

The future of finance in Frankfurt – for Germany and the EU

(Image credit: VAB/ IBF/ Katja Riedel, Verband der Sparda Banken/Association of Sparda loan and savings banks in Germany)



The association of foreign banks in Germany and the International Bankers Forum had invited to a lunch speech and discussion

event on 27 March 2025 at the Melía hotel in Frankfurt.



INTERNATIONAL BANKERS FORUM

The high-rise building offered impressive views of the city underscoring the importance of the event's topic – the future of finance in Frankfurt not necessarily as the

exclusive but certainly as the vastly dominant financial centre in Germany. Frankfurt has been among the beneficiaries of the relocation of some business lines in finance from London to the continent. Paris, Amsterdam and Madrid have also seen migrant assets and operations, but the question arises whether the size of the financial services industry in Germany (and particularly Frankfurt as its hub) is adequately reflective of Germany's importance and its place in Europe. The people in the room with a view sensed that it was not.

Location, location, location...

What we do know is that location matters – also as far as the political and economic environment is concerned. Particularly during the financial crisis of 2008, it was often said

that the financial industry had become detached from the real economy. There is a point to this when it comes to the trillion-dollar derivatives market which regulation is only trying to capture, but size and condition of the real economy still matter greatly to the financial industry.

In this regard, it was acutely relevant to hear from Florian Rentsch, chairman of the board of the association of Sparda banks about the related political discussions.



Florian Rentsch (right) with Dr Andreas Prechtel

Mr. Rentsch, a former Hesse minister, has been appointed by the state's Prime Minister Boris Rhein to promote Frankfurt as a major European financial hub. The position of Frankfurt is corroborated by the presence of the ECB and more recently the AMLA as European regulators. Mr Rentsch spoke at this event co-hosted by the VAB, the Association of Foreign Banks.

Frankfurt is also home to quite a few of those foreign banks which are not bound to Germany and may as well choose any EU member state as a basis to do business in the EU. Their decisions are hence a leading indicator of the attractiveness of a financial hub or "Finanzplatz". As Dr Andreas Prechtel, the VAB's Managing Director, pointed out, not all decisions of foreign banks to set up store in Frankfurt are final; there are cases where banks actually do move on again. According to Dr Prechtel, a few foreign banks that had an office in Frankfurt eventually relocated elsewhere.

...and the grand scheme of things

This means that a focus on the financial industry would be too narrow; the wider political agenda has to be consistent with attempts to strengthen Germany and Frankfurt as a place to do (financial) business and here is where the Hesse MP, Mr Rentsch and a team

striding the divide between politics and business come into play – raising awareness for the imperative of a holistic and consistent concept and inducing it into the new governing coalition in Berlin.

This goes ‘beyond the obvious’ to borrow a line from Dr Daniel Stelter, a leading economist. Lawmakers in Berlin must shift many levers in a coordinated manner to fix the business environment. The capital markets union across the EU must now finally move apace. This is a necessary but by no means a sufficient condition. If anything, the perturbations emanating from Trumpville should be an incentive to double down on reform borderlining revolution on European and national levels. For Germany, Florian Rentsch derived the requirement for the domestic political class but also for the electorate not get preoccupied with abstract and ideological debates about how they want to live but to come clean on the much more tangible and pressing question off what the country wants to live in the future.

“Nothing is more powerful than an idea the time for which has come”

Victor Hugo

Almost all business is eventually mobile and financial business and money even more so. A comprehensive and consistent plan for the future of business and finance in Germany would include sweeping reforms to the labour market, the state pension system, the

healthcare system, public and private planning laws, joint private and public financing and eventually even the federal make-up of the country. This would be nothing short of a revolution and is almost fantastic in the literal sense. A more comprehensive, yet still high-level rendition of some of these ideas is found below in German as it is very much a German political topic.

