

Neben den laufenden Berichten zum Wirtschaftsgeschehen und Untersuchungen zu selbst gewählten Themen erstellt das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung Studien für öffentliche und private Auftraggeber zu wichtigen wirtschaftspolitischen Fragen. Ein Teil dieser Arbeiten wird vom WIFO publiziert und steht Interessenten gegen einen Druckkostenbeitrag zur Verfügung. Um den Inhalt dieser Bände einem größeren Leserkreis zugänglich zu machen, bringen die WIFO-Monatsberichte unter der Rubrik „Aus WIFO-Studien“ jeweils Auszüge mit den wichtigsten Ergebnissen (Bestellungen dieser Bücher bitte an das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung, Frau Holzer, Frau Kautz, Postfach 91, A-1103 Wien, Tel (1) 78 26 01/282, Fax (1) 78 93 86, oder an den Buchhandel)

Peter Mayerhofer (Koordination): Metropole Wien

## Band III: Der Finanzplatz Wien

Peter Mooslechner

Im Auftrag der Vereinigung Österreichischer Industrieller, Landesgruppe Wien

Wien, 1993

ISBN 3-901069-24-0

136 Seiten, S 750,—

**F**inanzplätze, speziell solche mit gewisser internationaler Bedeutung sind überaus heterogene und komplizierte Gebilde. Ein Verständnis ihrer Mechanismen, ihrer Bedeutung und vor allem der entscheidenden Grundlagen ihrer Entwicklung kann nur aus einer Vielzahl von Gesichtspunkten gewonnen werden. Immer verbleibt jedoch ein „Rest“ an Einflüssen und Bestimmungsfaktoren, der allein auf die besonderen historischen Zufälligkeiten der Entwicklung einzelner Finanzplätze zurückgeht. Während man die Entstehungsgeschichte und den Bedeutungswandel eines bestimmten Finanzzentrums rückblickend überzeugend und plausibel beschreiben und analysieren kann, lassen sich daraus kaum sinnvoll auf andere Standorte übertragbare Empfehlungen ableiten. Allen Analysen zum Trotz ist ein Finanzplatz im wesentlichen ein singuläres Phänomen, das vor allem nicht durch ein eindeutig definierbares Bündel an wirtschaftspolitischen Maßnahmen und Voraussetzungen an einem beliebigen Standort „produziert“ werden kann.

Wien ist im internationalen Vergleich ein kleiner Finanzplatz (Abbildung 1). Daher sind Möglichkeiten zur Schaffung günstiger Angebotsbedingungen nur beschränkt gegeben. Wesentliche Funktionen von großen und internationalen Finanzzentren, die sich aus der Präsenz einer Vielzahl von Anbietern sowie aus einem entsprechend aktiven Marktgeschehen ergeben, können deshalb nur eingeschränkt wirksam werden. Auch wegen der starken Abhängigkeit kleiner Finanzzentren von regionalökonomischen und realwirtschaftlichen Bestimmungsfaktoren müssen die Möglichkeiten zur Stärkung der Finanzplatzfunktionen am Standort Wien zurückhaltend eingeschätzt werden. Aber selbst die Erhaltung einer ausreichenden Wettbewerbsfähigkeit bedingt bereits erheblichen Handlungsbedarf.

Unter den Voraussetzungen des europäischen Finanz-Binnenmarktes mit betontem Standortwettbewerb ist es für ein kleines und international noch wenig akzeptiertes Finanzzentrum ausgesprochen schwierig, sich in der Standorthierarchie internationaler Finanzplätze zu positionieren. Eine stärkere internationale Rolle als Finanzplatz kann für

Wien daher nur in Teilbereichen gefunden werden. Dafür gilt es eine Kombination von tragfähigen Spezialisierungsmerkmalen und attraktiverem Produktangebot zu entwickeln. Wien kann auf einer Position als dominierendes na-

