

# Swiss Finance Institute Roundups

## FinTech – Fortschritt ohne Grenzen?

### Editorial



Die Schnittstelle von Finanzwesen und Technologie verändert derzeit die Finanzwelt. Eine wahre Explosion an Innovationen verspricht, die Finanzintermediation effizienter, transparenter und für Kunden einfacher zugänglich zu machen. In diesem SFI-Roundup diskutieren Experten aus Wissenschaft und Wirtschaft die möglicherweise kommenden tiefgreifenden Veränderungen. Werden sich Banken neue Geschäftsfelder erschliessen? Wird sich das Wettbewerbsumfeld im Bank- und Finanzwesen verändern? Werden Daten zu einer neuen, marktfähigen Ware? Werden die inhärenten Risiken für den Datenschutz und die Finanzstabilität richtig eingeschätzt und gehandhabt? Und wie sollten sich die regulatorischen Rahmenbedingungen weiterentwickeln?

Wir wünschen Ihnen eine unterhaltsame Lektüre.

**Prof. François Degeorge**  
Managing Director

# Autoren

**Jochen Dürr**

Jochen Dürr ist Chief Risk Officer und Mitglied der Geschäftsleitung von SIX sowie Mitglied des Stiftungsrats des Swiss Finance Institute. Zuvor war er als Unternehmensberater bei McKinsey & Company tätig und betreute einen globalen Kundenkreis in den Bereichen Risikomanagement und Kapitalmarktgeschäft. Darüber hinaus hatte er verschiedene Führungspositionen im Risikomanagement der State Street Corporation inne. Jochen hat im Bereich Kreditrisikomanagement an der Universität Rostock promoviert.

**Jean-Charles Rochet**

Jean-Charles Rochet ist SFI Senior Chair und Professor für Bankwesen an der Universität Genf. Bevor er an die Genfer Fakultät kam, hatte er einen Lehrstuhl an der Toulouse School of Economics und an der Universität Zürich inne. Seine Forschungsinteressen liegen in den Bereichen Bankenrisiken und -regulierung, nachhaltige Finanzierung und Corporate Governance. Er promovierte in mathematischer Ökonomie an der Université Paris-Dauphine.

**Laurent Frésard**

Laurent Frésard ist SFI Senior Chair und Professor für Finanzierung an der Università della Svizzera italiana. Zuvor war er Professor an der HEC Paris und an der University of Maryland. Seine Forschungsinteressen liegen in den Bereichen Big Data und FinTech, nachhaltige Finanzierung, Corporate Finance und private Märkte. Er hat im Bereich Finanzierung an der Universität Neuchâtel promoviert.

**Stephanie Wickihalder**

Stephanie Wickihalder arbeitet bei der Credit Suisse (Schweiz) AG, wo sie Start-ups, Banken und Aufsichtsbehörden zusammenbringt, um digitale Innovationen zu beschleunigen. Sie ist ebenfalls Präsidentin von Swiss Fintech Innovations, einer Initiative zur Förderung von Innovationen in der Finanzbranche. Sie hat einen Bachelor of Business Administration der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften.

**Andreas Fuster**

Andreas Fuster ist SFI Senior Chair und Professor für Finanzierung an der Ecole Polytechnique Fédérale de Lausanne. Vor seiner jetzigen Position arbeitete er in der Forschungsabteilung der Federal Reserve Bank of New York und in der Abteilung für Finanzstabilität der Schweizerischen Nationalbank. Seine Forschungsinteressen liegen in den Bereichen Haushaltsfinanzierung, Immobilienfinanzierung, Bankwesen und Makroökonomie. Er hat einen Dokortitel in Wirtschaftswissenschaften von der Harvard University.

**Marianne Wildi**

Marianne Wildi ist Chief Executive Officer der Hypothekbank Lenzburg AG und Mitglied des Verwaltungsrats der Schweizerischen Bankiervereinigung. Während ihrer langen Karriere schuf sie die erste Open-Banking-Plattform der Schweiz, und ihre Bank war eine der ersten in der Schweiz, die Blockchain- und Krypto-Unternehmenskonten anbot. Sie hat einen Bachelor of Business Administration der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften.

# Jüngste technologische Entwicklungen im Finanzwesen

## Was sind Ihrer Meinung nach die wichtigsten technologischen Innovationen im Finanzwesen?

▶ **A. Fuster:** Der Begriff "FinTech" erlangte um 2014 Popularität, um den Einsatz neuer Technologien zur Erleichterung von Finanzgeschäften zu beschreiben. Technologische Innovationen im Finanzwesen haben aber eine viel längere Geschichte. Münzen und Banknoten, Telegrafien, Geldautomaten, Kreditkarten und elektronische Aktienmärkte haben die Art und Weise, wie Finanztransaktionen abgewickelt werden, massgeblich verändert.

▶ **J.-C. Rochet:** Wenn ich an neuere Innovationen denke, kommen mir vor allem Mobiltelefon- und internetbasierte Echtzeitzahlungssysteme wie M-Pesa in Afrika, Pix in Brasilien und AliPay oder WeChat in China in den Sinn, die Millionen, wenn nicht Milliarden von zuvor von jedem Bankensystem ausgeschlossen Menschen positive Veränderungen gebracht haben. Die Blockchain ist ebenfalls eine potenziell bahnbrechende Innovation, auch wenn deren Vorteile grösstenteils noch nicht absehbar sind.

▶ **S. Wickihalder:** Aus Branchensicht haben Systeme für Programmierschnittstellen (Englisch: API oder Application Programming Interface) und Cloud-Lösungen dazu beigetragen, die Interaktion zwischen Computern dramatisch zu verbessern. Die Finanzbranche und ihre Kunden profitieren enorm von der daraus resultierenden höheren Flexibilität und Zusammenarbeit.

## Was sind die neuesten Trends im Bereich FinTech?

▶ **J. Dürr:** Der Zusammenbruch mehrerer Kryptowährungen im Sommer 2022 bereinigte die unregulierten Teile dieses Marktes. Der Nutzen von digitalen Vermögenswerten und der Blockchain-Technologie wird in naher Zukunft immer deutlicher zutage treten. Dadurch wird es regulierten Akteuren möglich, ein dezentrales Ökosystem zu erschaffen, das Finanzdienstleistungen verschiedenster Art anbietet (Englisch: DeFi oder decentralized finance).

▶ **S. Wickihalder:** In der Schweiz liegt das Hauptaugenmerk derzeit auf Daten. Ein prominentes Beispiel ist die neue Verordnung über die elektronische Identität (e-ID) und den Datenschutz, die derzeit geprüft wird. Sobald diese Gesetzgebung umgesetzt ist, wird die Finanzbranche dank der grösseren Klarheit Fortschritte in Bezug auf Datenidentität und alles, was damit zusammenhängt, erzielen können. Weitere wichtige FinTech- und datenbezogene Themen sind ESG-Daten, Transparenzanforderungen und Open Finance.



▶ **L. Frésard:** Der Trend zur Nutzung datengesteuerter Technologien ist auch in FinTech klar erkennbar. Wie in vielen anderen Branchen stehen immer mehr Daten zur Verfügung, und diese werden immer häufiger für Vorhersagen genutzt. Die explosionsartige Zunahme der verfügbaren Menge an Daten hat dazu geführt, dass ungewöhnlich viel Risikokapital zur Finanzierung in den Technologie-sektor geflossen ist, insbesondere von Private-Equity und Venture Capital Fonds. Es bleibt abzuwarten, ob diese Investitionen auf rationalen Entscheidungen beruhen oder nicht.

## Wer ist besser in Sachen Finanzinnovation: Banken oder Nicht-Banken?

▶ **M. Wildi:** Auf individueller Ebene sind ehemalige Banker, die für Nicht-Banken wie Start-ups und Neobanken arbeiten, die innovativsten Menschen, die ich getroffen habe. Aber wenn man fair sein will: Das Innovationsniveau in der Finanzbranche insgesamt ist erschreckend niedrig. Meines Erachtens werden viele Anstrengungen unternommen, um ein neues Design, eine neue Erscheinung, oder einen neuen Prozess anzubieten. Aber selten führt es zu einer neuen Dienstleistung oder einem neuen Produkt.

▶ **S. Wickihalder:** Banken und Nicht-Banken können gleichermaßen wettbewerbsfähig sein. Der entscheidende Faktor ist, wie viel Risiko jeder Akteur zu tragen bereit ist. Den Banken, vor allem in Europa, fehlt derzeit aber die Orientierung.