Part 2: Finanzplatz Frankfurt in der Mitte Europas –

Zwei Bemerkungen vorweg:

1. Die föderale Tradition und Struktur Deutschlands mit einer Reihe vergleichbarer urbaner Zentren oder Agglomerationen kann glauben lassen, dass es keinen zentralen Finanzplatz geben müsse. Das ist falsch und würde den Standort Deutschland insgesamt schwächen. Die Konzentration von Expertise, die wirtschaftliche Dynamik erzeugt und beschleunigt, muss nicht ausschließlich und nicht universell, aber prägend und erkennbar sein. Neben Frankfurt als Finanzzentrum kann auch an anderen Standorten ein spezialisiertes Feeder-Cluster bestehen, z.B. in Berlin für Fintech, in München für Asset und Wealth Management oder auch in Düsseldorf und Hamburg. Der Schwerpunkt Frankfurt bleibt dabei klar.
2. Die Finanzbranche kann nicht in Isolation betrachtet werden. Ihr Erfolg und Wachstum hängen davon ab, ob das Land insgesamt als (Wirtschafts-)Standort reformfähig ist. Eine Spaltung des Landes und der Gesellschaft in ein fortschrittliches Finanzzentrum, wie es die City of London Anfang der 80er Jahre in

einer Mikro-“splendid isolation” war, einige weitere Industrie- und Dienstleistungszentren sowie einen trägen Rest entspricht weder den Bedingungen in Deutschland noch ist sie politisch umsetzbar oder auch nur wünschenswert. Unterschiedliche Entwicklungsgeschwindigkeiten hingegen sind zulässig und unvermeidlich, um endlich den Fortschritt des Landes und der Gesellschaft insgesamt umzusetzen.

Wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen für den Erfolg

Genau genommen handelt es sich nicht um Rahmenbedingungen, die dem eigentlichen Bild zu besserer Wirkung verhelfen, sondern die politische und gesetzliche Umgebungen der (Finanz-) Wirtschaft sind selbst Leinwand und Teil des Gesamtwerks.

In diesem Sinne ist alle Politik Wirtschaftspolitik. Geld ist nicht alles, aber ohne Geld ist alles nichts – das gilt mindestens genauso im öffentlichen Bereich der gestaltenden Politik wie im Privaten. Eine Gemeinsamkeit, die der Staat mit eher als prekär bezeichneten Privathaushalten teilt, ist die Tatsache, dass die investive Spitze, also der Anteil des frei einsetzbaren Geldes vergleichsweise klein ist. Der Unterschied zum echten Prekariat liegt in der riesigen Schuldenaufnahmefähigkeit der öffentlichen Hand – die nicht dasselbe ist wie eine dauerhafte Schuldentragfähigkeit. Aber das zu beurteilen, bleibt dem Kapitalmarkt vorbehalten – buyer beware and remember 2008.

Staatsschulden sind notwendig, nicht nur, um der Regierung die Mittel zur Daseinsvorsorge dann zur Verfügung zu stellen, wenn sie erforderlich sind, wobei die Definition der Erforderlichkeit nicht ideologisiert werden sollte. Das ist der nachfrageseitige Aspekt staatlicher Schuldenaufnahme. Der angebotsseitige Punkt liegt in der Versorgung der Finanzmärkte mit Staatsanleihen. Das damit einhergehende Dilemma des Emittenten einer Weltreservewährung hat Robert Triffin beschrieben; es trifft derzeit vor allem auf die Vereinigten Staaten zu, ist aber perspektivisch auch für Deutschland und die EU von Bedeutung.

Aus beiden Perspektiven ergibt sich die Endlichkeit staatlicher oder supranationaler Ressourcen. Diese Begrenztheit zu ignorieren und dauerhaft auf "helicopter money" der EZB oder auf Heilung durch financial repression zu setzen, wäre gefährlich. Auch in diesem Sinne kann öffentliches Geld nicht ausreichen, um die notwendigen Reformen zu finanzieren.

Für diese Reformen ergibt sich ein widersprüchliches Bild. Es besteht verbreitet die diffuse Ansicht, dass sich etwas ändern müsse, nur bitte nicht für einen selbst, es sei denn, es handelt sich um die Mehrung von leistungslos empfangenen Vorteilen oder Zuwendungen. Die gesellschaftspolitische Anwendung des St.-Florians-Prinzips steht echten Reformen im Weg.

