

Kapitalmärkte Blickpunkt

Ausgabe 23.01.2024 | LBBW Research | Macro/Strategy

London bleibt auf Platz 1 in Europa, lässt nach dem Brexit aber Federn

Auf einen Blick

- In der britischen Finanz- und Versicherungswirtschaft zeigen sich deutliche Brexit-Bremsspuren.
- Das überrascht kaum angesichts der Tatsache, dass Dienstleistungen im Handels- und Kooperationsabkommen zwischen der EU und UK nicht geregelt sind und britische Banken nicht mehr aus London in der EU tätig sein können.
- Die Auswirkungen zeigen sich in einer Stagnation der britischen Nettoexporte von Finanzdienstleistungen in die EU.
- London hat im Ranking des Global Financial Center Index seinen 1. Platz 2018 an New York verloren.
- Es ist noch zu früh, um abschließend zu beurteilen, inwieweit der Brexit das britische Wirtschaftswachstum belastet hat.

Großbritannien wächst schwächer als der simulierte Zwilling

Die Bürger Großbritanniens haben im Juni 2016 mit knapper Mehrheit für ein Ausscheiden ihres Landes aus der EU gestimmt. Die meisten Ökonomen hatten für diesen Fall eine unmittelbar folgende Rezession der britischen Wirtschaft befürchtet. Dazu ist es aber nicht gekommen. Das Bruttoinlandsprodukt von Großbritannien legte in der zweiten Hälfte des Jahres 2016 zu. Auch im darauffolgenden Jahr keine Spur von Rezession. Gleichwohl gibt es Anzeichen, dass das Brexit-Votum zu Wachstumsverlusten geführt hat. Seit dem Referendum ist der synthetische, aus der Wirtschaftsentwicklung von sieben Industriestaaten gebildete Doppelgänger der britischen Wirtschaft um kumuliert knapp 11 %-Punkte stärker gewachsen als die eigentliche britische Wirtschaft.

Diese Betrachtungsweise dürfte jedoch die Wachstumseinbußen Großbritanniens infolge des Brexits überzeichnen, da in die Berechnung des Doppelgängers unter anderem die Wirtschaftsentwicklung der Vereinigten Staaten und Kanadas einfließt. Beide Staaten sind große Rohöl- und Gasförderer und profitieren von den gestiegenen

Dirk Chlench
0711/127-76136
Dirk.Chlench@LBBW.de

Adrian Braess
Adrian.Braess@LBBW.de

Benedikt Horwedel
Benedikt.Horwedel@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de

Erstellt am:
23.01.2024 16:15

**Die Rezession ist
ausgeblieben**

Preisen für Energierohstoffe. Andererseits haben die USA und Kanada geringe Wirtschaftsverflechtungen mit Russland und werden entsprechend weniger vom Ukraine-Krieg in Mitleidenschaft gezogen.

Vergleich mit der Wirtschaftsentwicklung in der EU

Um zu beurteilen, wie sich die britische Wirtschaft im Vergleich zur Wirtschaft des Euroraumes entwickelt hat, sollte man drei Phasen unterscheiden: 1. Die Zeit vor dem Brexit-Votum. 2. Die Zwischenzeit: In diese Phase fallen das Referendum (23. Juni 2016), der Austrittsantrag (29. März 2017), das reguläre Ende der zweijährigen Verhandlungszeit über die Modalitäten des Austritts (29. März 2019), die mehrmalige Verlängerung der Verhandlungszeit, der formelle Austritt Großbritanniens aus der EU (31. Januar 2020) und das Ende der Übergangsphase (01. Januar 2021). Damit schied Großbritannien aus dem EU-Binnenmarkt und der Zollunion aus. Phase 3 schließlich umfasst die Zeit danach.

In Phase 1, vom 1. Quartal 2010 bis zum 2. Quartal 2016, wuchs die britische Wirtschaft stärker als der Euroraum. In Phase 2, der Zwischenzeit, schrumpfte die Wirtschaftsleistung Großbritanniens. Die gesamtwirtschaftliche Leistung des Euroraums legte im selben Zeitraum zu. In Phase 3, vom 1. Quartal 2021 bis zum dritten Quartal 2023, steigerte Großbritannien seine Wirtschaftsleistung um durchschnittlich 3,7 % pro Jahr, während der Euroraum jährlich um 2,8 % wuchs. Die britische Wirtschaft verzeichnet damit denselben Wachstumsvorsprung wie in Vor-Brexit-Zeiten.

