

Alexander Firmenich

15. Fachsemester der Geographie (Universität Bonn)

Matrikel-Nummer: 1970871

E-Mail: loga@uni-bonn.de

Die geographische Bedeutung der regionalen Börsenstandorte in Deutschland – Analyse der jüngsten Entwicklungen und Betrachtung von Zukunftsperspektiven

Exposé

Problemstellung und Erkenntnisinteresse

Das deutsche Börsengesetz definiert Börsen als Institutionen, die „multilaterale Systeme regeln und überwachen, welche die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von dort zum Handel zugelassenen Wirtschaftsgütern und Rechten [...] zusammenbringen“ (Abschnitt 1, § 2, Absatz 1, BörsG 2007). Börsen bieten also Plattformen für den Handel von börsenfähigen Objekten an. Als Handelsobjekte dienen ausschließlich Finanzprodukte wie z.B. Wertpapiere, Devisen und Derivate.

Börsen haben eine enorme Bedeutung bei der Regelung von Angebot und Nachfrage im Finanzsektor, dem Zusammenschluss von Defizit- (v.a. Unternehmen, aber auch staatliche Organe) und Überschusseinheiten (v.a. Sparer und Investoren) sowie der Erhöhung der Marktliquidität und leisten somit einen wichtigen Beitrag zur Wirtschaftsleistung einer Volkswirtschaft (KLAGGE 2009). Sie gestalten die Finanzierung wesentlich effizienter als der außerbörsliche OTC-Handel („over the counter“), da sie einen zentralen Handelsplatz mit einer Konzentration von Marktteilnehmern zur Verfügung stellen, wodurch Transaktionskosten sinken und die geltenden Gesetze und Regularien, wie z.B. das Börsen- und das Wertpapierhandelsgesetz, besser überwacht werden können. Im Zuge einer in den letzten Jahrzehnten ansteigenden Finanzialisierung der Weltwirtschaft, also der Entkopplung der Geld- von der Realwirtschaft durch zunehmende Verbriefungen, und einer stärkeren Dominanz des marktbasierenden Finanzsystems nehmen die Börsen als Steuerungsinstanz der Kapitalakkumulation einen immer höheren Stellenwert ein. Global wichtige Börsenstandorte

wie New York, London und Tokio besitzen vor allem wirtschaftlich betrachtet eine immense Bedeutung.

In Deutschland sticht vor allem Frankfurt am Main als wichtigster Finanzhandelsplatz heraus. Die Frankfurter Wertpapierbörse (FWB), aber vor allem auch das im Jahr 1997 neu gegründete elektronische Abwicklungssystem Xetra, genießt nicht nur national eine hohe Reputation, sondern konnte sich auch international und vor allem im europäischen Finanzmarkt einen Namen machen und konkurriert mittlerweile mit den etablierten Standorten in London und Paris auf Augenhöhe. Dies lässt sich vor allem an Hand der Umsatzzahlen der Börsenbetreiber belegen: Die Deutsche Börse AG, die als Betreiber der Frankfurter Börse fungiert, hatte 2012 einen Gesamtumsatz von ca. 1,15 Billionen Euro zu verzeichnen und rangiert demnach auf Platz drei der europäischen Börsen (Börse Stuttgart Jahresbericht 2012).

Neben der Frankfurter Börse gibt es fünf kleinere Börsen, sogenannte Regionalbörsen, die gemäß des Umsatzes und der Orderzahlen eher einen kleinen Anteil an der deutschen Börsenlandschaft repräsentieren, sich aber oftmals auf bestimmte Dienstleistungen und Produkte spezialisiert haben. Zu den Regionalbörsen zählen die Börsen in Berlin-Bremen (2007 fusioniert), in Düsseldorf, in Hamburg-Hannover (1999 fusioniert), in München und in Stuttgart. Besonders erfolgreich zeigt sich die Stuttgarter Börse, die mit einem Gesamtumsatz von 89,2 Milliarden Euro im Jahr 2012 auf Rang zehn aller europäischen Börsen liegt (Börse Stuttgart Jahresbericht 2012).