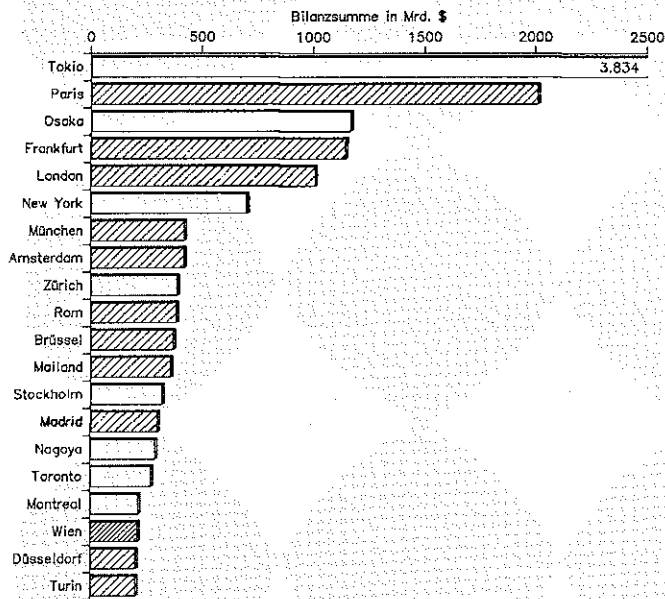
### Ostöffnung als komparativer Standortvorteil

tionales Finanzzentrum aufbauen, die als wichtigstes Fenster der österreichischen Finanzmärkte ins Ausland auch mit einer gewissen (Basis-)Internationalisierung verbunden ist.

Darüber hinaus könnte die Ostöffnung eine einzigartige Entwicklungschance bieten, die freilich erst effizient genutzt und als attraktiver Wettbewerbsvorteil umgesetzt werden muß. Ohne entsprechend rasche Anstrengungen besteht jedenfalls die Gefahr, im künftigen noch intensiveren Wettbewerb zwischen den europäischen Finanzzentren weiter zurückzufallen. Nur wenn es ausgehend von der

**Städtestruktur der 1.000 größten Banken der Welt** *Abbildung 1*

1991



Q: The Banker, eigene Berechnungen.

Nutzung der bestehenden Standortbedingungen gelingt, für ein strategisch definiertes Produkt- und Kundenpotential über Wien und Österreich hinaus langfristig attraktiv zu werden, kann der Finanzplatz Wien über die regionalen realwirtschaftlichen Wachstumsbedingungen hinaus Bedeutung erlangen. Interpretiert man den Zugang zu den Märkten in Osteuropa als De-facto-Ausweitung der realwirtschaftlichen Basis des Heimmarktes, so müßten sich daraus Möglichkeiten einer spezialisierten Internationalisierung eröffnen

**Unzureichender Entwicklungsstand der Wertpapiermärkte**

Ein wesentliches Manko für jedes Upgrading der Finanzplatzfunktionen in Wien ist sicher der schwache Entwicklungsstand von Wertpapiermärkten und Börseswesen. Im Sinne der Nutzung externer Economies of Scale dämpft die Schwäche eines zentralen Marktsegmentes des Angebotes an Finanzdienstleistungen notwendigerweise die Gesamtattraktivität des Standortes. Gleichzeitig ist aufgrund der für diese Situation verantwortlichen Basisbedingungen nicht zu erwarten, daß selbst unter größten Anstrengungen aller Marktteilnehmer und der Wirtschaftspolitik diese Situation in absehbarer Zeit entscheidend verändert werden kann.

Gerade aus diesem Grund erscheint es für einen kleinen und zu entwickelnden Finanzplatz wichtig, das Schwergewicht der Maßnahmen auf die Markt-Infrastruktur zu legen. Dazu gehören die Imageeffekte aus einer nationalen und internationalen Präsenz des Finanzplatzes ebenso wie die Schaffung von hochwertigen Qualifikationseinrichtungen für Mitarbeiter von Finanzdienstleistungsunternehmen und von über die Grenzen Österreichs hinaus attraktiver Re-

search-Kapazität in den für die Spezialisierungsstrategie des Finanzplatzes relevanten Bereichen. Eines der zentralen Haupterfordernisse für eine Stärkung der Finanzplatzfunktionen ist aber zweifellos die Verbreiterung der Anbieter- und Produktstruktur, vor allem durch Ansiedlung zusätzlicher ausländischer Finanzdienstleistungsunternehmen.