Allerdings sind seit dem faktischen EU-Austritt Großbritanniens erst drei Jahre vergangen. Damit dürfte es noch zu früh sein, um eine abschließende Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Brexit-Auswirkungen zu ziehen. Das gilt umso mehr, als die Wachstumsraten im Euroraum und in UK stark vom Wiederhochfahren der Wirtschaftstätigkeit nach Corona und den Folgen des Ukraine-Krieges beeinflusst sind.

Gänzlich anders stellt sich indes die Lage dar, wenn für die genannten Phasen die Entwicklung der Bruttowertschöpfung (BWS) im Gewerbe Finanz- und Versicherungsdienstleistungen betrachtet wird.

Tab. 1: Vergleich der Wirtschaftsentwicklung

	BIP			BWS Finanzen und Versicherungen		
	Euroraum in % pro Jahr	UK in % pro Jahr	Diff. in PP	Euroraum in % pro Jahr	UK in % pro Jahr	Diff. in PP
Vor-Brexit-Votum	1,2	2,1	0,9	1,0	-1,7	-2,7
Zwischenzeit	0,6	-0,5	-1,1	0,7	1,3	0,6
Nach Austritt aus Binnenmarkt	2,8	3,7	0,9	7,7	0,7	-7,0

Quelle: LSEG, LBBW Research

Das BWS-Wachstum des britischen Finanzdienstleistungs- und Versicherungsgewerbes blieb nach dem Austritt Großbritanniens aus dem EU-Binnenmarkt und der Zollunion weit hinter dem Wachstum der ent-

**Britische
Wirtschaft behält
ihren Wachstumsvorsprung**

**Finanzdienstleistungen und
Versicherungen schneiden schlechter ab**

sprechende Wertschöpfung im Euroraum zurück. Auch in diesem Sektor ist es für eine abschließende Beurteilung zu früh. Aber Gründe für ein schlechtes Abschneiden des britischen Finanz- und Versicherungsgewerbe liegen auf der Hand.

Wegfall des Europäischen Passes belastet Banken in UK

Das Handels- und Kooperationsabkommen zwischen der EU und Großbritannien trat am 1. Mai 2021 endgültig in Kraft. Darin findet sich zwar unter anderem die Vereinbarung, dass im bilateralen Warenhandel weder Zölle anfallen, noch Mengenbeschränkungen gelten. Bestimmungen für Dienstleistungen, insbesondere für Finanzdienstleistungen, gibt es in den Freihandelsvertrag jedoch kaum. Zudem sind Dienstleistungen generell von der im Abkommen enthaltenen Meistbegünstigungsklausel ausgenommen. Die Klausel verpflichtet beide Vertragsparteien, die jeweils andere nicht schlechter zu behandeln als Drittstaaten. Zu den wenigen in dem Abkommen enthaltenden Regelungen der Finanzdienstleistungen gehören der gegenseitige Zugang zu Zahlungs- und Clearing-Systemen, die von öffentlichen Stellen betrieben werden, sowie der Zugang zu den offiziellen Finanzierungs- und Refinanzierungsmöglichkeiten, die für die übliche Geschäftstätigkeit zur Verfügung stehen.

Das Fehlen entsprechender Regelungen hat für die Finanzwirtschaft harte Konsequenzen: In Großbritannien ansässige Kreditinstitute dürfen nicht mehr ihr Geschäft im Wege des freien Dienstleistungsverkehrs oder über eine Zweigniederlassung in Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums ausüben. Ihnen fehlt der sogenannte [Europäische Pass](#). Zwar kann die EU-Kommission britische Regelwerke als gleichwertig anerkennen. In diesen Fall dürfen britische Banken ihre Dienste aus Großbritannien heraus EU-Klienten anbieten. Die EU-Kommission kann laut EU-Finanzdienstleistungsrecht in rund 40 Bereichen über die Gleichwertigkeit entscheiden. Sie hat bisher aber nur eine britische Regulierung als gleichwertig anerkannt: eine temporäre, mittlerweile bis Juni 2025 verlängerte Regulierung für die britischen Clearingstellen. Damit könnten in der EU beheimatete Banken britische Clearing-Häuser für eine Übergangszeit weiterhin für Derivatetransaktionen nutzen. Eine Anerkennung der Äquivalenz durch die EU-Kommission wäre ohnehin nur ein unvollständiger Ersatz für den Europäischen Pass, da die Kommission sie einseitig und kurzfristig widerrufen kann.

