

§ 4 Die Idee des eEuro weiterdenken

Frank Schäffler

Wer heute die Tageszeitungen aufschlägt, hat oft den Eindruck, dass die Distributed Ledger Technologie (DLT) und insbesondere die Blockchain-Technologie die eierlegende Wollmilchsau für alle Probleme sei. Das ist sicherlich zu weit gegriffen. Dennoch ist die öffentliche Dokumentation von Verträgen in einem für alle zugänglichen digitalen Protokoll eine Chance, auch althergebrachte Regulierungen zu überdenken. Dies gilt insbesondere für unsere bestehende Geldordnung.

Denn der Einsatz der Blockchain bietet auch für ein Währungssystem ungeahnte Vorteile. Heute ist rund 90 Prozent des im Umlauf befindlichen Geldes Giralgeld oder Zentralbankgeld, das durch die Geldschöpfung durch Kreditvergabe der Banken entstanden ist. Also Geld, das entweder auf den Konten der Banken oder als Zentralbankgeld auf den Konten der Banken bei der Zentralbank liegt. Der Rest des Geldes, also rund 10 Prozent, ist Bargeld, das direkt von der Zentralbank oder als Münzgeld vom Staat emittiert wurde.

Droht einer Bank die Insolvenz, dann versuchen alle Konteninhaber ihr Giralgeld bei dieser Bank abzuheben. Wollen sehr viele Konteninhaber ihr Geld gleichzeitig abheben, dann ist es in diesem Umfang nicht vorhanden. Die Auszahlung von Giralgeld in Bargeld ist daher die Achillesferse des Geldsystem. Bargeld ist nur in begrenztem Umfang vorhanden. Kommt es zum Bank Run wird sehr schnell ein systemisches Risiko für das gesamte Bankensystem daraus.

Heute muss man sich davon lösen, dass unser Geldsystem für diesen Dominoeffekt wirklich gewappnet ist. Zwar gibt es ein Einlagesicherungssystem, das 100.000 Euro je Einleger und Konto gesetzlich garantiert. Es gibt auch ein europäisches Abwicklungsregime für Banken, das Banken konkrete Abwicklungspläne vorschreibt. Doch ob dies die Gemüter beruhigt, wenn der Ernstfall eintritt, ist mehr als fraglich. Denn das Wissen, dass die Einlagen der Kunden bei einer Bank eine nachrangige Verbindlichkeit der Bank gegenüber dem Kunden ist, ist in der Bevölkerung kaum verbreitet. Die Einlagen des Kunden bei seiner Bank haben Darlehenscharakter. Dar- aus folgt enorm viel. Geht eine Bank unter, dann ist auch das kurzfristige

Darlehen des Bankkunden, in Form der Spareinlage, Teil der Insolvenzmasse. Die Gefahren für das Finanzsystem insgesamt sind daher nicht völlig von der Hand zu weisen. In unserem heutigen Geldsystem kann nämlich nicht nachverfolgt werden, wer das Giralgeld emittiert hat.

Das liegt daran, dass man bei einer Bank nicht dasselbe, sondern nur das gleiche Geld wiederbekommt, wenn man es dort als Einlage eingezahlt hat. Das zu verstehen, ist fundamental, wenn man die Chancen, die ein eEuro bietet kann, nutzen will. Gerade hier kann die Blockchain-Technologie helfen.

Bislang wird öffentlich nur die Möglichkeit diskutiert, dass die EZB Zentralbankgeld auf Blockchain-Basis herausgibt. Das ist jedoch zu kurz gesprungen. Denn die Möglichkeit, den Emittenten des elektronischen Euro (eEuro) dauerhaft nachvollziehen zu können, sollte nicht bei der EZB und ihrem von ihr geschaffenen Zentralbankgeld Halt machen. Es sollte auf alle Emittenten ausgeweitet werden. Vergibt eine Bank einen Kredit, dann entsteht neues Giralgeld, das ebenfalls in einer Blockchain dokumentiert werden kann. Würde das bei jeder Bank geschehen, dann hätte das viele Vorteile: Kredite, und damit die Geldschöpfung, würden dauerhaft erfasst und wären jederzeit, auch Jahre später, noch nachvollziehbar. Wenn man dies zu Ende denkt, dann könnte daraus ein viel robusteres Abwicklungsregime für überschuldete Banken entstehen. Denn es gäbe dann eEuros unterschiedlicher Qualitäten. Der eEuro, den Bank X ursprünglich geschaffen hat, hat dann eine andere Qualität als der eEuro, den Bank Y geschaffen hat. Diese unterschiedlichen eEuros würden dann auch unterschiedlich bepreist. Dieser unterschiedliche Preis für den eEuro der Bank X gegenüber Bank Y würde sich im zu zahlenden Zinssatz ausdrücken. Dadurch entstünde ein Wettbewerb um besseres Geld. In diesem Zusammenspiel kann sich auch der eEuro, der als Zentralbankgeld von der EZB emittiert wird, einfügen. Daraus könnte insgesamt ein viel funktionsfähigeres Abwicklungsregime für Banken und damit ein viel stabileres Finanzsystem entstehen. In der Folge würde diese neue Geldordnung dazu führen, dass jeder Geldhalter von Giralgeld einen breiten Korb von eGeld auf seinem Konto hat. Geht eine Bank unter, dann wird nur dieser Bruchteil, der dieser Bank zuzuordnen ist, abgewickelt. Der Geldhalter läuft nicht Gefahr, gar nicht oder mit erheblichen Abschlägen an sein Geld zu kommen. Die Gefahr eines Bank-Run wäre daher minimiert, denn jeder Giralgeld-Halter würde nur einen Bruchteil seiner Einlagen verlieren.

Der bisherige Versuch der Regierungen und der Notenbanken, das Bargeld zurückzudrängen, wäre ebenfalls obsolet. Denn die Flucht ins Bargeld ergibt nur dann Sinn, wenn zum einen ein systemischer Bank-Run droht, wenn der Zins keinen Preis mehr hat oder wenn er sogar negativ ist. Nur dann gibt es Anreize, sein Geld unter das Kopfkissen zu legen. In einer Welt des Geldwettbewerbs unterschiedlicher Emittenten von eEuros entstünde ein Preis für das Geld, da das geschaffene Giralgeld unterschiedliche Risiken abbilden würde.

Der beschriebene Weg zu einer neuen Geldordnung wäre ein Paradigmenwechsel. Die Euro-Banknote wäre wie heute das alleinige gesetzliche Zahlungsmittel. Der eEuro als Giralgeld wäre wie heute ein Surrogat der Euro-Banknote. Er könnte aber gleichzeitig das anfällige Geldsystem durch den marktwirtschaftlichen Preismechanismus stabilisieren.