D 7465

Zeitschrift für das gesamte
REDITWESEN

73. Jahrgang · 15. Dezember 2020

24-2020

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019

Digitaler Sonderdruck

DIGITALE WÄHRUNG

„Der digitale Euro kann die Wettbewerbsfähigkeit Europas stärken“

Redaktionsgespräch mit Siegfried Utzig

© Adobe Stock / Sergey Nivens

Redaktionsgespräch mit Siegfried Utzig

„Der digitale Euro kann die Wettbewerbsfähigkeit Europas stärken“

Herr Utzig, wie ernst meint es die EZB mit ihrem Bestreben, einen digitalen Euro einzuführen?

Die EZB hat am 2. Oktober einen umfassenden Report veröffentlicht, sie ist außerdem beteiligt an den Arbeiten der BIZ zum Thema. Ich denke, dass wir die Bestrebungen ernst nehmen sollten.

Und was sind die Hintergründe: Ist es wirklich die Sorge vor anderen digitalen Währungen aus Ost und West, ob von staatlicher oder privater Seite, oder hat es nicht doch auch geldpolitische Hintergründe?

Die Gründe, einen digitalen Euro in Erwägung zu ziehen, sind sehr vielfältig. Da ist zum einen das Bemühen, den Bürgern im Euroraum auch in einer zukünftigen Welt ohne Bargeld den Zugang zu Zentralbankgeld zu gewährleisten. Der Wettbewerb mit anderen digitalen Währungen ist sicherlich ein weiterer Grund. Ohne digitalen Euro könnten ernsthafte Problem für die Finanzstabilität im Euroraum entstehen. Wichtig dürften auch Überlegungen sein, der Digitalisierung der Wirtschaft zusätzlichen Schub zu verleihen. Und ja, in den Überlegungen einiger Befürworter spielt auch die Möglichkeit eine Rolle, die Geldpolitik sehr viel tiefer in den Bereich negativer Zinsen zu treiben. Im Bankenverband möchten wir diese Perspektive allerdings nicht unterstützen.

Geht es beim Thema Krypto-Assets oder Tokens wirklich nur um ein effizienteres System des Zahlungsverkehrs oder sind die Folgen nicht viel weitreichender?

Tatsächlich bieten die mit der DLT verbundenen Innovationen das Potenzial, die heutige Geldordnung auf den Kopf zu stellen, deshalb muss sehr sorgfältig bei der Konzeption vorgegangen werden. Bekanntlich fand in Europa im Verlauf des 17. Jahrhunderts ein allmählicher Übergang von Metallgeld – was nichts anderes ist als ein „analoger Token“ – zu unserem heutigen kontenbasierten zweistufigen Banksystem mit Zentralbanken und Geschäftsbanken sowie Papiergeld statt. Und tatsächlich wird Bargeld immer weiter zurückgedrängt, unter anderem auch, um Schattenwirtschaft und Geldwäsche besser bekämpfen zu können. Mit der DLT weist der Weg nun zurück in eine tokenbasierte Geldordnung. Mit digitalem Zentralbankgeld in Form eines Tokens, lässt sich wie mit Bargeld aber keine Kreditschöpfung betreiben. In dem Moment, in dem die gesamte Zentralbankgeldmenge aus digitalen Token bestünde, befänden wir uns in einer Welt des Vollgelds oder des „narrow banking“.

> „Mit dem Bedeutungszuwachs eines Tokens im Zahlungsverkehr wird sich die Rolle der Banken verändern.“

Die Distributed Ledger Technologie weist also den Weg zurück in eine tokenbasierte Geldordnung. Was sind Kosten und Nutzen für das Geldsystem und damit für Wirtschaft und Gesellschaft?

Mit dem Bedeutungszuwachs eines Tokens im Zahlungsverkehr wird sich die Rolle der Banken verändern. Wenn ein Token zur Begleichung einer Schuld benutzt wird, ist diese sofort beglichen, ohne dass eine Bank noch tätig werden muss. Das bedeutet einen Zugewinn an Geschwindigkeit und Effizienz. Damit verschwinden die Banken jedoch nicht aus dem Zahlungsverkehr. Jeder, der den digitalen Euro benutzen möchte, muss zuvor eine digitale Identität erworben haben. In KYC-Prozessen verfügen die Banken über ein großes Know-how. Darauf aufbauend können sie zahlreiche neue Dienstleistungen für die Kunden anbieten.

Der Nutzen für die Wirtschaft besteht ganz einfach darin, dass die digitale Transformation mit all ihren Verheißungen automatisierter Produktion, Mobilität und vernetztem Alltagsleben ohne einen digitalen Euro und die damit mögliche Programmierbarkeit – sprich Automatisierung – von Bezahlprozessen nur unzureichend umgesetzt werden könnte.