Nettoexporte von britischen Finanzdienstleistungen

Das Fehlen von Regelungen für die Finanzwirtschaft im Handelsabkommen hat sich auf die britische Zahlungsbilanzstatistik ausgewirkt. Während die Nettoexporte von Finanzdienstleistungen Großbritanniens in die EU im Zeitraum 2017 bis 2022 mehr oder weniger stagnierten, legten sie in den Rest der Welt im Betrachtungszeitraum um rund 10 Mrd. GBP zu. Der Anteil der EU an dem Überschuss in der Bilanz der Finanzdienstleistungen ist damit gesunken, und zwar von 42,2 % im Jahr 2017 auf 33,8 % im Jahr 2022. Es überrascht nicht, dass der EU-Anteil am Überschuss schon seit 2017 rückläufig ist. In den Verhandlungen zwischen Großbritannien und der EU zeichnete sich frühzeitig ab, dass die britischen Banken ihren Europäischen Pass verlieren würden. Im Jahr 2023 dürften die Nettoexporte von Finanzdienstleistungen in die EU jedoch nach unserer Hochrechnung wieder etwas Boden gutgemacht haben. Allerdings liegen für 2023 bisher nur Daten für die ersten zwei Quartale vor. So oder so zeigen in der Gesamtschau

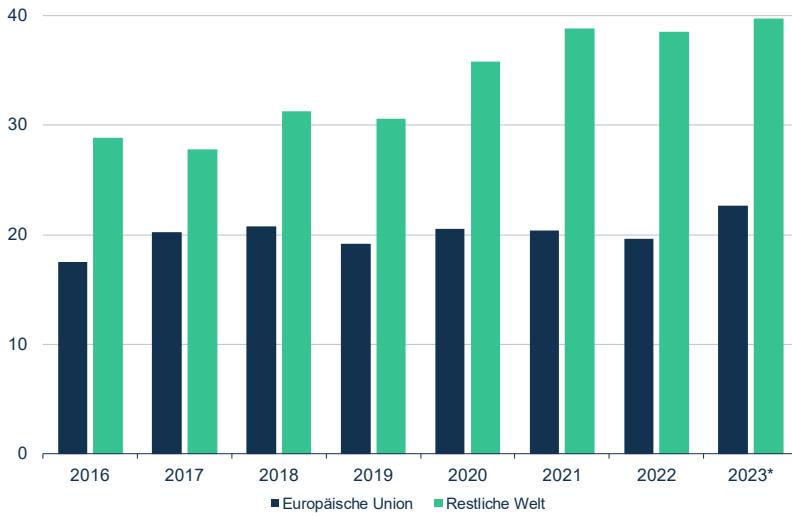
Abkommen spart
Dienstleistungen
weitgehend aus

EU sträubt sich
gegen Anerken-
nung britischer
Regelwerke

Nettoexporte
von Finanzdienst-
leistungen in die
EU stagnieren

die Zahlungsbilanzdaten, dass es der britischen Finanzindustrie gelungen ist, ihre Einbußen im EU-Geschäft anderweitig wettzumachen.

Abb. 1: UK-Nettoexporte von Finanzdienstleistungen (in Mrd. £)



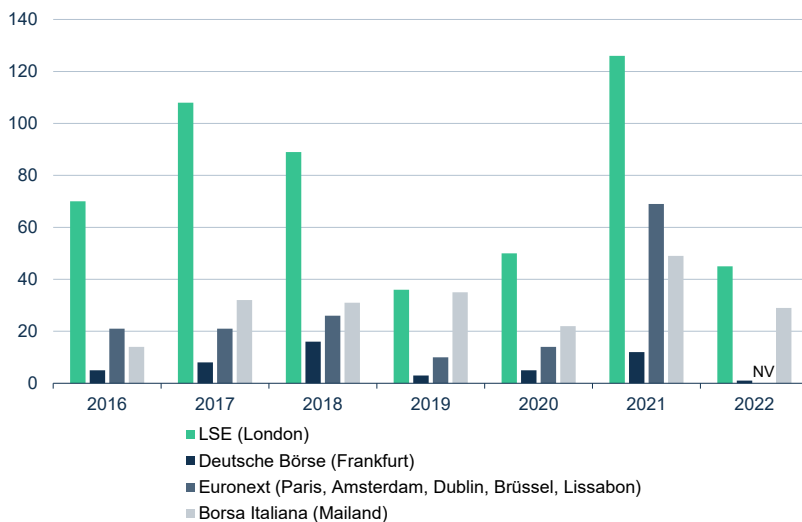
Quelle: ONS, LBBW Research, *Hochrechnung

Die Aussagen für die britischen Finanzdienstleistungen sollten auf den Finanzplatz London übertragbar sein. Denn auf London entfallen 53 Prozent der Wertschöpfung der britischen Finanzwirtschaft. Vor allem exporttreibende Geldhäuser sind zumeist in London beheimatet.