▶ **L. Frésard:** Untersuchungen aus der Forschung zeigen, dass sowohl Banken als auch Nichtbanken innovativ sind, jede auf ihre Weise. Vor etwa zwanzig Jahren agierten die Banken, insbesondere die Grossbanken, wie es etablierte und dominante Unternehmen

typischerweise tun. Wie die Theorie vorhersagt, warteten sie erst einmal ab und beobachteten die Entwicklungen. Die Daten zeigen, dass sie mit dieser Strategie erfolgreich waren, denn viele der erfolgreichen FinTech-Startups gingen letztlich Partnerschaften mit Banken ein oder wurden von ihnen aufgekauft.

► **J. Dürr:** Die Banken, vor allem in Europa, geraten im FinTech-Wettlauf ins Hintertreffen, da die meisten von ihnen noch immer nach dem Motto "Business as usual" handeln. Sie müssen dringend agiler werden und offen für neue Ideen sein, da die FinTech-Unternehmen ohne Banklizenz eine konkrete Bedrohung für sie darstellen.

### Wie wichtig sind Patente im FinTech-Bereich?

► **M. Wildi:** Patente haben im Bankensektor nur einen sehr begrenzten Wert, da das Kopieren von Ideen eine weit verbreitete Praxis ist. Es ist sehr schwierig, sich einen wirksamen Schutz vorzustellen, der über den der eigenen Marke hinausgeht.

► **L. Frésard:** Die Daten zeigen, dass die Zahl der Patente im gesamten Finanzsektor in den letzten 20 Jahren explodiert ist. Es stimmt zwar, dass ein Patent eine Schlüsselkomponente eines Vertrags ist, aber ich kann mir nicht vorstellen, dass es je einen Gerichtsfall geben wird, in dem überzeugend bewiesen wird, dass ein Konkurrent eine Codezeile von "patentierter" Software kopiert hat. Einige Untersuchungen deuten darauf hin, dass die Zunahme der Patentaktivität im Wesentlichen von FinTechs vorangetrieben wird, die versuchen, Gelder für eine neue Finanzierungsrunde zu erhalten.



# FinTech und der wirtschaftliche Wert von Daten

## Was sind Daten? Und was sind sie wert?

► **L. Frésard:** Im Grunde sind Daten eine Sammlung von Fakten, die analysiert werden können, um Bewertungen und Vorhersagen zu treffen. Heute dreht sich alles um Daten. Die einfache Frage, die man sich stellen muss, ist: "Warum ist das so?" Die Antwort liegt meines Erachtens darin, dass Daten eigentlich ein Nebenprodukt der Wirtschaftstätigkeit sind. Die Erfassung und Aufzeichnung von Daten hat zugenommen, ebenso wie die Möglichkeiten, sie zu speichern und zu analysieren. Da Daten eine Schlüsselkomponente für Vorhersagen sind, steigt mit der Nachfrage nach besseren Vorhersagen auch die Nachfrage nach Daten – und damit deren Wert. Es ist kein Zufall, dass datenintensive Unternehmen wie Alphabet, Amazon und Meta heute zu den am höchsten bewerteten Unternehmen an der Börse gehören. Und es ist nicht überraschend, dass Gerichtsentscheidungen, die die Datenspeicherung oder -nutzung einschränken, oder Forderungen nach Veröffentlichung von Daten die Marktkapitalisierung dieser Unternehmen erheblich beeinflussen.

► **A. Fuster:** Es ist derzeit noch sehr schwer zu beantworten, wie gross der finanzielle Wert von Daten wirklich ist. Eine Erklärung für die hohe Bewertung von FinTech-Firmen wie Paypal und Stripe Payments ist meiner Meinung nach der hohe Optionswert der Daten, über die sie verfügen. Die Unternehmen verwerten ihre Daten aber noch nicht in vollem Ausmass.

► **S. Wickihalder:** Interessanterweise steigt der Wert von Daten in dem Masse, wie die Möglichkeiten zur gemeinsamen Nutzung von Daten zunehmen. Die gemeinsame Nutzung von Daten erfordert jedoch eine Infrastruktur zur korrekten Datenverarbeitung, und um ihren Wert zu erhalten, müssen die Daten auf dem neuesten Stand bleiben, was kostspielig ist. Wir als Gesellschaft müssen lernen, besser mit Daten umzugehen, indem wir uns mit ethischen und regulatorischen Faktoren sowie mit den Auswirkungen der Datennutzung auseinandersetzen.

## Erfüllen Datenschutzgesetze ihr Ziel, Verbraucher zu schützen? Wie wirken sich die Gesetze auf Unternehmen aus?

► **J. Dürr:** Datenschutzgesetze sind für die Gesellschaft im Allgemeinen und für die Verbraucher im Besonderen nützlich. Für die Industrie können diese Gesetze jedoch zuweilen eine Belastung darstellen und sowohl die Flexibilität als auch die Kreativität von Unternehmen behindern. In diesem Zusammenhang finde ich es interessant, die Unterschiede zwischen den Gesetzen, die in Europa und Nordamerika ausgearbeitet werden, und denen im asiatisch-pazifischen Raum zu beobachten.

► **L. Frésard:** Wenn man über Regulierung nachdenkt, muss man sich mit den interessanten Fragen auseinandersetzen, wem die Daten gehören und wer von ihnen profitieren sollte. Der Nutzer oder der Verbraucher? Oder das Unternehmen, das sie speichern und analysieren kann? Banken sind traditionell stark reguliert, was es leicht macht, ihnen weitere Beschränkungen in Bezug auf Daten aufzuerlegen. Aus marktwirtschaftlicher Sicht scheint es jedoch nicht fair zu sein, zwei Arten von Regeln für dieselbe Art von Geschäft zu haben. Glücklicherweise sehen sich Banken und Finanzakteure, die keine Banken sind, zunehmend mit denselben regulatorischen Einschränkungen konfrontiert. Dies spiegelt sich in einer Konvergenz der Kosten für Dienstleistungen von Banken und FinTechs, die keine Banken sind, wider.

## Grosse Mengen von Daten bleiben aufgrund von Vertraulichkeits- und Regulierungsanforderungen ungenutzt. Gibt es Lösungen, um solche Daten nutzbar zu machen?

► **M. Wildi:** Der Umgang mit Daten ist komplex, und die Branche hat in diesem Bereich eindeutig noch viel zu lernen, vor allem wenn es darum geht, neue Technologien zu verstehen und rechtliche Anforderungen umzusetzen. Das Löschen von Daten ist zum Beispiel eine mühsame Aufgabe, weil es mehrere Ebenen von Sicherungskopien gibt. Die grundlegenden Fragen, zu welchem Zweck Daten gesammelt werden und wem sie gehören, müssen neu überdacht werden.

## Was sind die positiven und negativen Aspekte der zunehmenden Datenerfassung? Wer sind die Gewinner und Verlierer des Datenwettlaufs?

► **J.-C. Rochet:** Hier gibt es viele Aspekte, die eine Rolle spielen. Positiv ist, dass Technologieunternehmen den Verbrauchern in der Regel kostenlose Dienste anbieten, wenn sie ihnen erlauben, ihre Daten an Dritte zu verkaufen. Alles in allem klingt dies nach einer Win-Win-Situation. Die Wirtschaftstheorie sagt voraus, dass eine adäquate Datennutzung nicht nur eine bessere Servicequalität bringt, sondern auch den Wettbewerb auf dem Markt verstärkt. Doch es gibt auch eine negative Seite. Die der Struktur des Technologie-marktes zugrunde liegenden Anforderungen an die Skalierbarkeit führen dazu, dass nur einige wenige Unternehmen florieren können und letztlich den Markt beherrschen werden. Diese oligopolistische Situation bedeutet, dass traditionelle Banken, die gebündelte Dienstleistungen anbieten, unter erheblichem Druck durch bankfremde FinTechs stehen, die einzelne Dienstleistungen äusserst effizient und aggressiv anbieten. Wir sollten auch nicht vergessen, dass die Datennutzung durch BigTechs es diesen ermöglicht, an jedem einzelnen Kunden zu verdienen.