„Die Dinge müssen sich ändern, damit alles so bleibt, wie es ist“

Diese Erkenntnis von Giuseppe Tomasi di Lampedusa verwende ich gern, auch auf meiner Website www.videant.eu, aber in Bezug auf die in Deutschland notwendigen Reformen hat sie ihre Bedeutung auch aus dem historischen Kontext, denn sie stammt aus seinem bekanntesten Werk „Il gattopardo“, das den bevorstehenden Untergang des Reiches Beider Sizilien beschreibt.

Was aber sind echte Reformen? Echte Reformen sind reformatorisch in der Art ihrer Umsetzung, aber revolutionär in ihrem Inhalt. Das liegt daran, dass nur im Wortsinne radikale Veränderungen die Dinge grundlegend ändern können.

Der Reformbedarf in Deutschland ist mindestens seit dem Ende der letzten Eiszeit, also dem Ende der Kanzlerschaft Angela Merkels und der Philosophie der asymmetrischen Demobilisierung der Wählerschaft, die das Prinzip der teilhaftigen Demokratie ad absurdum führt, offensichtlich; einige Aspekte werden prominenter diskutiert als andere. Gemeinsam ist allen, dass mindestens die Umsetzungsphase der jeweiligen Reform, also die wahrscheinlich lange Übergangszeit, Finanzmittel in einer Größenordnung erfordert,

welche die öffentliche Hand nicht ohne weiteres leisten kann.

Der größte Einzelposten im Bundeshaushalt ist der Bundeszuschuss zur Rentenversicherung. Es ist absehbar, dass dessen Anteil wachsen und staatliche, gestaltende Politik zunehmend beschränken wird. Die Heraufsetzung des Renteneintrittsalters bzw. seine Dynamisierung mit der steigenden Lebenserwartung ist offensichtlich geboten und der Situation des vielzitierten 70-jährigen Dachdeckers kann ebenso offensichtlich auch in anderer Weise Rechnung getragen werden, als jede Änderung auszuschließen. Aber auch bei der Dynamisierung des Renteneintrittsalters und der Einschränkung von Vorruhestandsregelungen handelt es sich um Anpassungen im bestehenden System. Die Diskussion einer Verlängerungsoption des Arbeitsverhältnisses für Angestellte gliche schon eher einer grundsätzlichen Veränderung – wichtig dabei: Keine Vereinbarung, sondern eine Option, die rechtzeitig und verbindlich vom Mitarbeiter auszuüben ist, während der Arbeitgeber Stillhalter bleibt. Der Systemwechsel vom Umlagesystem auf ein mindestens überwiegend kapitalgedecktes Verfahren wird trotz vorhandener, jedenfalls teilweise geeigneter Vorbilder, z.B. in Schweden wird bisher nicht wirklich diskutiert. Die „Aktienrente“ wäre ein Tropfen auf den heißen Stein. Auch die berufsständischen Versorgungswerke mit ihren kapitalgedeckten, aber nicht individuell zugeordneten Rentenansprüchen können Erfahrungen liefern. Dieser Artikel ist kein taugliches Format für einen detaillierten Vorschlag zur Reform der Rentenversicherung, aber er kann auf die notwendige vorbehaltlose und tiefgreifende Debatte dazu hinweisen. Die neue Bundesregierung will eine Kommission einsetzen, die Reformvorschläge erarbeiten soll.

Fest steht, dass ein zukunftstauglicher Systemwechsel eine lange und mit viel Kapital unterlegte Übergangsphase benötigen würde. Die Bundesfinanzagentur kann den Kapitalmarkt nutzen, aber um Verschiebungen, Überlastungen und Ungleichgewichte zu vermeiden oder zu begrenzen, sind – wie auch allgemein bei der Finanzierung gesamtgesellschaftlicher Aufgaben innovative Lösungen unter Einbindung privaten Kapitals und staatlicher Risikobeteiligung gefragt.