Was wären sinnvolle Einsatzbereiche eines digitalen Euro, wo würde er Verbrauchern, Unternehmen und Banken helfen?

Ich denke da zum Beispiel an Reiseveranstalter, die Reisen mit unterschiedlichen Verkehrsmitteln und unterschiedlichen Aufenthaltsorten anbieten. Der Kunde bekäme nur noch eine Buchung auf einer

Smartphone-App und beim Betreten des Zuges, des Flugzeuges oder des Hotels werden die Bezahlvorgänge automatisch ausgelöst. Dahinter steckt die Distributed Ledger Technologie (DLT) zur digitalen Abbildung einer solchen Reise und ein programmierbarer digitaler Euro, der in diesen sogenannten „Smart Contract" eingebunden ist.

Bekannte Krypto-Assets wie Bitcoin sind sehr volatil und anfällig für Spekulationen. Wie kann bei einer digitalen Währung wie dem Euro von den Notenbanken auch weiterhin die Geldwertstabilität garantiert werden?

Bitcoin und ein von der EZB ausgegebener digitale Euro sind zwei grundverschiedene Dinge. Der digitale Euro wäre nichts anderes als eine zusätzliche Ausprägung von Zentralbankgeld – also eine Verbindlichkeit der Notenbank – und damit genauso wertstabil wie Bargeld.

de hohe Risiken für die Notenbank bergen. Die EZB hat in ihrem Bericht deshalb die Option eines digitalen Euro für Alle unter Einbeziehung des Bankensektors in Erwägung gezogen. Alle anderen Fragen, wie Technik oder Verzinsung können nun im kommenden halben Jahr sorgfältig analysiert werden.

Sollte der digitale Euro nur Banken und anderen Finanzinstitutionen zur Verfügung stehen oder nicht vielmehr eine neue Geldform für alle sein?

Es sind sicherlich beide Formen denkbar. Aber das Hauptaugenmerk liegt zweifellos auf einem digitalen Euro für alle. Er verfügt über ein großes Innovationspotenzial für die Wirtschaft, vorausgesetzt, er wird so gestaltet, dass seine Risiken minimiert werden. Der digitale Euro kann helfen, die internationale Wettbewerbsfähigkeit Europas zu stärken und

„Eine Verteilung des digitalen Euro durch die EZB selbst würde hohe Risiken für die Notenbank bergen."

Worauf sollte bei der Entwicklung einer solchen digitalen Währung geachtet werden, denn es gibt ja schon bei der technischen Ausgestaltung einige grundlegende Fragen, beispielweise hinsichtlich der Programmierbarkeit, der zugrunde liegenden Technik, ob es eine kontenbasierte oder rein digitale Form sein wird und ob es eine Verzinsung geben kann?

Es gibt nach meinem Dafürhalten zwei Grundfragen, die als erstes entschieden werden müssen. Erstens: Soll der digitale Euro nur den Banken für das Interbankengeschäft zur Verfügung stehen oder soll es eine Geldform für die Allgemeinheit sein? Entscheidet man sich für eine Geldform für die Allgemeinheit, muss als nächstes die Frage beantwortet werden, ob die Notenbank selbst für die Verteilung verantwortlich sein soll oder ob dies über die bewährten Kanäle des Bankensystems erfolgen soll. Eine Verteilung des digitalen Euro durch die EZB selbst würde kann für innovative Banken Fundament für Innovationen darstellen – wenn sie diese Chance denn nutzen.

Wie würde dann das Zusammenspiel zwischen herkömmlichem Geld und digitalem Geld funktionieren?

Selbstverständlich müssten herkömmliches Geld und digitales Geld frei konvertierbar sein.

Birgt das nicht auch neue, zusätzliche Risiken für die Finanzstabilität, wenn beispielsweise alle Bürger in einer Krise plötzlich digitale Euros wollen?

Die Gefahr eines digitalen Bank Runs wurde in der Tat schon sehr früh erkannt. Sie dürfte für die Finanzstabilität allerdings nur dann größer als heute sein, wenn dem Bankensystem insgesamt misstraut würde. Um diesem Problem zu begegnen, steht zur Diskussion, die Menge an digitalen Euros pro Person zu begrenzen. Letzteres sollte unbedingt berücksichtigt werden, anderenfalls ergeben sich weitere Risiken, wie beispielsweise Ertragsrisiken, für die Banken.

Und was hieße es für Banken und Sparkassen, wenn Geld von Bankguthaben zum digitalen Euro abfließen würde, würde damit nicht ein erheblicher Anteil an Refinanzierungsmitteln verloren gehen?