▶ **A. Fuster:** Insgesamt gesehen sind in der Regel die frühen Anwender datengesteuerter Technologien die Gewinner. Auf Kreditmärkten zum Beispiel sind technologisch versierte Kreditgeber in der Regel in der Lage, die zuverlässigsten Kreditnehmer zu erkennen. Diese Kreditnehmer profitieren dann von einer besseren Krediterfahrung und erwartungsgemäss von besseren Kreditzinsen. Ebenfalls sind US-Studienkredite in dieser Hinsicht sehr interessant. Der Privatsektor gibt vornehmlich Darlehen an die besten Profile mit den niedrigsten Ausfallquoten und überlässt die weniger attraktiven Profile dem Staat.

#### Ist künstliche Intelligenz (KI) so intelligent, wie sie klingt?

▶ **J.-C. Rochet:** Es ist schwer, alle Faktoren, die hier eine Rolle spielen, zu entschlüsseln, da sie sich mit enormer Geschwindigkeit weiterentwickeln. Die empirische Forschung stützt jedoch die Idee, dass die Zukunft von FinTech – beispielsweise bei der Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen – eher von der Quantität und Qualität der Daten selbst abhängt als von dem KI-Algorithmus, der die Daten verarbeitet.

▶ **L. Frésard:** Bessere Daten, bessere Algorithmen und eine höhere Rechenleistung ermöglichen natürlich bessere Vorhersagen. Aber Verbraucher und Investoren müssen abwägen, ob eine bessere Vorhersage wirklich nützlich ist, und zu welchem Preis. Manchmal ist es für das Geschäft sogar besser, die Dinge auf die klassische Weise zu erledigen. Selbst die schnellsten Autos bleiben im Stau stecken...

▶ **M. Wildi:** KI hilft eindeutig bei bestimmten Aspekten des Bankgeschäfts – sogar die Aufsichtsbehörden haben ihren Einsatz in verschiedenen Bereichen des Bankbetriebs genehmigt. Bei der Aufdeckung von Geldwäsche oder Betrug zum Beispiel ist das Datenvolumen so gross, dass KI einen klaren Vorteil bietet.

▶ **S. Wickhalder:** Die Antwort auf die Frage hängt vom Sektor ab und ist dadurch heterogen. Im medizinischen Bereich gibt es zahlreiche gute Beispiele für den kompetenten Einsatz von KI. Aber im Finanzsektor gibt es derzeit nicht viele gute Anwendungen von KI für Endkunden. Eines der grössten Hindernisse für KI ist heute, unabhängig vom Sektor, das Fehlen einer ganzheitlichen Vision.



# Technologie im Markt für Privatkreditkredite

## Was sind die sichtbarsten Auswirkungen der technologischen Entwicklung für Kreditmärkte?

▶ **L. Frésard:** Der Kreditmarkt ist ein echtes Prognosegeschäft. Die sichtbarste Entwicklung ist hier die Verbesserung der Interaktion zwischen Kreditnehmern und Kreditgebern. Die Kreditnehmer können Zinssätze rasch vergleichen, und die Kreditgeber können auf effiziente Weise Daten über die Risikoprofile potenzieller Kunden einholen. Langfristig werden solche Lösungen die kleine Monopolmacht der lokalen Banken aufbrechen.

▶ **M. Wildi:** In der Schweiz mit ihrem (bis vor kurzem) negativen Zinsumfeld glaube ich, dass potenzielle Kreditgeber, die sich bei der Suche nach Kreditnehmern auf bankfremde FinTech-Lösungen verlassen, das Ausfallrisiko oft nicht richtig einschätzen und daher nicht so entlohnt werden, wie sie sollten. Die Banken sind immer noch die kompetentesten und grössten Akteure auf dem Kreditmarkt. Sie können, wenn nötig, technologische Entwicklungen relativ leicht übernehmen. Ich rechne nicht mit grossen Veränderungen in der Art und Weise, wie Banken ihr Kreditgeschäft betreiben, und ich gehe nicht davon aus, dass die Banken in absehbarer Zeit aus dem Kreditgeschäft verdrängt werden.

## Wie unterscheiden sich die Daten, die bei der FinTech-basierten Kreditvergabe verwendet werden, von denen der traditionellen Kreditvergabe?

▶ **A. Fuster:** Digitale Fussabdrücke – wie z. B. die Art des von Ihnen verwendeten IT-Geräts oder die Frage, ob Sie Ihren vollständigen Namen in Ihrer E-Mail-Adresse verwenden – werden zu interessanten Ergänzungen der Standarddaten, die zur Schätzung der Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsunfähigkeit bei der Beantragung eines Kredits verwendet werden. Es wurden bereits viele solcher Daten gesammelt. Die Herausforderung besteht nun darin, Wege zu finden, wie sie am besten genutzt werden können.

▶ **M. Wildi:** Die beiden wichtigsten Komponenten eines jeden Kreditgeschäfts sind die finanzielle Leistungsfähigkeit des Kreditnehmers und der Wert der Sicherheiten. In der Schweiz haben die Aufsichtsbehörden ein Mitspracherecht bei der Definition dieser Komponenten und in wie weit sie ausgereizt werden können. Das bedeutet, dass die von allen Schweizer Banken verwendeten Daten, unabhängig davon, ob sie einen FinTech-basierten Ansatz oder einen traditionellen Ansatz verwenden, zu ähnlichen Kreditangeboten führen werden.

## Welche Lösungen werden FinTechs als nächstes für das Kreditgeschäft anbieten?

▶ **A. Fuster:** FinTech-Unternehmen wie Alibaba, die keine Banken sind, haben in Entwicklungsländern bereits vielen vom herkömmlichen Bankensystem unterversorgten Kreditnehmern den Zugang zu Finanzdienstleistungen ermöglicht. Mithilfe der von ihren Online-Verkaufsplattformen gesammelten Daten erhalten diese Unternehmen einen hervorragenden Einblick in die Geschäftsmodelle ihrer Kunden und können folglich geeignete Kreditlinien bereitstellen.

▶ **M. Wildi:** In der Schweiz beschränkt sich FinTech im Kreditgeschäft im Wesentlichen auf Vermittlungsplattformen, die das Zueinanderfinden von Kreditnehmern und Kreditgebern erleichtern. Das Gleiche gilt für den Bereich der Versicherungstechnologien. Insgesamt erkenne ich keine revolutionären Ideen.

## Ersetzt das FinTech-basierte Screening von Kreditnehmern die traditionellen Screening-Methoden?

▶ **A. Fuster:** Neue Datenquellen wie digitale Fussabdrücke schaffen in gewissem Masse einheitliche Wettbewerbsbedingungen zwischen Banken, die seit langem über Daten über ihre Kunden verfügen, und bankfremden FinTechs, die dies nicht tun. Obwohl digitale Fussabdrücke Informationen über die Ausfallwahrscheinlichkeit enthalten, deuten Untersuchungen darauf hin, dass sie nicht ganz so aussagekräftig sind wie die traditionellen Kreditbewertungsmodelle der Banken. Meiner Ansicht nach können die Banken im Hinblick auf Innovationen im Kreditgeschäft immer noch zu den Nichtbanken aufschliessen, wenn sie in der Lage sind, ihre Altsysteme zu überwinden und eng mit den Regulierungsbehörden zusammenzuarbeiten. Abgesehen davon werden in den USA immer mehr bankfremde FinTechs zu Banken, um Zugang zu einer günstigen und stabilen Einlagenfinanzierung zu erhalten. Banken werden auf absehbare Zeit wichtig bleiben, aber vielleicht werden sie nicht mehr wie die traditionellen Banken von einst aussehen.