Hingegen sollten exogene Faktoren (z.B. das Steuersystem) unter den Rahmenbedingungen eines integrierten EG-Finanz-Binnenmarktes nur sehr eingeschränkt als Beitrag zur langfristigen Absicherung eines neu zu etablierenden regionalen Finanzplatzes gesehen werden. Die Wettbewerbsstärke moderner Finanzzentren beruht in erster Linie auf einem überlegenen Informations- und Produktangebot, das sie gleichermaßen für Anbieter und Nachfrager attraktiv macht. Sofern traditionelle exogene Wettbewerbsvorteile im Finanz-Binnenmarkt gewahrt werden können, sind sie eine — durchaus hilfreiche und zu nutzende — befristete Unterstützung in einer schwierigen Entwicklungsphase. Sie dürfen aber nicht als tragender Bestandteil einer Finanzplatzstrategie verstanden werden. Wettbewerbsstärke muß primär in Effizienz und Qualität des Angebotes sowie in komparativen Vorteilen gegenüber anderen vergleichbaren Finanzplätzen gesucht werden.

**Veränderte Wettbewerbskonstellation durch Kontakte zu Auslandsbanken**

Als unterstützend für einen Finanzplatz Wien kann jedenfalls die im internationalen Vergleich gute makroökonomische Performance Österreichs angesehen werden. Verstärkt wird das durch die internationale Anerkennung für die an der DM orientierte Wechselkurspolitik und die vollständige Liberalisierung des Kapitalverkehrs. Auf den Finanzmärkten werden die Anpassungserfordernisse an den EU-Finanz-Binnenmarkt durch den Wegfall der Staatsgrenzen als „natürliche“ Begrenzungen des („Heim“-) Marktes und die damit potentiell verbundene Intensivierung des Wettbewerbs geprägt. Für Österreich ergibt sich primär ein Bedarf zur Verbesserung der eigenen Markt- und Angebotsstrukturen, der großteils von den einzelnen Anbietern getragen werden muß, jedoch durch wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen auf den Finanzmärkten unterstützt werden soll.

Steuerrechtliche Unterschiede im Finanzmarktbereich sind zwar wichtige, bei weitem aber nicht die einzigen Aspekte für Wettbewerbsfähigkeit und Standortentscheidungen. Ihr Einfluß auf die tatsächlichen Finanzmarktstrukturen wird vielfach überschätzt. Im allgemeinen sind es vielmehr indirekte Effekte von steuerlichen und rechtlichen Maßnahmen für den realwirtschaftlichen Bereich, die auf die Entwicklungsmöglichkeiten eines Finanzplatzes zurückwirken. Dazu zählen etwa Fragen der Besteuerung von Holdinggesellschaften sowie Regelungen für Beteiligungen an ausländischen Unternehmen.

Wenngleich viele Fakten erkennen lassen, daß selbst mit bedeutenden Steuervorteilen heute keine nachhaltigen Standortvorteile eines Finanzplatzes in einem Industrie-

land mehr geschaffen werden können, wird der Standortwettbewerb zwischen bereits positionierten Finanzplätzen von diesen Unterschieden beeinflusst. Vermutlich wird heute ein Land, das seine Finanzplatzfunktionen bewußt ausbauen will, längerfristig keine entscheidend ungünstigeren steuerlichen und rechtlichen Regelungen aufrechterhalten können. Einige wesentliche Maßnahmen zur Verbesserung der Wettbewerbsposition brachte die Steuerreform 1994.