London verliert bei Börsengängen an Bedeutung

Die Londoner Börse (London Stock Exchange/LSE), hat nach dem Brexit-Votum ihre führende Stellung bei Börsengängen in Europa zwar behalten. Während aber die Anzahl der IPOs an der LSE in den Jahren 2016 bis 2018 noch jeweils höher ausfiel als die Summe der Börsengänge bei den Wettbewerbern Deutsche Börse, Euronext und Borsa Italiana zusammen, hatten die letztgenannten Börsenbetreiber 2019 und 2021 gemeinsam die Nase leicht vorne.

Abb. 2: Anzahl an Börsengängen



Quelle: Destatis, LBBW Research

Der Marktanteil der LSE an allen Börsengängen in Europa fiel Daten von Destatis zufolge von einem Hoch bei 47 % im Jahr 2017 bis auf

Auf London entfallen 53 % der britischen Wertschöpfung im Finanzbereich

LSE ist in Europa weiterhin führend bei IPOs

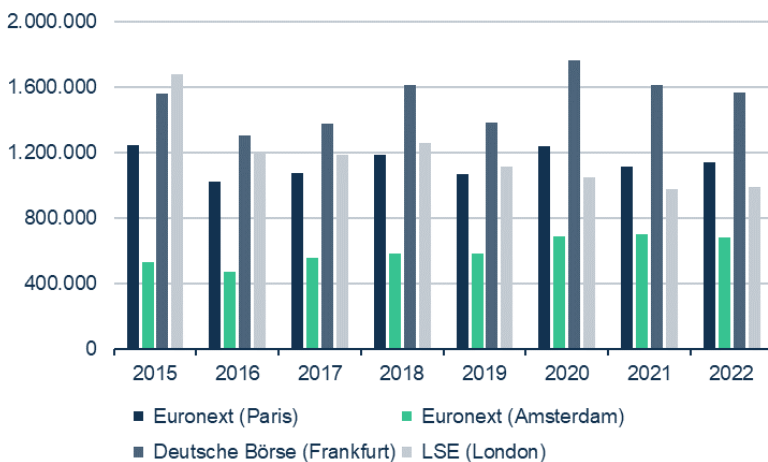
knapp 30 % im Jahr 2021. 2022 stieg ihr Marktanteil in Europa wieder, und zwar auf 44 %. Dies gilt jedoch nur, wenn die Anzahl der Börsengänge als Bezugsgröße ausgewählt ist. Der Anteil Londons an den gesamten Erlösen aus Börsengängen in Europa stürzte nämlich ab, und zwar von 22 % im Jahr 2021 auf noch 7 % im Jahr 2022. Die schwindende Bedeutung der Londoner Börse zeigt sich noch deutlicher bei einer globalen Betrachtung. Während 2008 noch 40 % der weltweiten Börsengänge auf Großbritannien entfielen, taucht die LSE für den Zeitraum Januar bis September 2023 gar nicht mehr in der Rangliste der weltweit führenden Börsenplätze für IPOs auf. Das Geschäft findet jetzt in der VR China und in Indien statt und – immer noch – in den USA.

Vor dem Hintergrund dieses rapiden Bedeutungsverlustes hat die britische Finanzmarktaufsicht FCA einschneidende Regeländerungen vorgeschlagen, um die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit der Londoner Börse sicherzustellen. Dabei sollen insbesondere die schärferen Premium-Listing-Anforderungen und die abgeschwächten Standard-Listing-Regulativen vereinheitlicht werden. Insbesondere dieser Schritt lässt manche Marktteilnehmer befürchten, dass durch eine zu laxen Finanzregulierung der Anlegerschutz in Gefahr gerät.