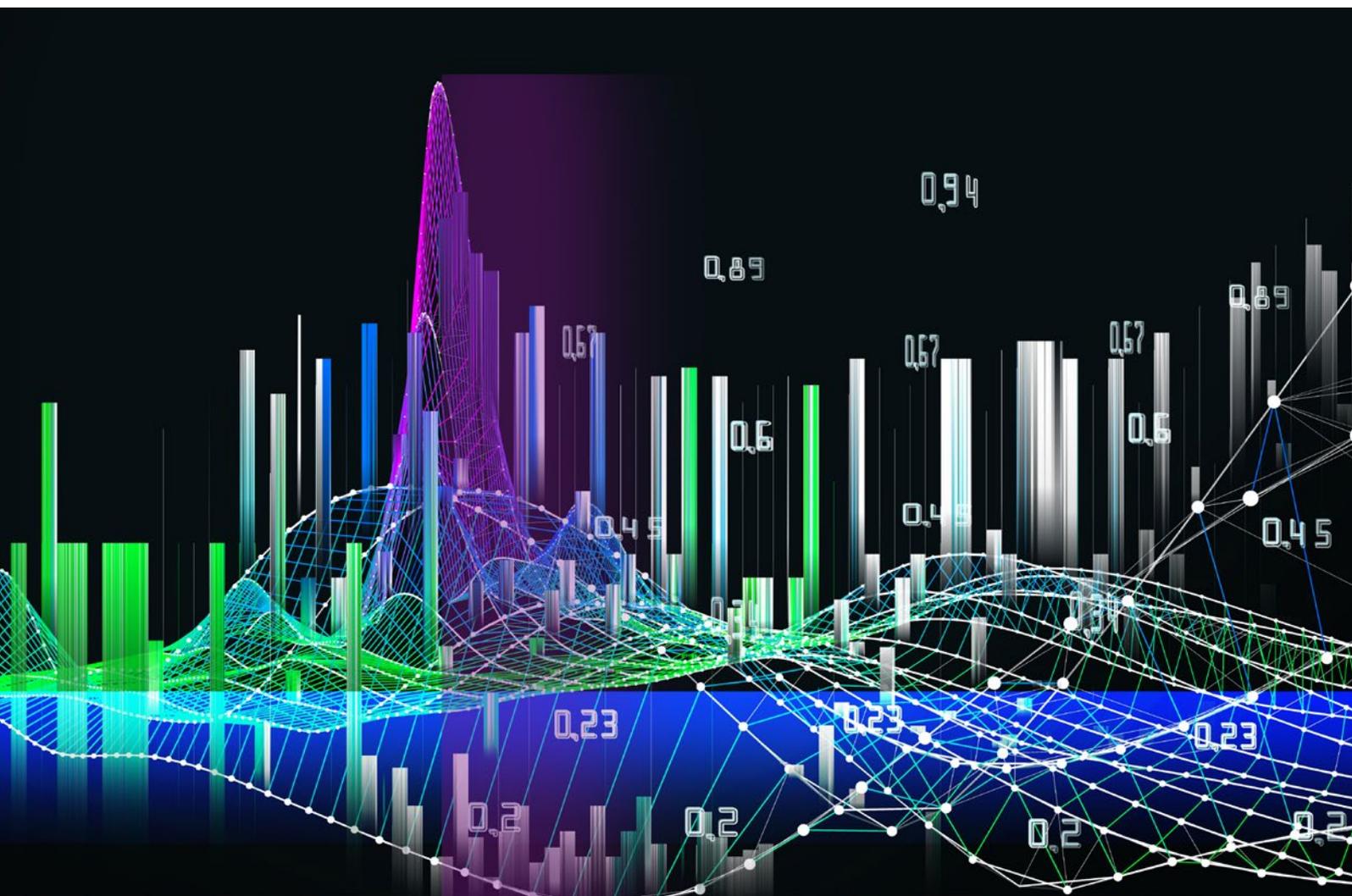
## Worauf müssen die traditionellen Banken besonders achten?

▶ **M. Wildi:** Meiner Meinung nach liegt die Bedrohung nicht so sehr in den FinTechs selbst, sondern in grossen Einzelhandelskonzernen mit enormem Kundenstamm und in Versicherungsunternehmen mit starken Bilanzen. Stellen Sie sich einmal das Potenzial vor, das Einzelhandelsunternehmen wie Coop und Migros hätten, wenn sie alle Daten, die sie über ihre Kunden aus ihren Einzelhandelsgeschäften, Online-Shops, Banken und Kreditkartendiensten haben,

zusammenführen würden. Dann wüssten sie so gut wie alles über jeden. Versicherungsunternehmen schliesslich verfügen über sehr solide Bilanzen und unterliegen nicht den gleichen regulatorischen Kreditbeschränkungen wie Banken. Es überrascht mich immer wieder aufs Neue, dass Versicherungsunternehmen nicht aktiver im Kreditgeschäft tätig sind. Angesichts der Finanzplanung, die sie bereits durchführen, haben sie das Potenzial, ihre Kunden genauso gut zu kennen wie Banken.

### Wer profitiert letztendlich am meisten von der FinTech-Kreditvergabe?

▶ **A. Fuster:** Im Durchschnitt profitieren sowohl Kreditnehmer als auch Kreditgeber von der FinTech-Kreditvergabe, aber es gibt Nuancen, die zu beachten sind. Kreditnehmer mit erstklassiger Bonität profitieren von den ausgefeilteren Techniken zur Bewertung des Ausfallrisikos, während Kreditnehmer mit schlechter Bonität sich mit höheren Zinssätzen konfrontiert sehen oder ganz aus dem Markt gedrängt werden könnten. In diesem Sinne kann die FinTech-Kreditvergabe zu einer grösseren Streuung der Kreditmarktentscheide führen. Andererseits hat eine gut kalibrierte automatisierte Kreditvergabe den Vorteil, dass sie nicht den bewussten oder unbewussten diskriminierenden Voreingenommenheiten unterliegt, für die menschliche Kreditsachbearbeiter anfällig sein könnten.



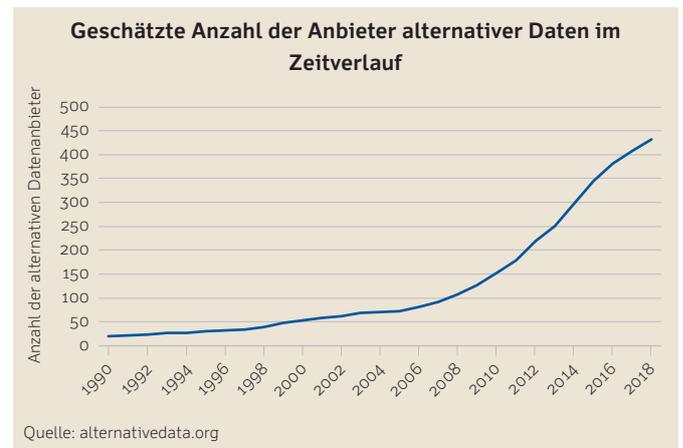
# Finanzprognosen und die Rolle von alternativen Daten

**Die Menge an verfügbaren Daten ist in den letzten zwei Jahrzehnten explodiert. Wie lässt sich dieser Anstieg alternativer Daten erklären? Was lässt sich über ihre Qualität sagen?**

► **A. Fuster:** Ich sehe zwei Hauptfaktoren, die die explosionsartige Zunahme der Datenmenge erklären können. Erstens verbringen die Menschen immer mehr Zeit online, wodurch sie immer mehr Daten erzeugen. Zweitens hat die Rechenleistung erheblich zugenommen, sowohl bei den Speicher- als auch bei den Verarbeitungskapazitäten. Was die Qualität der Daten angeht, so haben diese neuen Daten sicherlich ein grosses Potenzial, aber das Herausfiltern von Nebengeräuschen ist eine grosse Herausforderung für alle FinTechs.

► **L. Frésard:** Der Finanzsektor verwendet seit Jahrhunderten traditionelle Daten wie die Jahresabschlüsse von Unternehmen. Neu ist die Verwendung alternativer Daten, welche entweder von Unternehmen freiwillig herausgegeben werden (z. B. CO<sub>2</sub>-Emissionen), oder von Einzelpersonen, von B2B Aktivitäten oder von Sensoren (z. B. Schiffsverfolgungslösungen oder Satellitenbildern) erzeugt werden. Alternative Daten können bei der Erstellung von Vorhersagen eine sehr gute Ergänzung zu herkömmlichen Daten sein. In den 1970er Jahren beauftragten Hedgefonds beispielsweise Studenten damit, die Anzahl der Autos auf Supermarktparkplätzen zu zählen, um die Umsätze durch Privatkunden vorherzusagen. Diese Methode erwies sich als valide Messgrösse für die Vorhersage der Erträge und Gewinne von Einzelhandelsgeschäften im nächsten Quartal. Im Laufe der Zeit wurden die Studenten durch Live-Satellitenbilder ersetzt, wodurch diese Messgrösse erschwinglicher und häufiger genutzt wurde. In jüngerer Zeit hat man festgestellt, dass Daten von Mitarbeiterbewertungen die Gesamtdynamik eines Unternehmens und damit seine kurzfristige finanzielle Leistung vorhersagen können.