Zusätzlich sind noch die hoch spezialisierten, ausschließlich elektronisch laufenden Börsen Tradegate Exchange in Berlin und European Energy Exchange (EEX) in Leipzig zu nennen. Die Tradegate Exchange zählt zu den kleinen Wertpapierbörsen Deutschlands, während die EEX auf Energieprodukte aller Art spezialisiert ist. Sie ist die einzige deutsche Energiebörse und gewann vor allem durch den Handel von Emissionszertifikaten und Strom an Bedeutung. Wie man sieht, ist die deutsche Börsenlandschaft sehr heterogen, diversifiziert und hat einen starken regionalen Bezug, in kaum einem anderen Staat gibt es so viele Regionalbörsen. Während die meisten Volkswirtschaften das Ziel haben, den Finanzmarkt zu zentralisieren (z.B. Frankreich und die Pariser Börse), spielt die regionale Streuung der Wirtschaft und damit auch der Finanzwelt in Deutschland eine besondere Rolle und wird von der Politik zum Großteil auch so gepflegt, was sich z.B. schon anhand der im Grundgesetz beschriebenen Kompetenzverteilung der Bundesländer zeigt (BÖRDLEIN 2003). Trotz der Dominanz Frankfurts als den primären Finanzmarkt in Deutschland, können sich die kleineren Börsen zum Großteil halten und sind vor allem für die Kapitalakkumulation von regional ansässigen

Unternehmen wichtig. Jedoch, wie am Beispiel der Börse Stuttgart erkennbar, steckt in den Regionalbörsen auch ein enormes Marktpotenzial, sofern diese über ein gutes Unternehmenskonzept verfügen. Vor allem im europäischen Kontext bietet das deutsche System der ausgeprägten und heterogenen Börsenlandschaft viele Möglichkeiten zur Stärkung der Wirtschaft.

In dieser Diplomarbeit möchte ich eine Bestandsaufnahme der deutschen Börsenlandschaft vornehmen. Untersucht werden sollen die lokale und regionale Bedeutung der Börsenstandorte, die Verflechtungen zwischen den einzelnen Börsenstandorten, sowie regionale Disparitäten. Zusätzlich soll ein kleiner Abriss zur gesamteuropäischen Börsenlandschaft (mit Europa sind hier die Mitgliedsstaaten der EU einschließlich Norwegen, Schweiz und Türkei gemeint) dargestellt werden, um die besonderen Merkmale der deutschen Börsenlandschaft aufzuzeigen und diese in einen Kontext mit anderen regionalen Börsensystemen bringen zu können. Einen besonderen Fokus möchte ich auf die Auswirkungen der jüngsten Entwicklungen im Finanzsektor, vor allem der ab 2007 wirksamen Finanzkrise, legen und deren Bedeutung für die deutschen Börsenstandorte, insbesondere der Regionalbörsen, analysieren. Des Weiteren soll die Arbeit eine Prognose in Form eines Börsenklima-Indexes, angelehnt an den ifo-Geschäftsklima-Index (CESifo Group Munich 2013), mit Lage und Erwartungen beinhalten.

Anhand der oben genannten Ziele der Diplomarbeit können folgende Leitfragen abgeleitet werden. Die zentrale Fragestellung widmet sich der finanzwirtschaftlichen Bedeutung von Börsenstandorten in Deutschland in einem geographischen, also räumlichen, Kontext. Zur Bearbeitung dieser Kernfrage werden verschiedene, untergeordnete Teilfragen gestellt:

1. Wie lauten die wirtschaftlichen Kennzahlen der Börsen? Gibt es bestimmte unternehmerische Spezialisierungen bzw. Marktstrategien?
2. Wie ist das lokalräumliche, finanzgeographische Umfeld aufgebaut? Wie ist die Börse darin eingebettet?
3. Welche finanzwirtschaftliche Bedeutung haben die Börsen für ihren regionalen Standort (z.B. bei der Unternehmensfinanzierung)?
4. Welche Verflechtungen bzw. Kooperationen bestehen zwischen den einzelnen Börsenstandorten (z.B. Fusionen)?
5. Lässt sich die deutsche Börsenlandschaft geographisch kategorisieren und hierarchisieren (siehe Methodik)?
6. Wie ist das deutsche Börsensystem im europäischen Vergleich zu bewerten?
7. Welche Auswirkungen hat die Finanzkrise 2007 auf das deutsche Börsensystem?

