

# Herausforderungen für den Finanzplatz Schweiz – eine funktionale Perspektive

Präsentation am Kleinbankensymposium der FINMA  
Bern, 14. Mai 2024 | Dr. Alexandra Janssen



# Agenda

- Funktionale und institutionelle Sicht auf den Finanzmarkt
- Funktionen eines Finanzmarktes
- Funktionale Perspektive: Hypothesen zur Marktentwicklung
- Anforderungen an die Regulierung
- Implikationen für die Marktteilnehmer

## Funktionale und institutionelle Sicht auf den Finanzmarkt (1/2)

- Banken sind spezielle Unternehmungen, die aufs Engste mit der Wirtschaft verbunden sind und Wirtschaften recht eigentlich erst ermöglichen
- Entsprechend ist es wichtig, nach welchen Prinzipien die Rahmenbedingungen für diese Banken gesetzt werden und wie sich die Banken darin verhalten (das Verhalten der Banken ist das Resultat dieser Rahmenbedingungen)
- Rahmenbedingungen können aus zwei Perspektiven gesetzt werden
  - Aus institutioneller Perspektive: Banken, Fondsleitungen, Vermögensverwalter, Vorsorgeeinrichtungen, Wertpapierhäuser etc.
  - Aus funktionaler Perspektive: Transfer von Ressourcen über Raum und Zeit, Risikomanagement, Ressourcen-Pooling etc.
- Obwohl die Regulation heute schwergewichtig eine institutionelle Sicht einnimmt, mache ich meine kurze Analyse aus funktionaler Sicht.

## Funktionale und institutionelle Sicht auf den Finanzmarkt (2/2)

- Was spricht für die funktionale, was für die institutionelle Sicht?
  - Die funktionale Sicht ist über Jahrtausende sehr stabil, die institutionelle Sicht ist grösseren Veränderungen unterworfen
  - Der Anker eines Finanzsystems sind Funktionen, nicht Institutionen
  - Funktionen können wegen der technologischen Entwicklung, auch ohne regulatorische Eingriffe, in wechselnden Institutionen erbracht werden
  - In der Regulierung wäre wegen der Dynamik der Technologieentwicklung eine funktionale Sicht praktischer als eine institutionelle: Bestimmungen würden weniger rasch veralten.

# Agenda

- Funktionale und institutionelle Sicht auf den Finanzmarkt
- Funktionen eines Finanzmarktes
- Funktionale Perspektive: Hypothesen zur Marktentwicklung
- Anforderungen an die Regulierung
- Implikationen für die Marktteilnehmer

## Funktionen eines Finanzmarktes (1/2)

- Ich halte mich bei dieser Logik der Finanzmarkt-Funktionen an das Buch von Zvi Bodie und des Nobelpreisgewinners von 1997, Robert C. Merton, “The Global Financial System: A Functional Perspective”, Harvard Business School Press, 1995.
  1. Clearing und Settlement von Zahlungen
  2. Pooling von Ressourcen und Aufteilung von Unternehmensanteilen
  3. Transfer von Ressourcen über Zeit und Raum
  4. Risikomanagement
  5. Bereitstellung von Informationen
  6. Handhabung von Anreizproblemen.
  
- Diese, auf den ersten Blick, etwas ungewohnte Logik der Einteilung der Funktionen konnte bereits in Schriften aus dem alten Mesopotamien vor bald 4000 Jahren (Codex Hammurabi) nachgewiesen werden.

## Funktionen eines Finanzmarktes (2/2): Beispiel Zahlungsverkehr

- Zahlungsverkehr vor 25 Jahren
  - Schweizer Banken dominierten das Clearing und die Abwicklung des Inlandszahlungsverkehrs sowie internationaler Transaktionen aus der Schweiz (im Rahmen von Korrespondenzbanken-Beziehungen und Netzwerken, z.B. SWIFT)
- Zahlungsverkehr heute
  - Schweizer Banken spielen nach wie vor eine bedeutende Rolle
  - Zusätzlich haben neue Anbieter – aus anderen Branchen und Regionen – eine gewichtige Bedeutung
    - Fintech-Firmen (zum Beispiel Wise und Revolut)
    - Technologieanbieter (zum Beispiel Google, Apple oder Ali Pay)
    - Dezentrale Angebote basierend auf der Blockchain (zum Beispiel Bitcoin Lightning Network)
    - Zentralbanken mit den geplanten CBDCs (welche aber zum Teil stark bekämpft werden)
- Die Mitbewerber von heute sind andere als die Mitbewerber von gestern.

# Agenda

- Funktionale und institutionelle Sicht auf den Finanzmarkt
- Funktionen eines Finanzmarktes
- Funktionale Perspektive: Hypothesen zur Marktentwicklung
- Anforderungen an die Regulierung
- Implikationen für die Marktteilnehmer

## Funktionale Perspektive (1/3): Hypothesen zur Marktentwicklung

- Nimmt man eine funktionale Sicht auf den Finanzmarkt ein, können Hypothesen zu dessen Entwicklung hergeleitet werden
- Veränderungen der Rahmenbedingungen spielen dabei eine grosse Rolle, z.B.
  - Anhaltende, vielleicht sich beschleunigende, technologische Veränderungen mit damit verbundenen Kostensenkungen
  - Vorerst keine signifikante Veränderung in der Offenheit internationaler Märkte
  - Keine Abschwächung der gesetzlichen Technologieneutralität
  - Kein stärkerer regulatorischer Schutz bestehender Akteure
- Daraus lassen sich Prognosen für Regulatoren, Märkte und Marktteilnehmer ableiten.