► **M. Wildi:** Es sind in der Tat viele Daten verfügbar. Die Herausforderung besteht jedoch darin, relevante Daten zu finden und sie sinnvoll zu nutzen. Denken Sie zum Beispiel an den Immobilienmarkt: Keine Immobilie ist wie die andere. Das Gleiche gilt für jedes Unternehmen und jeden finanziellen Vermögenswert. Die Fähigkeit, alle Nuancen zu erfassen, macht den Unterschied zwischen guten und schlechten Finanzentscheidungen aus.



**Werden alternative Datenanbieter zu einer ernsthaften Konkurrenz für die traditionellen Datenanbieter?**

► **J. Dürr:** Die immense Zunahme der Bedeutung und Nutzung alternativer Daten rüttelt den Datenmarkt auf. Nachhaltigkeitsmetriken sind ein Paradebeispiel: Einer ihrer häufig genannten Mängel ist das Fehlen von Informationen, und Datenanbieter aus aller Welt versuchen, die Lücken mit konsistenten und zuverlässigen Daten zu schliessen. Etablierte Datenanbieter sind sich der bevorstehenden Herausforderungen bewusst. Sie versuchen zunehmend durch das Angebot von massgeschneiderten Lösungen an Nutzer eine bessere Marktabdeckung zu erreichen. Dieser Trend stellt eine erhebliche Veränderung gegenüber dem dar, was sie noch vor einigen Jahren angeboten haben.

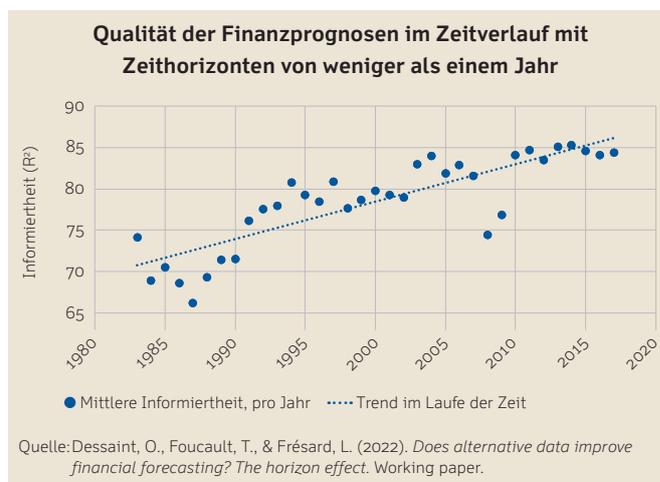
► **S. Wickhalder:** Banken und Einzelhandelsgeschäfte sind hier klar im Vorteil, da die meisten alternativen Daten intern generiert werden. Aber die Fragen, wem die Daten gehören, wem die Analyse dieser Daten und die Ergebnisse der Analyse gehören, sowie welche Dienste kostenlos und welche kostenpflichtig sein sollten, verdienen eine transparente Diskussion.

**Hat die Zunahme an alternativen Daten dazu beigetragen, dass Marktteilnehmer bessere Finanzprognosen erstellen können?**

▶ **L. Frésard:** Es hat sich gezeigt, dass alternative Daten kurzfristig (bis zu acht Quartalen) zu besseren Vorhersagen beitragen können, aber langfristig erhöhen sie nicht die Vorhersagekraft. Wenn man ein wenig darüber nachdenkt, ist dieses Ergebnis nicht überraschend. Leicht zu messende Informationen, wie zum Beispiel das Volumen von Kreditkartentransaktionen, haben kurzfristige Auswirkungen. Schwierig zu messende Informationen, wie z. B. Veränderungen in der Unternehmensstrategie, wirken sich vor allem langfristig aus. Als die COVID-Pandemie ausbrach, waren quantitative Fonds ziemlich aufgeschmissen, weil ihr Algorithmus nicht wusste, was er mit dieser noch nie dagewesenen Situation anfangen sollte. Qualitative Fonds mit Ermessensspielraum waren jedoch in der Lage, über die kurzfristigen Daten hinauszublicken und zu beurteilen, wie sich die Pandemie auf die verschiedenen Industriesektoren auswirken würde.

**Könnte diese Verlagerung auf qualitativ hochwertigere kurzfristige Prognosen einen Teil des beobachteten Anstiegs der Volatilität der Vermögenspreise erklären?**

▶ **L. Frésard:** Es könnte einen Zusammenhang geben, aber die Volatilität ist von Natur aus komplex. Einerseits verlassen sich die Anleger zunehmend auf Signale, und der Zugang zu mehr Daten



könnte dazu führen, dass sie leichter überreagieren. Andererseits bedeutet der einfachere Zugang zu Daten, dass immer mehr Menschen über das gleiche Wissen verfügen, so dass die Preisfindung schneller und fließender vonstattengehen sollte.



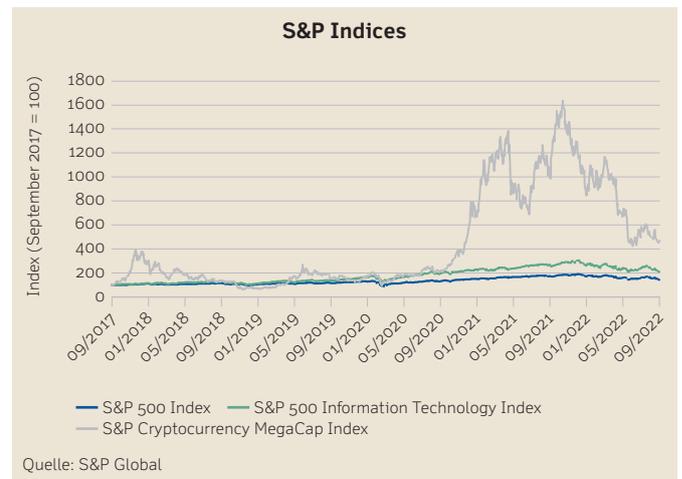
# FinTech aus der Sicht eines Anlegers

**Technologieunternehmen sind auf dem Aktienmarkt allgegenwärtig. Innerhalb des Nasdaq-100 sind derzeit 42 Tech-Firmen, und ihr Marktwert beträgt mehr als 6,8 Billionen USD. Was bedeuten diese Zahlen aus Sicht der Anleger?**

► **J. Dürr:** Diese Zahlen belegen, dass der Markt verstanden hat, dass die Technologie eine immer wichtigere Rolle in unserem täglichen Leben spielen wird. Aber wie in jeder sich entwickelnden Branche wird es innerhalb des aktuellen Pools von Technologieunternehmen Gewinner und Verlierer geben. Nicht jedes Unternehmen auf dem Markt wird das nächste Alphabet, Amazon, Apple, Netflix oder Meta werden.

► **L. Frésard:** Boom- und Bust-Zyklen hat es schon immer gegeben, und das aktuelle Technologieumfeld bildet da keine Ausnahme. Ein Grossteil der derzeit hohen Bewertungen wird durch den erwarteten Wert der gesammelten Daten und der erwarteten effektiven Nutzung dieser Daten getrieben. Die Dotcom-Blase der späten 1990er Jahre hat uns gezeigt, dass sich solche Erwartungen nicht immer erfüllen. Meiner Ansicht nach gibt es auf dem Markt aus zwei Hauptgründen eine erhebliche Fehlallokation von Kapital. Erstens haben Technologieunternehmen in der Regel hohe ESG-Werte, da sie niedrige Kohlenstoffemissionen haben und ihre Mitarbeiter gut bezahlen. Die hohen ESG-Werte haben viel Kapital angezogen. Zweitens gibt es einen inhärenten Hype um Technologie, da sie etwas Magisches hat. Denken Sie nur daran, wie Quantencomputer und virtuelle Realität im Vergleich zu Baumaterial wie Ziegelsteinen und Mörtel wirken. Die Geschichte hat uns gelehrt, dass die anfänglichen Erwartungen oft zu hoch sind und dass es Zeit braucht, bis sich Ideen weiterentwickeln und zusammenfinden.

