Digitales Zentralbankgeld in der internationalen institutionellen Debatte[37]

Federal Reserve äußert sich zu digitalem Dollar

Mit der lang erwarteten Publikation der Federal Reserve zu digitalem Zentralbankgeld (auf Englisch „Central Bank Digital Currency", kurz CBDC)[38] hat die Notenbank des größten Währungsraums der Welt sich in den Kreis jener breiten globalen Mehrheit unter den Notenbanken eingereiht, die sich mit einer möglichen künftigen CBDC beschäftigen.

Die Fed-Publikation bekräftigt damit jenen vorsichtigen Weg, den andere Notenbanken im OECD-Raum zu diesem Thema eingeschlagen haben: Vor jeder Entscheidung sei eine Vielzahl von Detailfragen zu untersuchen, und ein solches Projekt muss in einem geordneten Prozess öffentlich und politisch debattiert und (auch rechtlich) legitimiert werden. Eine öffentliche Konsultation zum Fed-Bericht läuft bis 20. Mai 2022, und ist ähnlich konzipiert wie jene zum EZB-Bericht von Ende 2020 bis Frühjahr 2021.[39]

Europäische Notenbanken bereits einen Schritt weiter

Nach einem EZB-Ratsbeschluss Mitte 2021 setzt sich das Eurosystem im Rahmen eines zweijährigen Projekts nunmehr mit der Frage auseinander, ob es einen digitalen Euro braucht.[40] Die Arbeit am digitalen Euro dient der Entwicklung eines möglichen Zusatzangebots zu Bargeld und Euro-Bezahlangeboten im Privatsektor für Alltagszahlungen und soll kein Ersatz dafür sein. Mit der digitalen Euro-Ausgabe würde das Eurosystem die derzeitige Wahlmöglichkeit zwischen zentralbankseitig garantierten Zahlungsmitteln und von privaten Finanzinstituten bereitgestellten Zahlungsmitteln („Zahlen Sie bar oder mit Karte?") auch in einer zunehmend digitalen Wirtschaft gewährleisten.

Das Eurosystem steht mit diesem Vorhaben nicht allein: Weltweit denken Zentralbanken derzeit intensiv über die mögliche Einführung von digitalem Zentralbankgeld für Alltagszahlungen nach.

---

[37] Autor: Beat Weber (Abteilung für EU und internationale Angelegenheiten).

[38] Board of Governors of the Federal Reserve System (2022): Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation, January, https://www.federalreserve.gov/publications/files/money-and-payments-20220120.pdf

[39] Die Ergebnisse der nicht repräsentativen öffentlichen Konsultation hat die EZB veröffentlicht: „Report on the public consultation on a digital euro", https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Eurosystem_report_on_the_public_consultation_on_a_digital_euro~539fa8cd8d.en.pdf

[40] Eine Übersicht über den Stand der Überlegungen zu Projektstart findet sich in Konjunktur Aktuell 9-2021:

https://www.oenb.at/dam/jcr:b5514596-0e78-4379-8dda-b382a7f1ed2c/10_Konjunktur%20aktuell%209_21_Bisherige%20und%20zukuenftige%20Arbeiten%20der%20EZB.pdf

In UK ist für dieses Jahr ein Konsultationsbericht der gemeinsamen Arbeitsgruppe von Notenbank und Finanzministerium zur Frage angekündigt, ob in UK eine CBDC eingeführt werden soll.

Parlamentarische Ausschüsse in EU[41] und UK[42] haben Berichte zu CBDC veröffentlicht, die als Indiz auf einen steigenden Informationsgrad der öffentlichen und politischen Debatte zu dem Thema gewertet werden können. Obwohl in der Sicht auf CBDC unterschiedlich ausgerichtet, sind beide Berichte gut sachlich fundiert.

Beide Berichte betonen die Beibehaltung des Prinzips eines zweistufigen Geldsystems als wünschenswert, das auf Komplementarität und Kooperation zwischen öffentlichen und privaten Emittenten im Bankensektor (Zentralbank und Geschäftsbanken) beruht.[43]

Aus Sicht des EP-Berichts (so wie auch für den ECB Report on a Digital Euro[44]) bietet dieser Grundsatz Raum für eine Bereicherung durch CBDC, vor allem weil aufgrund der rasanten Entwicklung neuer privater Zahlungsmittel und -dienste im Rahmen neuer Marktzutritte sich der Privatsektor-Flügel des arbeitsteiligen Geldsystems in Umbruch befindet, während die Präsenz öffentlich bereitgestellter Zahlungsmittel (Bargeld) auf dem Zahlungsmarkt rückläufig ist.

Privatsektor: Offene Zukunft für „stable coins“

In diesem Zusammenhang ist der kolportierte Rückzug des Gründungskonsortiums aus dem Projekt “Diem“ bemerkenswert. 2019 hatte ein Facebook-geführtes Firmenkonsortium die Entwicklung eines so genannten Stable Coins namens „Libra“ angekündigt, der de facto als selbstständige private Währung, gedeckt durch einen Korb offizieller Währungen, für grenzüberschreitende Zahlungen konzipiert worden war.[45] Nach weltweiter Kritik durch Behörden und Sachkundige wurde das Projekt redimensioniert und in „Diem“ umbenannt. Nunmehr scheint durch Übertragung der Trägerschaft auf ein einzelnes, am Kryptosektor tätiges

[41] Brunnermeier/Landau: “The digital euro: policy implications and perspectives”, EP Study requested by the ECON committee, Jänner 2022, https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_STU(2022)703337

[42] UK House of Lords inquiry on CBDC, https://committees.parliament.uk/work/1504/central-bank-digital-currencies/publications/