## Funktionale Perspektive (2/3): Hypothesen zur Marktentwicklung

- Bisherige Übereinstimmung zwischen Institutionen und Funktionen
  - Wird sich tendenziell auflösen
  - Welche Institutionen überleben, ist unklar (bei den Funktionen ist das klar)
- Bei standardisierbaren Produkten werden anonyme Märkte die Intermediäre ersetzen
  - Automatische Abbildung über Märkte statt über Intermediäre wird möglich
  - Beispiel: derivative Produkte aller Art
- Komplexität von Produkten und Dienstleistungen wird zunehmen
  - Stärkere Individualisierung
  - Mass-customization
- Regionale Vorteile werden abgebaut, «Global Champions» können immer grössere geographische Räume bedienen → Economies of Scale?

## Funktionale Perspektive (3/3): Konzentration auf dem Finanzmarkt

- Für positive Economies of Scale dank neuer Technologien sprechen
  - Zentrale Funktionen wie die Informations- und Transaktionsverarbeitung
  - Risikoreduktion durch Diversifikation
- Für negative Economies of Scale dank neuer Technologien sprechen
  - Eine grössere Anzahl kleiner Player kann Finanzdienstleistungsfunktionen anbieten
  - Geographischer Absatzmarkt wird auch für kleine spezialisierte Anbieter grösser
- Empirie für die Schweiz
  - “Our results indicate much stronger scale efficiencies since 2010 than in the years prior to the GFC. (...) This finding is in line with the growing importance of digital technologies in banking. (...) The stronger size effects since 2010 could also be related to the low interest rate environment, which has coincided with a compression of bank interest margins.” (Blatter and Fuster, Swiss Journal of Economics and Statistics (2022)).

# Agenda

- Funktionale und institutionelle Sicht auf den Finanzmarkt
- Funktionen eines Finanzmarktes
- Funktionale Perspektive: Hypothesen zur Marktentwicklung
- Anforderungen an die Regulierung
- Implikationen für die Marktteilnehmer

## Anforderungen an die Regulierung aus funktionaler Sicht (1/2)

- Es braucht eine explizite Sicht auf die Finanzmarkt-Umwelt
  - Finanzmarkt-Teilnehmer stehen im offenen internationalen Wettbewerb
  - Geschwindigkeit der Technologieveränderung bleibt hoch
  - Europäische Banken in deutlich schlechterem Zustand als vor GFC (Aktien ca. 35% von 2007)
- Es braucht eine explizite Definition zu erreichender Ziele
  - Aufbruchstimmung
  - Internationale Differenzierung erlauben: «In order to be irreplaceable, one must always be different.» (Coco Chanel)
  - Nutzung ungleich langer (auch ungleich langer regulatorischer) Spiesse gegenüber der Konkurrenz ist wichtig (wird vom Ausland natürlich zu verhindern versucht).

## Anforderungen an die Regulierung aus funktionaler Sicht (2/2)

- Regulierungsgrundsätze
  - Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG), das Finanzinstitutsgesetz (FINIG) und die meisten anderen Gesetze nehmen eine institutionelle Sicht ein
  - Das Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) und explizit die FINMAG-Verordnung (Art. 6, Abs. 3, «Regulierungen sind wettbewerbs- und technologieneutral auszugestalten. ...») nehmen eine funktionelle Sicht ein
- Neue Institutionen, welche ökonomisch gleiche Angebote erbringen resp. erbringen möchten wie bestehende, schaffen «Unruhe»
  - Behinderung technologischer Innovation zur Sicherung von Institutionen
  - Unterlaufen regulatorischer Vorgaben («regulatory arbitrage»)
- Harmonisierung der Regulierungsgrundsätze über Gesetze hinweg (möglichst prinzipienbasiert und technologieneutral) würde für die Beaufsichtigten Vorteile schaffen, ohne dass Regulierungsziele vernachlässigt würden.

# Agenda

- Funktionale und institutionelle Sicht auf den Finanzmarkt
- Funktionen eines Finanzmarktes
- Funktionale Perspektive: Hypothesen zur Marktentwicklung
- Anforderungen an die Regulierung
- Implikationen für die Marktteilnehmer

## Implikationen für die Marktteilnehmer

- Sicht auf die Konkurrenzsituation
  - Die Konkurrenten sind lokal und international: Der Konkurrent ist nicht nur die Bank im nächsten Dorf / im nächsten Kanton, sondern auch ein internationaler Anbieter
  - Kunden sind lokal und dank Technologieneutralität auch im Ausland
  - Verlagerungen durch die Blockchain (Beispiel: Teile des Kreditgeschäfts und der gesamten Wertschöpfungskette im Anlagegeschäft) stehen an
- Erhöhte Anforderungen an das Know-how der Marktteilnehmer
  - Ausbildung
  - Teilhabe an der technologischen Entwicklung
- Aufbruchstimmung auch unter den Marktteilnehmern
  - Wille zur Differenzierung (im Rahmen der finanziellen Möglichkeiten)
  - Immer wieder Neues wagen (vielleicht in Gruppen).

## Kontakt

Dr. Alexandra Janssen  
CEO ECOFIN Portfolio Solutions AG  
alexandra.janssen@ecofin.ch  
Mobile: +41 79 725 9526  
www.ecofin.ch

## Bergbild: Pizzo Centrale von der Vermigelhütte

- Der **Pizzo Centrale** ist ein 2999 m ü. M. hoher Berg in den Schweizer Alpen und einer der höchsten Gipfel der Gotthard-Gruppe