8. Wie sind die Zukunftsaussichten bzw. das Marktpotenzial der deutschen Börsenlandschaft zu bewerten?

Theorie und Forschungsstand

Da die deutschsprachige Finanzgeographie als Teildisziplin relativ neu ist und die Bedeutung des Finanzsektors in der geographischen Forschung erst in den letzten Jahren, u.a. durch die Finanzkrise enorm gewachsen ist, bietet die Theorie vor allem im Grundlagenbereich nicht viel Material. So gibt es erst eine, voraussichtlich im November 2013 erscheinende (lt. Verlag) Monographie speziell zum Thema Finanzgeographie (CYFFKA, SCHMUDE, & ZADEMACH 2013). Weitere Basisinformationen sind vor allem in Büchern zur Wirtschaftsgeographie (z.B. KULKE 2010 und GEBHARDT 2011), aber auch in allgemeiner Literatur wie z.B. „Deutsche Börsengeschichte“ (POHL 1992), „Organisation von Börsenmärkten“ (KRAUß 2011) und „Finanzplatz Deutschland“ (SCHIMMELMANN 2006) zu finden. Spezielle Literatur in Form von Aufsätzen gibt es allerdings in großer Vielfalt, insbesondere in den gängigen Zeitschriften (Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie 2009, 2011 und Geographische Zeitschrift 2003), jedoch oft ohne konkreten Bezug zu Börsen als wichtiges Instrument des Finanzsektors. Bei der vorläufigen Recherche haben sich vor allem die Aufsätze von BÖRDLEIN 2003, von KLAGGE 2009, 2010 und von SCHAMP 2011, sowie die Internetquellen der Börsenbetreiber und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als hilfreich erwiesen. In den Aufsätzen werden im Besonderen die zunehmende Finanzialisierung und Kapitalmarktorientierung thematisiert, was wiederum direkte Auswirkung auf die Börsenaktivitäten hat. Im Themenheft „Risikofaktor Finanzmärkte“ der Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie (2011) werden die Auswirkungen und die Konsequenzen der Finanzkrise auf die Kapitalmärkte, also auch auf die Börsen, beschrieben. Jedoch ergab meine vorläufige Recherche keine Ergebnisse zur aktuellen Situation der deutschen Börsenlandschaft aus geographischer Sicht, wodurch ich in dieser Diplomarbeit einen wissenschaftlichen Mehrwert erkenne.

Methodik

Für den theoretischen Teil der Diplomarbeit steht eine Literaturrecherche an, unter Verwendung des angegebenen, vorläufigen Literaturverzeichnisses. Im Fokus stehen dabei vor allem aktuelle Aufsätze und Internetquellen. Bei Bedarf werde ich auf fachübergreifende Literatur, zum Beispiel aus dem juristischen oder wirtschaftlichen Bereich zurückgreifen, um vor allem die Grundlagen der Börsen möglichst exakt wiederzugeben.

Die empirische Erhebung soll sich auf qualitative Interviews mit Repräsentanten bzw. Vertretern aller deutschen Börsen und, sofern sich die Möglichkeit ergibt, mit neutralen Börsenexperten (z.B. Dirk Müller) stützen. Die Interviewfragen leiten sich von den oben beschriebenen Zielen der Diplomarbeit ab und werden sich vor allem um organisatorische Komponenten, wie beispielsweise Beschäftigtenzahlen, Umsatz, Orderzahlen, Kooperationen, Vernetzung, Marktstrategien, Anzahl und Standorte der notierten Unternehmen, wirtschaftliche Lage, Erwartungen, etc., drehen. Die Gesprächszeit soll im Allgemeinen zwischen 30 und 45 Minuten liegen. Für die Auswertung der Interviews halte ich mich überwiegend an das Verfahren der qualitativen Inhaltsanalyse nach MAYRING (2002, 2003), das heißt zunächst werden die mündlich geführten Interviews in Schriftform übertragen (Transkription) und anschließend zusammengefasst, kodiert und interpretiert.