## Beteiligungsfinanzierung als Schwachpunkt des Produktangebotes

Die Ergebnisse einer Befragung in Wien ansässiger Großunternehmen und ausländischer Banken vermitteln ein eindrucksvolles Bild der Stärken und Schwächen des Finanzplatzes Wien (Übersicht 1). Zwar entsprechen die Bewertungen großteils den Erwartungen, in vielen Details geben sie jedoch Hinweise auf interessante Ansatzpunkte für weiterführende Analysen. Vor allem betonen sie — neuerlich — die Dringlichkeit des Handlungsbedarfs, indem sie bereits seit vielen Jahren bekannte und beklagte Mängel neuerlich aufzeigen.

Für die österreichischen Anbieter von Finanzdienstleistungen speziell interessant erscheint der hohe Internationalisierungsgrad, den die Wiener Unternehmen in Geschäftsbeziehungen mit Banken bereits erreicht haben. Dadurch verändert sich zumindest die potentielle Wettbewerbssituation grundlegend. Dem stehen allerdings auch vielfach realitätsferne Einschätzungen der Möglichkeiten durch die Unternehmen gegenüber, die aus dem verstärkten Zugang zu ausländischen Anbietern und Finanzmärkten erwartet werden. Wie internationale Vergleiche zeigen, ist die betonte Erwartung günstigerer Zinskonditionen und Dienstleistungspreise meist nur eine vage Hoffnung. Ein ähnlicher Effekt zeigt sich auch im Bereich der Wertpapiermärkte und der Beteiligungsfinanzierung. Während die deutlich ungünstigere Einschätzung dieser Finanzmarktbereiche durch die ausländischen Banken als wichtiger Warnhinweis verstanden werden sollte, beurteilen gleichzeitig gerade die wenig exportorientierten Unternehmen dieses Marktsegment besonders kritisch.

### Standortprofil des Finanzplatzes Wien Übersicht 1

	Unternehmen Ausländische Unternehmen Banken und Banken	
	Durchschnittliche Vorteil 5	Bewertung: 1... großer großer Nachteil
Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen	2,0	2,2
Wirtschaftswachstum und -stabilität	1,4	1,7
Währungspolitik	1,6	1,6
Budgetpolitik und Steuersystem	2,8	3,4
<b>Standortqualität</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>
Arbeitsmarktbedingungen	2,0	2,5
Wohn- und Bürosituation	2,5	2,8
Kommunikation	2,1	2,2
Kultur und Lebensqualität	1,5	1,3
<b>Angebot an Finanzdienstleistungen</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>
Bankdienstleistungen	2,2	2,5
Wertpapiermarkt	2,9	3,5
Börse	3,5	3,6
Versicherungsdienstleistungen	2,7	2,9
<b>Geographische Lage</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>
Lage zu Westeuropa	2,4	2,7
Lage zu Osteuropa	1,4	1,6
<b>Standortbedingungen insgesamt</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>

Q: WIFO-Erhebung.

Positive Akzente setzen die im Vergleich mit 1985 als deutlich verbessert beurteilte Attraktivität Wiens als Finanzplatz und die Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, der Lebensqualität und der geographischen Lage als spezielle komparative Vorteile. Diese

### Attraktivität des Finanzplatzes seit 1985 gestiegen

Standortfaktoren können und müssen bewußt für eine Imageverbesserung des Standortes Wien als Finanzplatz eingesetzt werden. Sie sollen gleichzeitig aber nicht darüber hinwegtäuschen, daß das Hauptproblem eines künftig wettbewerbsfähigen Finanzplatzes Wien in der Neugestaltung seiner zu wenig entwickelten Finanzmarktstrukturen liegt. Nur wenn in dieser Hinsicht eine überlegte und strategisch konzipierte Verbesserung erreicht werden kann, wird langfristig auch eine erfolgreiche Neupositionierung des Standortes Wien als selektiv internationalisierter Finanzplatz möglich sein.