► **M. Wildi:** Meiner Meinung nach werden Technologieunternehmen stark überbewertet. Die genannten Zahlen zeigen, dass Technologieunternehmen ein Eckpfeiler unserer Gesellschaft und Wirtschaft sind. Aber ich kann die Kritiker verstehen, die argumentieren, dass ein erheblicher Teil dieses enormen Wertes auf Zukunftserwartungen beruht, und es ist nicht einfach zu bestimmen, wann und wie diese Erwartungen erfüllt werden. Anleger sollten sich darauf konzentrieren, das jeweilige Geschäftsmodell zu verstehen. Die Technologie selbst ist kein Geschäftsmodell.



**FinTech half bei der Schaffung von an Börsen gehandelten Fondsanteilen (Englisch: Exchange Traded Funds oder ETFs). Was sind die neuesten Perspektiven für personalisierte Aktienindizes?**

► **S. Wickihalder:** ETFs und personalisierte Aktienindizes sind gelungene Beispiele, wie FinTechs Kleinanlegern ein vielfältigeres, leichter zugängliches und erschwinglicheres Spektrum an Finanzlösungen anbieten. Jeder Schritt in Richtung Demokratisierung des Finanzwesens sollte als positiv angesehen werden.

**Was denken Sie über die Auswirkungen von FinTech auf den Immobilienmarkt?**

► **A. Fuster:** In den letzten Jahren kauften so genannte iBuyer – Unternehmen, die über umfangreiche Immobiliendaten und ein eigenes Bewertungsmodell verfügen – Immobilien, die sie für unterbewertet hielten. Sie traten dann sowohl als Vermittler als auch als Liquiditätsanbieter auf. Interessanterweise erlitten mehrere dieser Unternehmen erhebliche Verluste oder stiegen ganz aus dem Geschäft aus. Dies deutet darauf hin, dass Daten, selbst in grossen Mengen, keinen Schutz vor grundlegenden wirtschaftlichen Kräften wie adverser Selektion und Marktzyklen bieten.

**Der Markt für Kryptowährungen hat einen erheblichen Teil seines Marktwerts verloren. Was sagt uns das über die Zukunft von Kryptowährungen?**

► **J. Dürr:** Ich betrachte diese Marktkorrektur als eine insgesamt positive Entwicklung. Es herrschte ein gewisser Überschwang in Bezug auf Kryptowährungen und Kryptoanlagen, der die wahren Vorteile der Blockchain-Technologie in den Hintergrund treten liess.

Ich gehe davon aus, dass der Markt von dieser neuen Ausgangsbasis aus nun nachhaltiger wachsen wird.

▶ **J.-C. Rochet:** Die Existenz von Krypto-Vermögenswerten zeigt, dass einige Akteure mit dem traditionellen, von Geschäfts- und Zentralbanken betriebenen Zahlungssystem unzufrieden sind. Obwohl ich ebenfalls der Meinung bin, dass das derzeitige System Mängel aufweist, befürchte ich, dass Krypto-Vermögenswerte das System fragmentieren und die Möglichkeiten der politischen Entscheidungsträger, die Wirtschaft in die eine oder andere Richtung zu lenken, einschränken könnten.

▶ **A. Fuster:** Auf dem Kryptowährungsmarkt wurde viel spekuliert, was für einen neuen Markt ganz normal ist. Viele der Krypto-Assets, die erst boomten und dann zusammenbrachen, hatten wahrscheinlich nie ein starkes Geschäftsmodell. Dennoch ist es durchaus plausibel, dass die zugrunde liegende Blockchain-Technologie letztendlich nützliche Anwendungen für die Gesellschaft bieten wird, sei es im Bereich der Finanzdienstleistungen oder anderswo.

### Wie wird sich die Blockchain-Technologie auf die Art und Weise auswirken, wie Finanztransaktionen in Zukunft abgewickelt werden?

▶ **J.-C. Rochet:** Obwohl DeFi für Decentralized Finance steht, sehe ich es mehr als einen Kampf gegen das bestehende etablierte Finanzwesen (Englisch: Defying Finance). Die Finanzierung war traditionell eine zentralisierte Aktivität, die in der Regel über eine Börse abgewickelt wurde, und die Finanzakteure wurden zeitnah und effizient mit identischen Informationen versorgt. In den letzten zwanzig Jahren sind die Finanzmärkte zunehmend zersplittert und undurchsichtig und insgesamt weniger effizient geworden. Diese Entwicklung kann nicht als positiv angesehen werden. Zentrale Wertpapierverwahrungssysteme bieten Anlegern beispielsweise eine nachweislich sichere, regulierte, vertrauenswürdige, liquide und effiziente Lösung für das Halten und Handeln von Wertpapieren – etwas, das dezentrale Blockchain-Lösungen in Zeiten von Turbulenzen möglicherweise nicht bieten können.

▶ **L. Frésard:** Ich sehe viele interessante Anwendungen für die Blockchain-Technologie, zum Beispiel im Lieferkettenmanagement oder bei der Rückverfolgung der Herkunft eines Produkts im Falle von Luxusgütern. Aber diese Anwendungen liegen ausserhalb des Finanzsektors. Obwohl DeFi eindeutig Potenzial hat, findet es immer noch in einem sehr zirkulären Umfeld statt. Dies zeigt, dass noch nicht genügend Vertrauen vorhanden ist, damit das System so dezentralisiert arbeiten kann, wie es eigentlich sein sollte.

▶ **S. Wickihalder:** Das heutige Bankenumfeld ist komplex, und ich bin mir nicht sicher, ob es möglich ist, das heutige Altsystem mit DeFi zu kombinieren. Wir kennen die Stärken und Schwächen unseres derzeitigen Finanzsystems, das auf Zentral- und Geschäftsbanken basiert, und wir wissen, dass wir uns in Krisenzeiten auf dieses System verlassen können. In einem vollständig dezentralisiertem System würden die Geschäftsbanken eine geringere Rolle spielen, und ich kann mir nicht vorstellen, dass die Aufsichtsbehörden eine exponierte, breit angelegte Lösung unterstützen, bei der Governance, Liquidität, Verschuldungsgrad und Schockabsorptionsfähigkeit unkontrolliert sind. DeFi hat noch einen langen Weg vor sich...

▶ **J. Dürr:** Wir müssen anerkennen, dass sich dieser Bereich in einer Übergangsphase befindet. Obwohl es klar scheint, dass die frühzeitigen Anwender der Blockchain-Technologie Erfolg haben werden, glaube ich, dass das Ausmass der Auswirkungen sektorspezifisch sein wird. In einigen Sektoren wird eine zentrale Speicherlösung unverzichtbar bleiben, während in anderen die Effizienzgewinne so gross sein werden, dass die Geschäftsmodelle angepasst werden müssen. Banken bietet sich eine wertvolle Chance, ihr Angebot entsprechend anzupassen.

### Was sind die neuesten Entwicklungen bei digitalen Zentralbankwährungen (Englisch: Central Bank Digital Currencies – CBDC)?

▶ **J.-C. Rochet:** Alle grossen Zentralbanken untersuchen aktiv die Vor- und Nachteile von CBDC, aber nur einige wenige haben tatsächlich ein solches System eingeführt. Meiner Meinung nach hat ein retail CBDC-System (ein Privathaushalten zugängliches digitales Zentralbankgeld) klare Vorteile für Verbraucher, nicht nur in Entwicklungsländern, sondern auch in Industrieländern. Weniger klar ist, wie diese Lösungen auf der Makroebene in turbulenten Zeiten funktionieren werden. Nichtsdestotrotz erleben wir derzeit eine Zeit aussergewöhnlicher Innovationen, und die Zentralbanken müssen proaktiv handeln, um zu verhindern, dass alternative dezentrale Zahlungssysteme den Markt fragmentieren.

▶ **M. Wildi:** Stabilität ist für den Finanzmarkt von zentraler Bedeutung. Ich kann mir daher nicht vorstellen, dass ein Land wie die Schweiz ein retail CBDC System betreibt, wo das Banken- und Finanzsystem immer wieder bewiesen hat, dass es widerstandsfähig ist. Ausserdem kann ich mir nicht vorstellen, dass die Zentralbank bereit ist, das derzeit von den Geschäftsbanken getragene Kreditrisiko zu tragen. Ich sehe jedoch ein grosses Potenzial für wholesale CBDC (also an Geschäftsbanken und Nichtbank-Finanzinstitutionen ausgegebenes digitales Zentralbankgeld), durch das

die Liquidität und das Kontrahentenkreditrisiko verbessert werden könnte. Ebenso erleichtert wholesale CBDC die Einführung von Delivery vs. Payment Lösungen, bei denen die Lieferung und Bezahlung von Wertpapieren zeitgleich erfolgen.

