

Die Digitalisierung verändert den Finanzplatz Schweiz, wie der Bundesrat in seinem kürzlich erschienenen Bericht «Digital Finance: Handlungsfelder 2022+» festhält. Um den Herausforderungen gerecht zu werden, fordert die Regierung unter anderem die Bereitschaft zur Weiterentwicklung der Rahmenbedingungen. Letztere verortet der Bericht vorwiegend im rechtlichen und regulatorischen Bereich. Dabei betont er, dass Vorgaben technologie- und wettbewerbsneutral sein sollen.

Dieser Ansatz ist grundsätzlich vernünftig, doch er weist Lücken auf. Zum einen stellen absehbare Hürden bei der Umsetzung den Erfolg infrage. Zum anderen scheint die bundesrätliche Strategie trotz der Breite der angesprochenen Themen zu eng gefasst und wenig offensiv.

Wertvolle Daten

Wenn Regulatoren Digital-Finance-Produkte auf ihre elementaren Funktionen herunterbrechen sollen, um Risiken analytisch und technologieneutral zu bewerten, dann kann dabei der ganzheitliche Blick verloren gehen. Dies ist gefährlich, sofern technologiegetriebene Komplementaritäten zentral sind, es also die Kombination von Funktionen und Komponenten ist, die potenziell problematisch und daher regulatorisch relevant ist.

Solche Komplementaritäten sind in der Digital-Finance-Landschaft weit verbreitet. Google und Facebook zum Beispiel verdienen ihr Geld nicht deshalb, weil sie ein breites Portfolio an Dienstleistungen anbieten, sondern weil sie aus deren Kombination wertvolle Daten gewinnen. Milliarden von Zahlungen über Google- oder Facebook-Kanäle würden diesen Effekt zweifellos verstärken. Doch ein an Teilkomponenten ausgerichteter Regulierungsansatz könnte die damit verbundenen Probleme erst verspätet registrieren.

Zusätzlich erschwert der enge Wirkungskreis nationaler Regeln die Umsetzung der bundesrät-

Digital Finance bedroht Geld- und Währungshoheit

In einer virtuellen, grenzüberschreitenden Finanzwelt schwindet der Einfluss nationaler Wettbewerbshüter und Finanzmarktaufseher. Der digitale Franken ist zentral für den Schweizer Finanzplatz. Gastkommentar von Dirk Niepelt

lichen Regulierungsstrategie. Wertschöpfungsketten im Finanzbereich werden infolge einfacher Schnittstellen internationaler, Kunden nutzen neue Digital-Finance-Produkte grenzüberschreitender, und Komplementaritäten machen nicht an Landesgrenzen halt, Regulatoren hingegen schon, selbst wenn sie sich international abstimmen.

Der Bericht des Bundesrats thematisiert dieses Missverhältnis zwischen nationaler Hoheit und grenzüberschreitenden Geschäftsmodellen. Insbesondere bei internationalen Datenflüssen, einem Kernelement von Digital Finance, identifiziert er vielfältige Herausforderungen, muss letz-

lich aber die Machtlosigkeit der Regierung anerkennen. Dies verdeutlicht die Grenzen selbst des besten regulatorischen Ansatzes: In einer virtuellen, grenzüberschreitenden Finanzwelt schwindet der Einfluss nationaler Wettbewerbshüter, Finanzmarktaufseher, Verbraucher- oder Datenschützer. Und es verdeutlicht auch, dass Digital Finance weitgehende Auswirkungen hat, als dies der bundesrätliche Bericht vermuten lässt.

Nicht nur Anbieter und Nachfrager auf dem Finanzmarkt sind herausgefordert. Infrage gestellt wird von Digital Finance letztlich auch die Geld- und Währungshoheit, also die Fähigkeit des Lan-

des, eine nationale Währung herauszugeben und mittels Geldpolitik wirtschafts- und stabilitätspolitische Ziele zu verfolgen.

Denn in einer freien Gesellschaft ist niemand gezwungen, Franken zu nutzen. Schweizer Firmen könnten im Rahmen von «Industrie 4.0» etwa auf Euro lautende Token für Zahlungen einsetzen, sobald das vernetzte europäische Zulieferer und Kunden tun. Und selbst bei fortgesetzter Nutzung von Franken könnte die Geldpolitik der Nationalbank an Hebelkraft verlieren, wenn die Bedeutung privaten digitalen Geldes zunimmt.

Die Qualität der Währung einbeziehen

Ein nachhaltiger Ansatz zum Schutz von Kunden, Finanzmarkt und Geld- und Währungshoheit bezieht daher die Qualität der Währung in die Rahmenbedingungen mit ein. Zu deren Grundlagen gehört neben freiem Kapitalverkehr, Stabilität und anderen Aspekten zunehmend auch digitale Verfügbarkeit.

Ergänzend zu Regulierungsschritten bietet sich deshalb eine Offensiv- oder Qualitätsstrategie an, die mit Zuckerbrot statt Peitsche Anreize setzt. Sie gebietet, die nationale Währung den Bedürfnissen der Nutzer entsprechend – in Zeiten von Digital Finance also digital – zu gestalten. Dadurch lassen sich die Finanzmarktakteure an den geldpolitischen Anker der Nationalbank ketten und offene Flanken bei der Verteidigung der Geld- und Währungshoheit schliessen.

Die Frage, wie ein digitaler Franken bestmöglich gestaltet werden sollte, ist zentral bei der Entwicklung einer Perspektive für den Schweizer Finanzplatz. Sie gehört in die Digital-Finance-Strategie des Landes.

Dirk Niepelt ist Professor für Makroökonomie an der Universität Bern.