Aktienhandel an der LSE bricht ein

Äußerst schmerzhaft erlebte der Finanzplatz London auch im Aktienhandel. Gerade das jährliche Handelsvolumen in dieser Wertpapierkategorie verzeichnete in den letzten Jahren einen massiven Einbruch von mehr als einem Drittel im Vergleich zum Referenzjahr 2015. Großer Profiteur der Umschichtung war Amsterdam, das seine Marktposition deutlich ausbauen konnte. Es sei jedoch angemerkt, dass die Abwertung des Pfund Sterling den Verlust des hier in Euro gerechneten Handelsvolumens der LSE verstärkt.

Abb. 3: Jährliches Aktien-Handelsvolumen an ausgewählten Börsen (in Millionen Euro)



Quelle: Yearly Factbooks (Euronext), Secondary Markets factsheets (LSE), major business figures (Deutsche Börse), LBBW Research

Großbritannien bleibt größter Vermögensverwalter Europas

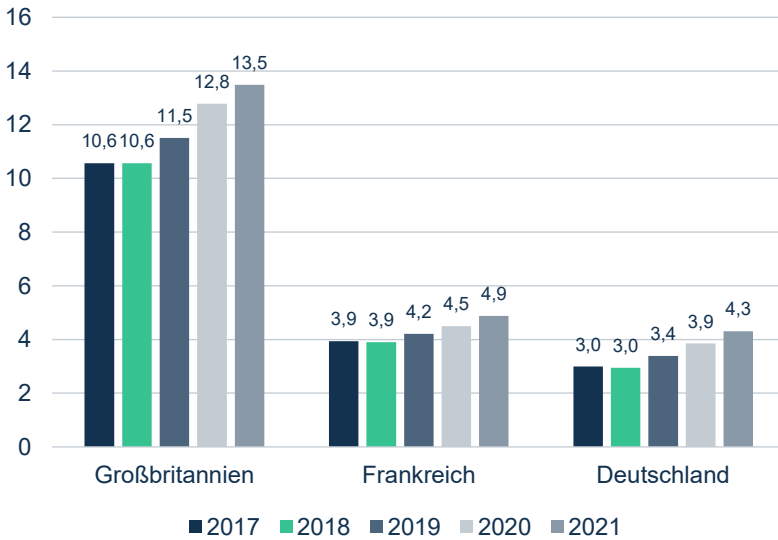
Allen Unkenrufen zum Trotz bleibt Großbritannien bei den „Assets under Management“ jedoch die Nummer zwei nach den USA. Und das mit einem großen Vorsprung vor den größten Vermögensverwaltern in der EU. Mit umgerechnet 13,5 Bio. Euro verwalteten Vermögenswerten und einem starken Wachstum in den Jahren 2017 bis 2021 hat der

London verliert global massiv Marktanteile bei Börsengängen

Amsterdam jagt London im Aktienhandel Anteile ab

Brexit in diesem Bereich anscheinend keinen großen Schaden ange richtet. Immerhin konnten Frankreich und Deutschland, die zwei nächstgrößten Verwalter in der EU, in dieser Zeit ähnliche Zugewinne verbuchen. Selbst zusammengerechnet kommen sie jedoch bei wei tem nicht an das Volumen Großbritanniens ran. Zudem ist zu mutma ßen, dass die strategischen Entscheidungen zur Verwaltung des in der EU befindlichen Vermögens weiterhin an der Themse gefällt werden.

Abb. 4: Verwaltendes Vermögen nach ausgewählten Staaten (in Billionen Euro)



Quelle: Theglobalcity, AFG, BVI, LBBW Research

London dominiert die europäische Fintech-Szene

Im Jahr 2023 flossen etwa 5 Mrd. an Private-Equity-Investitionen in britis che Fintechs. Offenbar hat der Brexit – trotz anfänglicher Unsicher heiten – die Innovationskraft und Investitionsbereitschaft im Londoner Fintech-Sektor nicht nachhaltig gedämpft. Die Private-Equity-Investiti onen in Fintechs stiegen von 1,1 Mrd. Euro 2015 auf einen Höchststand von 23,6 Mrd. Euro 2021. Bedeutende Trends dürften den Fintechs weitere Gelder bescheren: Embedded Finance als Katalysator der PSD3-Regulierung, die verstärkte Nutzung von künstlicher Intelligenz sowie intelligenter Automatisierung bei Finanzdienstleistungen und die aufkommende Regulierung von Krypto-Währungen in Großbritannien.