► **J. Dürr:** Ich möchte ein konkretes Beispiel anführen: Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die Schweizerische Nationalbank und SIX haben gemeinsam das "Projekt Helvetia" gestartet. In der ersten Phase des Projekts im Jahr 2020 haben wir die technischen und operativen Faktoren untersucht, die für eine erfolgreiche Abwicklung von digitalen Vermögenswerten in CBDC auf unserer mit Distributed-Ledger-Technologie ausgestatteten Börse für digitale Vermögenswerte erforderlich sind. In der zweiten Phase, im Jahr 2021, haben wir die Machbarkeit einer End-to-End-Integration von auf der SIX Digital Exchange-Plattform emittierten und abgewickelten CBDC in die bestehenden Kernbankensysteme der Zentralbank und von fünf Geschäftsbanken demonstriert, und zwar neben den heutigen Reserveguthaben. Ebenfalls haben wir gezeigt, dass diese CBDC kompatibel mit den aktuellen rechtlichen Rahmenbedingungen ist. Die fünf Geschäftsbanken waren übrigens Citigroup, Credit Suisse, Goldman Sachs, Hypothekbank Lenzburg und UBS.

#### Sind die Finanzmarktakteure in Sachen Cybersicherheit und Cyber Risiken auf dem Laufenden?

► **M. Wildi:** Cyber Risk und Cybersicherheit sind von grösster Bedeutung. Cybersicherheit lässt sich nicht delegieren, weshalb internes Wissen und Ausbildung sehr wichtig sind. Da Banken

versuchen, sich immer mehr ihren Kunden anzunähern, setzen sie sich zunehmend einem Cyber Risiko aus. Interessanterweise ist das E-Mail-System der Haupteinstiegspunkt für Angriffe.

► **S. Wickhalder:** Doch kein Akteur kann die Cybersicherheit im Alleingang bewältigen, wie die Branche sehr wohl weiss. Das kürzlich gegründete Swiss Financial Sector Cyber Security Centre (FS-CSC) ist hierfür ein wertvolles Instrument. FS-CSC fördert die gegenseitige Unterstützung, den Austausch und die Zusammenarbeit zwischen Banken, Versicherern und Behörden.

► **J. Dürr:** Im Vergleich zu anderen Branchen ist der Finanzsektor in Bezug auf Reife und Widerstandsfähigkeit führend. Aber die Cybersicherheit ist ein Bereich, in dem man ständig aufholen muss. Investitionen in die Cybersicherheit müssen regelmässig getätigt werden. Sie müssen Teil der regulären "Kosten der Geschäftstätigkeit" sein.

► **L. Frésard:** Für einen Anleger hängt die Auswirkung des Cyber Risikos davon ab, wie dieses Risiko von den verschiedenen Unternehmens- und Finanzakteuren tatsächlich bewertet und eingepreist wird. Handelt es sich um ein idiosynkratisches Risiko, dann können Anleger ihre Positionen diversifizieren und müssen sich keine Sorgen machen. Die Unternehmen selbst sind jedoch sehr wohl betroffen. Handelt es sich um ein systematisches Risiko, sollten sich Finanzakteure und Unternehmen gleichermassen Sorgen machen. Meines Wissens gibt es derzeit kein solides quantitatives Modell zur Bewertung des Preises von Cybersicherheit und Cyber Risiken.



# Technologie aus der Sicht der Gesellschaft

## Wenn Sie einen einzigartigen Vermögensgegenstand oder eine wertvolle Information hätten, wie würden Sie diese aufbewahren?

▶ **L. Frésard:** Ich würde Bankschliessfach nutzen, weil das die Aufbewahrungslösung ist, der ich am meisten vertraue.

▶ **M. Wildi:** Ich würde mich auch für ein Bankschliessfach entscheiden. Diese Lösung stellt sicher, dass ich (oder mein Bevollmächtigter) die einzige Person bin (ist), die auf den Vermögenswert zugreifen kann, obwohl andere in der Lage sein werden, ihn zurückzuholen, wenn ich es nicht kann. Denken Sie daran, wie leicht Daten in einer Cloud oder auf einem Server verschwinden können.

▶ **J. Dürr:** Ich würde mich auch, ohne zu zögern, für ein traditionelles Schliessfach entscheiden.

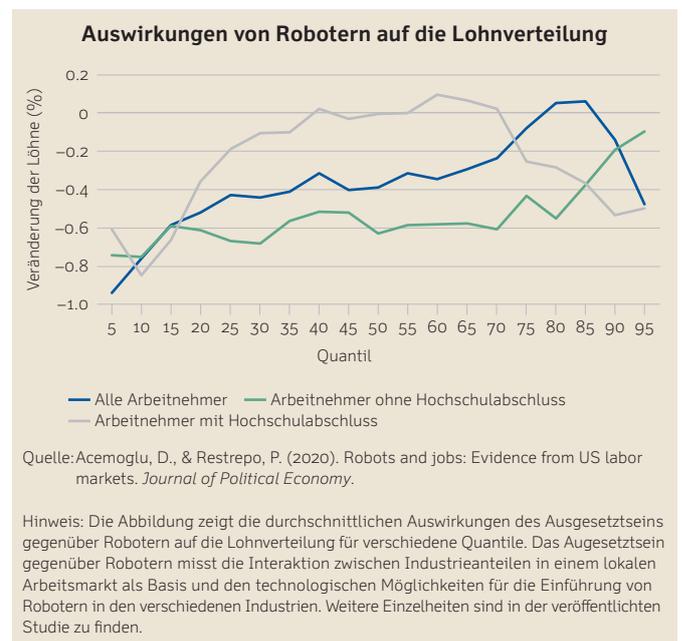
## Die meisten technologischen Innovationen, insbesondere im Bereich der KI, führen zu einer zunehmenden Automatisierung und damit zu einer Verringerung der Rolle der Arbeit. Was ist Ihre Meinung zu diesem Phänomen?

▶ **J.-C. Rochet:** Historisch gesehen hat jede frühere Runde technologischer Innovationen – ob in der Landwirtschaft, der Industrie, der Technik oder der Wissenschaft – unsere Gesellschaften und Volkswirtschaften verändert. Die derzeitige digitale Revolution ist keine Ausnahme vom Schumpeterschen Konzept der schöpferischen Zerstörung. Die Gesellschaft als Ganzes und die einzelnen Unternehmen müssen sich darauf vorbereiten, indem sie die Arbeitskräfte von morgen ausbilden und die von heute umschulen, und indem sie entscheiden, wie sie den Prozess der schöpferischen Zerstörung am besten ausbalancieren und steuern.

▶ **L. Frésard:** Diese wichtige Debatte wird schon seit mindestens 300 Jahren geführt. Die heutige Gesellschaft sollte sich darauf konzentrieren, wo die Grenzen dessen liegen sollen, was Computer und Maschinen tun dürfen. Letztlich ist diese Frage eine ethische Frage, die eine politische Antwort erfordert. Da sich die Technologie sehr schnell entwickeln kann, ist der Entscheidungsprozess komplex und muss sowohl die Industrie- als auch die Entwicklungsländer einbeziehen.

## Welche beruflichen Schlüsselqualifikationen werden auf dem Arbeitsmarkt von morgen im Hinblick auf die Technologie gefragt sein?

▶ **J. Dürr:** IT- und Data-Science-Kenntnisse sind entscheidend und werden vom Arbeitsmarkt weiterhin honoriert werden. Im internationalen Vergleich sind die Schweizer Universitäten und



Fachhochschulen derzeit führend. Aber die Sekundarstufe muss ihre Lehrpläne überdenken und stärker auf diese Themen ausrichten.

▶ **S. Wickhalder:** Gute Entscheidungen erfordern zwar gute Vorhersagen, aber noch wichtiger ist, dass sie von Entscheidungsträgern mit einem guten Urteilsvermögen getroffen werden. Die Führungskräfte von morgen müssen gleichermassen kognitive und nicht-kognitive Fähigkeiten besitzen. Einfühlungsvermögen, Teamfähigkeit und lösungsorientiertes strategisches Denken – diese sozialen Fähigkeiten sind ebenso wichtig wie Rechenfertigkeiten. Was meines Erachtens in der Arbeitswelt tatsächlich einen Unterschied macht, ist die wichtige Einsicht, dass es unmöglich ist, dass eine Person alle diese Fähigkeiten innehat.