Ähnliches gilt für die Krankenversicherung. Auch hier gibt es einen wachsenden Bundeszuschuss für die gesetzlichen Krankenkassen. Die in Intervallen belebte Debatte um eine Bürgerversicherung erscheint wie eine Strukturfrage, geht aber am eigentlichen strukturellen Problem vorbei. Weshalb sollte ein System, das für 90% der Bevölkerung nicht dauerhaft und zufriedenstellend funktioniert, für 100% der Bevölkerung Verbesserungen bringen? Die neuen Beitragszahler brächten etwas mehr Geld ins GKV-System, haben aber auch eine höhere Lebenserwartung als der Durchschnitt und würden mehr Personenjahre im behandlungs- und pflegeintensiven, dann im GKV-Schnitt längeren letzten Lebensabschnitt bedeuten. Der Nettomittelzufluss bei der Einführung einer Bürgerversicherung wird oft wesentlich übertrieben dargestellt, indem der Effekt der Quersubventionierung der Gesundheitsdienstleister durch PKV-Patienten, die für die substanziell gleiche Leistung ein Mehrfaches bezahlen, unberücksichtigt bleibt.

Eine echte Reform erfordert viel tiefergehende Änderungen. Das Verhältnis von GKV und PKV muss vom Kopf auf die Füße gestellt werden; grundsätzlich muss eine privat organisierte und öffentlich reglementierte Versicherungslösung den Vorrang haben. Das bedeutet auch, klar und konsequent zwischen der Versicherungsleistung und der Finanzierung gesamtgesellschaftlicher Aufgaben zu unterscheiden. Das Thema ist komplex und erfordert einerseits tiefe Einsicht, andererseits den Mut, sich vom erworbenen Verständnis zu lösen und es als Werkzeug statt als Ziel zu betrachten. Auch zu diesem Thema können hier keine umfassende Analyse und Schlussfolgerung dargelegt werden. Nur ein paar sehr grobe Punkte seien dennoch kurz erwähnt:

- Die beitragsfreie Mitversicherung junger Menschen z.B. einheitlich bis zum 26. Lebensjahr ist eine gesamtgesellschaftlich zu finanzierende Aufgabe und keine Versicherungsleistung; die ebenfalls beitragsfreie Mitversicherung nicht erwerbstätiger (Ehe-)Partner kann im Grunde nur bei gleichzeitiger Kindererziehung weitergeführt werden; hier bieten sich abgestufte Lösungen an.
- Krankenversorgungsleistungen im Alter entsprechen wegen zunehmender Lebenserwartung und erweiterter Behandlungsmöglichkeiten, die ethisch kaum

beschränkbar sind, nicht wirklich dem auf Wahrscheinlichkeit beruhenden Versicherungsprinzip und zählen deshalb ebenfalls als gesamtgesellschaftliche Aufgabe; die Abgrenzung zu Pflegeleistungen erscheint oft willkürlich. Eine Trennung wäre eher zwischen Behandlung und Pflege im Alter gegenüber dem Krankheitsrisiko im Regelerwerbsleben sinnvoll

- Ein Kontrahierungszwang privater Versicherer wird unvermeidlich sein – so wie eine sinnvolle Ko-Finanzierung einer Grundkrankenversicherung für Mittellose. Die Medizinische Behandlung von Unfallfolgen sollte durch die Unfallversicherung gedeckt werden. Die Krankenversicherer sollten die Möglichkeit haben, mit Leistungserbringern individuelle oder standardisierte Verträge abzuschließen, sich an den Leistungserbringern zu beteiligen und den Umfang der Erstattung von der Wahl des Behandlers abhängig zu machen
- Daneben wäre über eine gesonderte Finanzierung von „dread disease“ Behandlungen nachzudenken, um in kritischen Situationen keine Differenzierung vorzunehmen, die ethisch und gesellschaftspolitisch inakzeptabel wäre.
- Das Gesundheitssystem der Vereinigten Staaten wird zurecht oft kritisiert, aber die grundlegende Unterscheidung zwischen Medicare, Medicaid und einem privat organisierten Hauptteil in Gestalt des Affordable Care Act kann in anderer Ausgestaltung überlegenswert sein. Auch Elemente des schweizerischen Gesundheitssystems sind einen Blick wert, z.B. die Entkopplung von Beiträgen und Erwerbseinkommen, die mit der zunehmenden Bedeutung von vor allem vererbtem Vermögen in der Gesellschaft ohnehin geboten erscheint.