Dr. Siegfried Utzig

Direktor, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin

In einer digitalen Welt des Geldes müssen Kreditinstitute ihre Rolle neu finden. Solange der digitale Euro nur als weitere Geldform neben Bargeld und Giralgeld eingeführt wird, wird sich gegenüber dem Status quo nicht allzu viel ändern, dann werden Banken im Euroraum auch weiterhin im Zentrum des Finanzsystems stehen, so der Autor. Die Verteilung des digitalen Geldes über den Bankensektor mache auch dahingehend Sinn, dass bei einer direkten Verteilung durch die EZB hohe Risiken für diese drohten. Für Wirtschaft und Banken in Europa sei ein solches Instrument ein Mittel, die Innovationskraft zu beschleunigen und die Wettbewerbsposition zu stärken. Zudem ist gerade mit Blick auf die Niedrigstzinsen ein Abfluss von Spareinlagen von den Bankkonten hin zu Zentralbankguthaben eigentlich sogar wünschenswert. Doch was passiert, wenn sich die Verhältnisse irgendwann wieder umkehren und Einlagen für die Refinanzierung dringend gebraucht werden? (Red.)

Der digitale Euro würde die Struktur der Bankbilanzen verändern. Im Vergleich zu einer Situation ohne digitalen Euro würden die Bankeinlagen zweifelsohne schrumpfen. Was das für die Banken letztendlich bedeutet, muss offen bleiben. In der aktuellen Situation einer Niedrigzinsphase haben die Banken eher mit einem zu großen Zufluss an Einlagen zu kämpfen. Ein digitaler Euro würde in dieser Situation sogar helfen. Allerdings wäre auch vorstellbar, dass die Refinanzierung der Kreditvergabe erschwert wird, das wären die oben erwähnten Ertragsrisiken.

Welche Rolle würden die Banken überhaupt noch in einem System mit digitalem Geld spielen?

Die Vorstellung der EZB ist, dass der digitale Euro als zusätzliche Geldform eingeführt wird. Sowohl Bargeld als auch Giralgeld wird es weiterhin geben. Auch bliebe die Rolle der Banken als Kreditgeber davon unberührt. Banken blieben im Euroraum also auch weiterhin im Zentrum des Finanzsystems.

Sie haben mal gesagt, dass die Digitalisierung nur erfolgreich sein wird, wenn in Smart Contracts auch Bezahlvorgänge integriert werden können, um Machine-to-Machine Payments zu ermöglichen. Bislang sträuben sich Regulatoren noch dagegen.

Damit eine Maschine oder ein einzelner Sensor selbstständig einen Bezahlvorgang durchführen kann, muss er nicht nur zweifelsfrei identifizierbar sein, er muss auch rechtlich verbindlich den Geldtransfer ausüben können. Damit würden an Maschinen Rechte übertragen, die bislang nur Menschen haben. Dies ist jedoch ein generelles Problem, das wir allgemein für die Nutzung der Digitalisierung und Künstlichen Intelligenz lösen müssen. Es betrifft nicht nur das digitale Geld.

„Banken bleiben im Euroraum auch weiterhin im Zentrum des Finanzsystems."

Wie sieht ein erfolgreiches Geschäftsmodell einer Bank in Zeiten mit herkömmlichem und digitalem Geld aus, wenn das Bezahlen und die Unternehmen das Kreditinstitut als Intermediär eigentlich nicht mehr brauchen?

Ehrlich gesagt, kann darauf niemand eine abschließende Antwort geben. Auch heute gibt es ja nicht „das" Geschäftsmodell der Banken, sondern eine Vielzahl zum Teil sehr unterschiedlicher Geschäftsmodelle. Innovationen erfordern ständige Anpassungen, das gilt in der digitalen Transformation selbstverständlich auch für Banken. Aber niemand wird die Welt in zehn Jahren voraussagen können. Alle Überlegungen zum digitalen Euro zielen auch auf Innovationen und diese werden nur realisiert werden, wenn Banken sich der Transformation stellen. Wir werden für diese Innovationen auch Betreiber, Berater, Verwahrer und Ähnliches benötigen.

Muss sich darauf auch die Regulierung einstellen und angepasst werden?

Wie die Notenbanken, so haben auch die Regulierungsbehörden die sich anbahnenden Veränderungen bereits im Blick. Die EU-Kommission hat mit dem Entwurf einer Regulierung von Crypto-Assets (MiCA), der unter anderem Stable Coins wie Libra regulieren soll, bereits einen ersten diesbezüglichen Schritt getan. Ich bin mir daher sicher, dass regulatorische Veränderungen, so sie erforderlich sind, rechtzeitig durchgeführt werden.

Wann rechnen Sie mit dem Einsatz eines digitalen Euros?

Die EZB wird im kommenden Sommer entscheiden, ob sie einen digitalen Euro einführen möchte. Fällt die Entscheidung positiv aus, werden sicherlich weitere drei bis fünf Jahre bis zur Einführung vergehen.