## Welches sind aus der Regulierungsperspektive die dringendsten sozialen Probleme, die im Zusammenhang mit Technologie angegangen werden müssen?

▶ **J.-C. Rochet:** Die Regulierung muss sich darauf konzentrieren, wie sie die Unsicherheit im Zusammenhang mit FinTech-Lösungen verringern kann. Der jüngste Zusammenbruch bestimmter Stablecoins ist nicht nur für Anleger (oder Spekulanten), sondern für das gesamte FinTech-Umfeld von Nachteil. Die Regulierungsbehörden müssen in Bezug auf Kryptowährungen und insbesondere Stablecoins dringend eingreifen. Die letzten Monate haben nämlich gezeigt, dass

Stablecoins nicht vor panikartigen Verkäufen, die an das klassische Schaltersturm-Phänomen erinnern, geschützt sind. Ich möchte nicht, dass der unregulierte Teil des Marktes die Entwicklung und den Nutzen der Blockchain-Technologie behindert.

### Wo liegen die Wettbewerbsvorteile der Schweiz im Bereich FinTech?

► **S. Wickhalder:** Erfolg im FinTech-Bereich beruht auf Skalierbarkeit, was bedeutet, dass die Schweiz ihre regulatorischen Anforderungen an die der EU und anderer Märkte anpassen muss. Es gibt keinen Platz für eine kostspielige und komplexe Schweiz-spezifische Lösung, wenn es um FinTech geht.

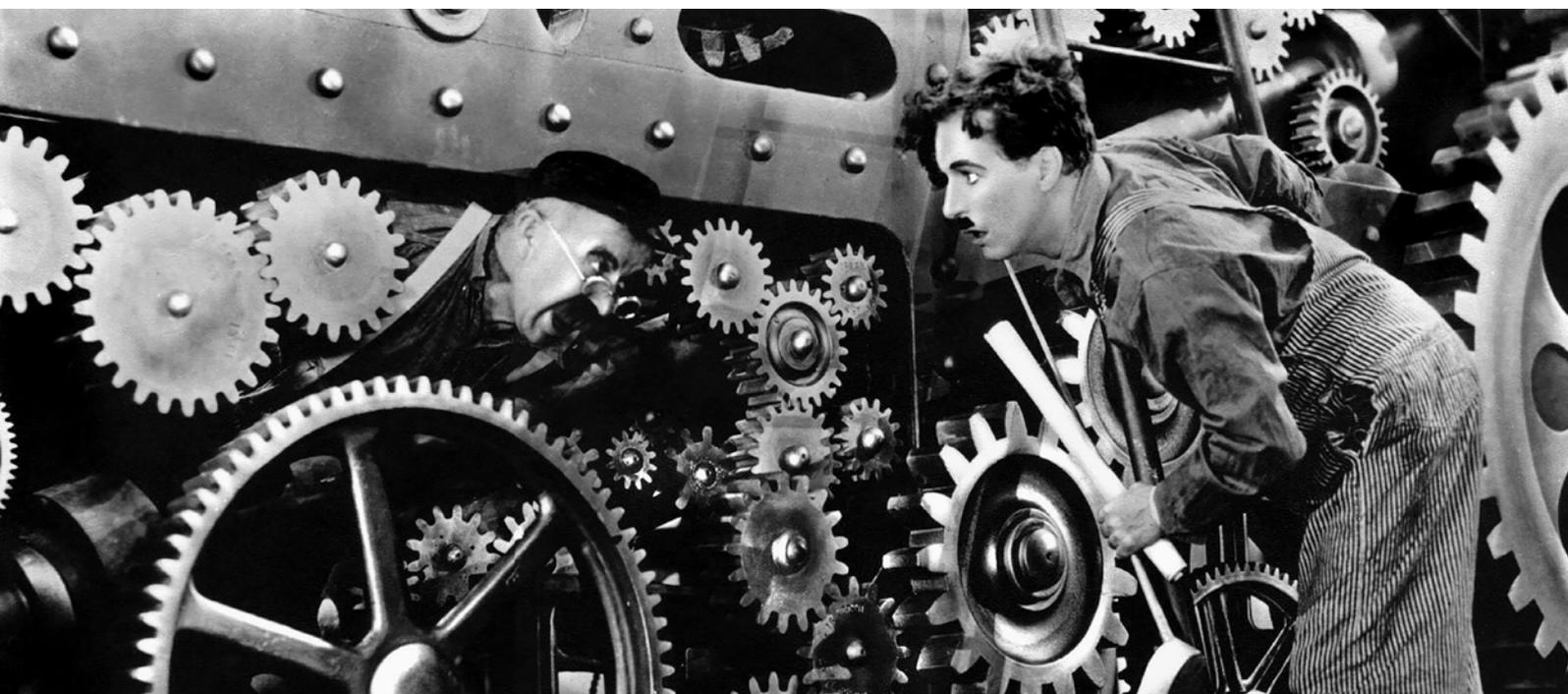
► **J. Dürr:** Unternehmen, Regulierungsbehörden und die Regierung haben in der Tat sehr proaktiv auf die Entwicklungen im FinTech-Bereich reagiert, was die Schweiz im internationalen Vergleich weit vorne positioniert. Die Tatsache, dass viele führende Technologieunternehmen das Land zu einem ihrer wichtigsten Forschungs- und Entwicklungsstandorte gemacht haben, zeigt unter anderem, dass die Schweiz die Arbeitskräfte und das regulatorische Umfeld bietet, nach denen diese Technologieunternehmen suchen.

► **M. Wildi:** Meiner Meinung nach wäre es sowohl für die Schweizer Wirtschaft als auch für Finanzinvestoren sinnvoller, sich auf MedTech zu konzentrieren und dabei die gewaltige Menge an ungenutzten Daten sowie das Know-how unserer führenden Pharmaunternehmen zu nutzen. Ich bin mir nicht sicher, ob die Schweiz die Fähigkeit hat, ein grosser und einflussreicher Akteur im Bereich FinTech zu werden.

### Zu guter Letzt – wo würden Sie zur Vorsicht raten, wenn es um die Zukunft von FinTech und Technologie im Allgemeinen geht?

► **A. Fuster:** Die Technologie hat schon immer Gewinner und Verlierer hervorgebracht. Aus gesellschaftlicher Sicht erfordert diese Tatsache eine kontinuierliche Beurteilung, wie die Gewinne auf die verschiedenen Bereiche der Gesellschaft verteilt werden sollen. Aus Anlegersicht muss man feststellen, dass es auf dem Markt sicherlich einen grossen Hype um FinTech gegeben hat. Es ist immens wichtig, sich immer zu fragen, welches Problem eine neue Technologie eigentlich zu lösen versucht und ob eine solche Lösung tatsächlich einen wirtschaftlichen Mehrwert hat.

► **J. Dürr:** Es ist in der Tat eine Herausforderung, in einem so schnelllebigen Umfeld die richtigen Entscheidungen zu treffen. Unternehmen und Regulierungsbehörden müssen gleichermassen flexibel sein, die Dinge im richtigen Kontext betrachten und sicherstellen, dass sie stets eine globale strategische Vision haben.



## Swiss Finance Institute

Mit Unterstützung seiner Gründer – der Schweizer Bankenbranche, der Schweizerischen Eidgenossenschaft sowie führender Schweizer Universitäten – fördert das Swiss Finance Institute (SFI) aktiv Forschung und Lehre auf Weltniveau im Bereich Banking und Finance in der Schweiz. Durch die Verbindung von akademischer Exzellenz mit Praxiserfahrung trägt das SFI zur Stärkung des Schweizer Finanzplatzes bei.

### Herausgeber

Dr. Silvia Helbling  
Head of Knowledge Exchange and Education

Dr. Cyril Pasche  
Director Knowledge Exchange and Education

### Kontakt

Dr. Cyril Pasche  
+41 22 379 88 25  
cyril.pasche@sfi.ch

Diese Publikation wurde auf nachhaltigem  
"Refutura"-Papier gedruckt, welches mit dem  
Blauen Engel zertifiziert ist.

swiss:finance:institute

Walchestr. 9, CH-8006 Zurich, T +41 44 254 30 80  
c/o University of Geneva, 42, Bd du Pont d'Arve, CH-1211 Geneva 4, T +41 22 379 84 71  
www.sfi.ch