Von der Organisationsreform zur Finanzierungsreform

Dieser letzte Aspekt – die Bedeutung von Vermögen in der Gesellschaft – führt zurück zur Frage der Finanzierbarkeit und Finanzierung gesamtgesellschaftlicher Aufgaben. Entspricht der Fokus auf Arbeitseinkommen bei Privatpersonen noch der gesellschaftlichen Realität und einer klar vertretbaren Auffassung von Steuergerechtigkeit?

Die übliche Vermögenssteuerdiskussion ist sinnlos; Kapital ist mobil und die rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten sind weit. Der Verwaltungsaufwand wäre unangemessen groß und weitgehend verschwendet; außerdem steht zu erwarten, dass sein Effekt innerhalb der Zielgruppe wiederum ungleich verteilt wäre – Kleinvermögende wären betroffen, wirklich große Vermögen blieben dem Zugriff entzogen.

Sinnvoller erscheint es, privates Kapital zweckmäßig, freiwillig und nachhaltig einzubinden. Dazu bedarf es zunächst eines anerkannten Zwecks im Sinne einer gesamtgesellschaftlichen Aufgabe. Die oben angesprochenen Reformen der Sozialsysteme können dazugehören; konkreter fassbar wären jedoch Entlastungen der öffentlichen Hand im Bereich von Wohnungsbau, Erziehung, Bildung und der Forschung. Eine erkennbare Zielstruktur des Gestaltungsprojekts ist dabei ebenso wesentlich wie eine klare Strategie für deren Umsetzung.

Hierbei kann das Instrument der Stiftung helfen, aber flexibler und weitreichender wäre die Mobilisierung privaten Kapitals in einer flexibleren Trust-Struktur, wie sie sich im englischen Recht entwickelt hat. Näheres zur Rolle des Trusts – bei der Steuervermeidung wie bei einer möglichen neuen Art der öffentlich-privaten Kofinanzierung gesamtgesellschaftlicher Aufgaben findet sich auf meiner Website www.videant.eu. Es geht um die systematische und breite Einbindung privaten Kapitals, dass der Gesellschaft nutzen soll, statt ihr verlorenzugehen.

Zurück zum Finanzplatz Frankfurt in Europas größter Volkswirtschaft

Für den Finanzplatz Frankfurt bedeutet dies – und das hat auch Florian Rentsch in seinem Vortrag bei der Veranstaltung des IBF und des VAB erwähnt – das vorhandene Leistungspotenzial der deutschen Wirtschaft und Gesellschaft auch “auf die Straße zu bringen”. Wenn dieses Potenzial durch kluge Politik, die grundlegende und im Kern teilweise “revolutionäre” oder sagen wir, “grundlegende” Reformen nicht scheut, in Zusammenarbeit mit der Finanzwirtschaft umgesetzt wird, ist der Standort Deutschland

mit seinem (Haupt-) Finanzplatz Frankfurt ein Selbstläufer.

Die enge Verzahnung öffentlicher und privater Finanzierung bedeutender Aufgaben ist nicht neu. Es gab nicht nur private-public-partnerships (“PPP”), die in Großbritannien als private finance initiative (“PFI”) bekannt und mit unterschiedlichem Erfolg genutzt wurden. Die Einbindung privaten Kapitals in die öffentliche Daseinsvorsorge hat auch innovative Verbriefungs- und Beteiligungsmodelle hervorgebracht, so z.B. bei der finanziellen Absicherung von Wetterrisiken in Florida oder “sidecar investments” der (Rück-)Versicherungswirtschaft.

Wenn Deutschland als Land der Ideen gesehen werden will, greift eine Konzentration nur auf technische Innovation zu kurz. Im Finanzsektor sind große Potenziale für den Finanzplatz zu heben – es kommt darauf an, die richtigen Ziele zu setzen und den Weg für die Verwendung der richtigen Instrumente freizumachen. Die richtigen “player” kommen dann von selbst.