In den vergangenen zehn Jahren floss in den Londoner Start-up-Markt signifikant mehr Kapital. Der Private-Equity-Transaktionswert betrug im Zeitraum von 2013 bis 2023 kumuliert 385,81 Mrd. Euro. Im Jahr 2023 dürfte das Volumen nach unserer Hochrechnung insgesamt gut 20 Mrd. Euro betragen haben. Das Londoner Start-up-Ökosystem erweist sich also als anhaltend dynamisch, attraktiv und resilient. London bleibt im Vergleich mit maßgeblichen Finanzmetropolen der EU, insbeson dere Paris, Berlin und Stockholm, im Bereich Start-ups führend, sowohl in Bezug auf Private-Equity-Transaktionszahl als auch -Transaktions wert. Die Dominanz Londons bei Fintechs lässt sich auch daran erken nen, dass 2023 von den 10 Fintech-Neugründungen mit den größten Summen eingesammelten Kapitals 7 aus UK stammten. Schlägt man den Zahlungsanbieter SumUp, welcher mittlerweile seinen Hauptsitz an der Themse hat, auch Großbritannien zu, sind es sogar acht.

UK: Deutlicher Abstand zu Deutschland und Frankreich

Große EU-Fintech-Neugründungen oft aus UK

London: Europas führendes Start-up-Zentrum

Exodus der Banker aus UK blieb aus

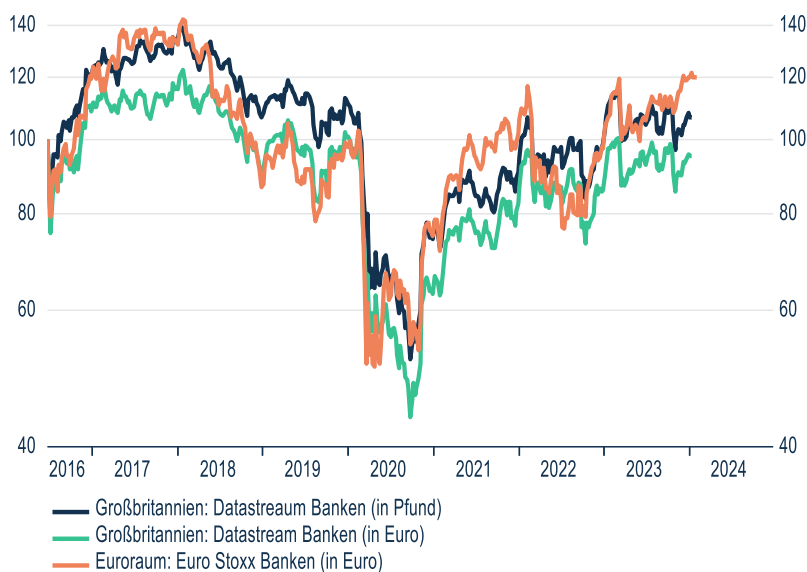
Der einst für den Brexit-Fall prognostizierte Auszug der Banker aus London ist ausgeblieben. Dieses Ergebnis legt zumindest die Entwicklung der Beschäftigung in der britischen Finanz- und Versicherungswirtschaft nahe. Im Gegenteil: Während die Beschäftigung in der UK-Finanz- und Versicherungswirtschaft seit 2016 um knapp 5 % angestiegen ist, ging die entsprechende Beschäftigung in Deutschland und in den Niederlanden zurück. Die Hessische Landesbank veranschlagt die seit dem Brexit-Votum kumulierte Verlagerung von Arbeitsplätzen von London in die Main-Metropole auf gerade einmal 3500 Stellen. Nur in Frankreich entwickelte sich die Beschäftigung in der Finanz- und Versicherungsbranche besser als in Großbritannien.

Aktienkurs der Londoner Börse ist im Aufwind

Auch der Aktienkurs der britischen Börse LSEG hat unter dem Brexit nicht gelitten. Im Gegenteil: Ihre Wertentwicklung übertrifft die ihrer Konkurrenten in Paris und Frankfurt, und zwar sowohl in Pfund Sterling als auch in Euro gerechnet. Die LSEG erwarb 2015 die Frank Russel Company und 2019 den Datenanbieter Refinitiv. Diese Diversifikation hat offenbar den Geschmack der Kapitalmarktteilnehmer getroffen. Die LSEG hält zudem eine Mehrheitsbeteiligung am britischen Clearing-Haus LCH. Ende 2020 liefen mehr als 90 % des weltweiten Clearings von Zinsderivaten über LCH. Diese Konzentration, insbesondere bei auf Euro lautenden Zinsswap-Kontrakten, ist EU-Kommission und EZB seit dem Brexit ein Dorn im Auge. Die EU plant nun, die Banken und Vermögensverwalter zu verpflichten, ein aktives Konto bei einem in der EU ansässigen Clearing-Haus einzurichten. Zudem sind Vorgaben für Mindestquoten in der Diskussion. Ob die EU-Kommission die Gleichwertigkeit der britischen Regulierung der Clearing-Häuser über das Jahr 2025 hinaus anerkennt, ist ungewiss.