Bei der lokalräumlichen Analyse möchte ich für jeden deutschen Börsenstandort allgemeine wirtschaftliche Rahmenbedingungen festhalten und diese graphisch darstellen (z.B. kartographische Darstellungen mit ArcGIS). Dies beinhaltet vor allem Statistiken zur Unternehmens- und Beschäftigtenzahl sowie Umsatz des regionalen Finanzsektors. Dabei werde ich mich auf den Kernbereich (gemäß SCHAMP 2009) beschränken, da sonst die Kapazitäten der Diplomarbeit überschritten werden. Die Daten lassen sich auf den entsprechenden Statistischen Landesämtern finden. Für die Auswertung müssen eigene Parameter zur Beurteilung erstellt werden, dies kann jedoch erst geschehen, wenn die Datengrundlage vorhanden ist. Ist die lokalräumliche Analyse der einzelnen Standorte erfolgt, bietet sich möglicherweise eine Kategorisierung der Börsenstandorte nach ausgewählten Kennziffern an, in der die jeweiligen Standorte einer Hierarchie zugeordnet werden können (z.B. Frankfurt als Standort 1. Ordnung gemäß Umsatz- und Orderzahlen, etc.), um die Verflechtungen in der deutschen Börsenlandschaft zu veranschaulichen.

Vorläufiges Literaturverzeichnis

- BÖRDLEIN, R. (2003): Die Reorganisation der deutschen "Regionalbörsen" zwischen ökonomischen und politischen Interessen. In: Geographische Zeitschrift, Franz Steiner Verlag Wiesbaden GmbH, Stuttgart, Band 91, Heft 3+4, Seite 156-174.
- CYFFKA, B., SCHMUDE, J. & H.-M. ZADEMACH (2013): Finanzgeographie. Wissenschaftliche Buchgesellschaft, Darmstadt.
- GROTE, M. (2003): Die Evolution des Finanzplatzes Frankfurt. In: Geographische Zeitschrift, Franz Steiner Verlag Wiesbaden GmbH, Stuttgart, Band 91, Heft 3+4, Seite 200-217.

- HANDKE, M. & E.W. SCHAMP (2011): Finanzgeographie. In: GEBHARDT, H., GLASER, R., RADTKE, U. & P. REUBER: Geographie - Physische Geographie und Humangeographie. Spektrum Akademischer Verlag, Heidelberg, S. 951-959.
- KLAGGE, B. (2010): Das deutsche Banken- und Finanzsystem im Spannungsfeld von internationalen Finanzmärkte und regionaler Orientierung. In: KULKE, E.: Wirtschaftsgeographie Deutschlands. Spektrum Akademischer Verlag, Heidelberg, S. 287-302.
- KRAUß, C. (2011): Organisation von Börsenmärkten. Grin Verlag, Nürnberg.
- MAYRING, P. (2002): Einführung in die qualitative Sozialforschung. Beltz Verlag, Weinheim.
- MAYRING, P. (2003): Qualitative Inhaltsanalyse. Grundlagen und Techniken. Beltz Verlag, Weinheim.
- OßENBRÜGGE, J. (2012): Geographie der Finanzkrise. In: Hamburger Symposium Geographie, Universitätsverlag Hamburg, Band 4, Seite 35-56.
- POHL, H. (1992): Deutsche Börsengeschichte. Fritz Knapp Verlag, Frankfurt/Main.
- SCHAMP, E.W. (2009): Das Finanzzentrum – ein Cluster? In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie, Buchenverlag, Band 53, Heft 1+2.
- SCHIMMELMANN, W. (2006): Finanzplatz Deutschland – neue Wege für das Bankensystem. Verlag F.A.Z., Frankfurt.
- THOMI, W. (2012): Währungsräume im Spannungsfeld von Finanz- und Realwirtschaft - Wirkungsmechanismen von Währungs- und Finanzmärkten aus räumlicher Perspektive. In: Hamburger Symposium Geographie, Universitätsverlag Hamburg, Band 4, Seite 57-82.
- Themenheft (2011): Risikofaktor Finanzmärkte. In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie, Buchenverlag, Band 55, Heft 1+2.
- Themenheft (2009): Finanzgeographie. In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie, Buchenverlag, Band 53, Heft 1+2.
- <https://www.boerse-stuttgart.de/>
- <http://deutsche-boerse.com/>
- <http://www.boersenag.de/>
- <http://www.bafin.de/>
- <http://www.cesifo-group.de/>