Outperformance der LSEG

Abb. 5: Kursentwicklung von Banken in UK und Euroraum (Datum des Brexit-Votums auf 100 indexiert)



Quelle: LSEG, LBBW Research

Die Betrachtung der Kurse von Bankaktien in Großbritannien und im Euroraum ergibt indes ein anderes Bild. Die Notierungen für britische

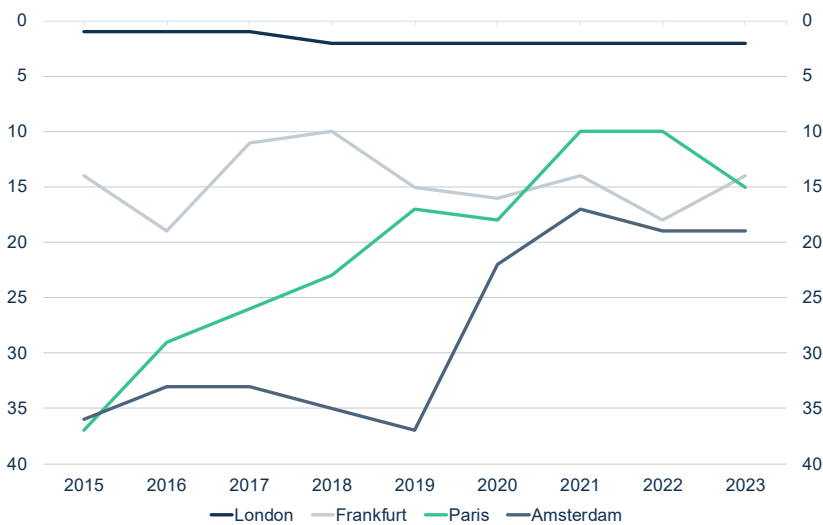
Finanztitel entwickelten sich schlechter als die ihrer Pendants im Euroraum. Nach Umrechnung der Kurse britischer Banken in die Gemeinschaftswährung fällt der Vergleich noch ungünstiger aus. Der Wegfall des Europäischen Passes für die britischen Banken ist eine naheliegende Erklärung für deren schlechtes Abschneiden. Die über weite Strecken kongruente Entwicklung der Kurse von Bankaktien diesseits und jenseits des Atlantiks zeigt aber auch, dass andere Einflussfaktoren – hier ist zuvörderst an die globale Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung zu denken – den Kursverlauf dominieren.

Finanzplatz London nur noch auf Platz 2 gemäß GFCI

Seit 2018 liegt London im Ranking der internationalen Finanzplätze hinter New York, mit dem es sich lange ein Kopf-an-Kopf-Rennen lieferte. Dieses Ergebnis zeigt der Global Financial Centres Index (GFCI). Diese Rangliste der Wettbewerbsfähigkeit von Finanzzentren veröffentlicht die Z/Yen-Gruppe in London in Zusammenarbeit mit dem China Development Institute in Shenzhen. Der Index basiert sowohl auf Umfrageergebnissen als auch auf Datenreihen von der OECD, der Weltbank und der Economist Intelligence Unit und wird seit 2007 berechnet. Während London den 2. Platz behauptet, landen die Börsenplätze in der EU international auf den hinteren Rängen. Im September 2023 lagen beispielsweise Frankfurt auf Rang 14, Paris auf Rang 15, Luxemburg auf 16 und Amsterdam auf 19. Die Betrachtung der dem Ranking zugrundeliegende Punktevergabe zeigt jedoch, dass der Abstand zwischen London und den wichtigsten Börsenplätzen in der EU seit dem Brexit-Votum abgenommen hat.

London gibt Platz 1
beim Finanzplatz-
Ranking an NY ab

Abb. 6: Ranking für London und führende EU-Finanzplätze



Quelle: Global Financial Center Index (GFCI), LBBW Research

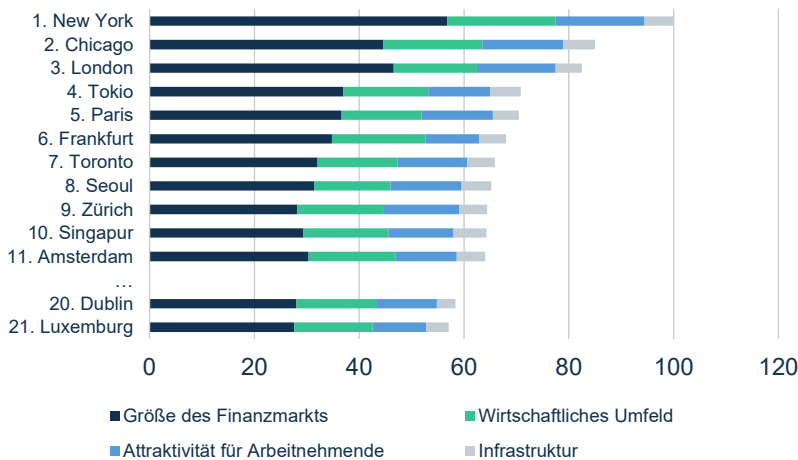
London liegt im OFEX-Ranking auf Platz 3 nach NY und Chicago

In dem Versuch, eine transparentere und globale Alternative zu dem etablierten GFCI zu erstellen, entstand in einer Zusammenarbeit zwischen Wissenschaftlern der Goethe-Universität in Frankfurt und dem Pariser Institut Louis Bachelier der Open Financial Ecosystem Index (OFEX). Das OFEX-Ranking stützt sich auf 55 Indikatoren, die aus validierten Quellen stammen und nachvollziehbar sind. Die Forscher aus Frankfurt und Paris messen bei der Erstellung der Größe des Kapitalmarktes ein Gewicht von 50 % bei. Die anderen 50 % verteilen sich auf

London liegt beim
OFEX-Ranking auf
Platz 3

die Kategorien „wirtschaftliches Umfeld“, „Attraktivität für Arbeitnehmer“ und „Infrastruktur“.

Abb. 7: Open Financial Ecosystem Index (OFEX) für 2023



Quelle: OFEX, LBBW Research

Der Finanzplatz London schnitt beim OFEX-Ranking im internationalen Vergleich 2023 mit dem dritten Rang ab und musste sich nicht nur hinter New York, sondern auch hinter Chicago einreihen. Chicago ist Sitz wichtiger Rohstoffbörsen, so auch der ältesten Rohstoff-Terminbörse der Welt. Bemerkenswert bei diesem Index ist, dass Frankfurt mit dem sechsten Platz deutlich näher an London heranrückt als es bei dem GFCI der Fall ist. Paris, das im GFCI auf Rang 15 direkt hinter Frankfurt steht, ist mit Platz fünf der große Gewinner dieser alternativen Berechnung eines Index für die Wettbewerbsfähigkeit eines Finanzplatzes.

Fazit

Der von einigen Marktteilnehmern befürchtete Niedergang des Finanzplatzes London ist genauso ausgeblieben wie die erwarteten Jobverlagerungen großen Ausmaßes von London nach Frankfurt oder Paris. Überdies haben die wirtschaftspolitischen Akteure in Großbritannien die durch den EU-Austritt erwachsene Freiheit noch nicht vollumfänglich ausgenutzt, die Kapitalmarktregulierung so zu gestalten, dass die Wettbewerbsfähigkeit Londons profitiert.

Fürsprecher Londons führen ins Feld, dass sich an den grundsätzlichen Vorteilen des Standortes gegenüber der Konkurrenz auf dem europäischen Festland auch mit dem Brexit nichts geändert hat: London profitiert davon, dass Englisch führende Finanzsprache ist und sich das „English Law“ als Marktstandard fest etabliert hat. Alle wichtigen Finanzinstitute sind weiterhin in der britischen Hauptstadt vertreten. Während sich in Großbritannien die Finanzmarktaktivitäten in London bündeln und damit eine kritische Masse erreicht haben, verteilt sich das Geschehen in der EU auf viele Standorte. Zudem ist dort in den zurückliegenden Jahrzehnten ein leistungsfähiger Dienstleistungssektor entstanden, der die Finanzinstitute bei ihrer Geschäftstätigkeit unterstützt.

Ein Risiko für den Finanzplatz London stellen allerdings die Bemühungen von EU-Kommission und EZB dar, das Clearing von auf Euro lautenden Derivaten von der Themse in die EU zu holen. Profiteure wären in diesem Fall die Deutsche Börse und die Madrider Börse.

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