[43] Im Unterschied zu einerseits Positionen, die eine vollständige Privatisierung des Geldwesens durch dezentrale Krypto-Projekte wünschen, oder andererseits Positionen, die eine „Vollgeld“-artige Geldreform durch CBDC befürworten (vgl. zuletzt Sandbu: „The main objection to digital currencies is misguided. Bank disintermediation could be a feature, not a bug”, 27.1.2022, https://www.ft.com/content/7e7064bd-ec17-419c-a1ee-c28242e32904). Dazu siehe auch Weber: „Bitcoin, Vollgeld and popular views of money“, 21.5.2018, https://voxeu.org/article/bitcoin-vollgeld-and-popular-views-money

[44] Zuletzt hat der EZB Staff Vorschläge zur Begrenzung der Nutzung des Digitalen Euro (durch Betragsobergrenzen oder betragsabhängige Verzinsung) für Wertaufbewahrungszwecke konkretisiert: Bindseil/Panetta/Terol (2021): „Central Bank Digital Currency: functional scope, pricing and controls“, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op286~9d472374ea.en.pdf

[45] Weber: “Libra: A new competitor among international currencies?”, SUERF Policy Note No. 85, July 2019, https://www.suerf.org/docx/f_8e19a39c36b8e5e3afd2a3b2692aea96_6729_suerf.pdf

Unternehmen eine mögliche Zukunft und Reichweite des Projekts erneut deutlich verkleinert.[46] Ob und welche Signalwirkung dieser Schritt auf künftige Versuche von „Big Tech" Unternehmen hat, eigene Zahlungslösungen auf Basis von stable coins oder anderer Ansätze zu entwickeln, ist derzeit offen. Die Frage ist bedeutsam, weil das mögliche künftige Vordringen von stable coins großer globaler Konzerne am Bezahlmarkt als ein mögliches Zukunftsszenario gilt, in dem künftiges digitales Zentralbankgeld eine Rolle zum Erhalt von Wahlfreiheit, Wettbewerb und Währungssouveränität erhalten könnte. Auch Bemühungen zur Regulierung des Krypto-Sektors, etwa in Gestalt der derzeit in Verhandlung befindlichen „Markets in Crypto Assets Regulation"[47] der EU, orientieren sich unter anderem an einem solchen Szenario. Bis dato ist die Rolle von Stable Coins weitgehend auf den Krypto-Markt beschränkt. Sie dienen dort vorwiegend als Vehikel zur Adressierung von Problemen im Bankenzugang für Krypto-bezogene Aktivitäten (z.B. Erwerb, Auszahlung und Zwischenparken von Kursgewinnen aus dem Handel mit Kryptowerten wie Bitcoin). Die Mehrheit ist am US-Dollar orientiert.[48]

Viele Länder und Internationale Finanzorganisationen aktiv bei CBDC

In China sind die CBDC-Arbeiten bereits in einem späteren Stadium als in Europa.[49] Als Grund dafür gilt der vergleichsweise höhere inländische Handlungsdruck, weil der inländische digitale Zahlungsverkehr von mobilen Zahlungslösungen zweier großer Plattformkonzerne dominiert ist, was aus Sicht der chinesischen Zentralbank eine Reihe von Risiken birgt.[50] Nach einigen Pilotversuchen in chinesischen Großstädten erhielten im Zuge der Olympischen Winterspiele erstmals Zugereiste aus dem Ausland Zugang zu der von der chinesischen Zentralbank entwickelten Version eines elektronischen Zentralbankgelds e-CNY im Rahmen eines Pilotprojekts. An Geldautomaten war die Konversion von Bargeld in Fremdwährung gegen heimisches Digitalgeld mithilfe einer Karte möglich, die anschließend für Zahlungszwecke eingesetzt werden konnte.[51]

Die Russische Zentralbank hat Mitte Februar 2022 erste Tests mit einem digitalen Rubel im Rahmen eines Pilotversuchs mit zwei Banken bekanntgegeben. Demnach war es ausgewählten Teilen der Bankkundschaft möglich, testweise digitale Rubel von ihren Bankkonten abzuheben und untereinander zu transferieren. In einer nächsten Testphase sollen Versuche mit Zahlungen im Einzelhandel folgen. Ein Zeitplan für das weitere Vorgehen soll im Lichte der daraus gewonnenen Erfahrungen erarbeitet werden.

---

[46] https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-31/meta-backed-diem-association-confirms-asset-sale-to-silvergate

[47] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020PC0593

[48] ECB: "The expanding functions and uses of stablecoins", Financial Stability Review, November 2021, https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/focus/2021/html/ecb.fsrbox202111_04~45293c08fc.en.html

[49] People's Bank of China: Progress of Research & Development of e-CNY in China, http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf

[50] Kaminska: "Is the central bank panic about the PBOC coin justified?", Financial Times 19.4.2021 https://www.ft.com/content/76e450be-e8b3-40f3-a452-b20284e0bd63

[51] https://www.reuters.com/technology/around-300-mln-digital-yuan-used-every-day-olympics-pboc-official-says-2022-02-15/

Weil die möglichen grenzüberschreitenden Effekte von alltagstauglichem digitalen Zentralbankgeld bedeutsam sein könnten, und weil großes Interesse am zwischenstaatlichen Erfahrungsaustausch bei der Erkundung dieses neuen Terrains besteht, haben eine Reihe von internationalen Foren und Institutionen Aktivitäten zum Thema digitales Zentralbankgeld entwickelt.

Der neu eröffnete Innovation Hub in London der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hat CBDC-Forschung als einen Hauptfokus gewählt.[52] Die BIZ hat bereits zahlreiche Publikationen zu dem Thema verfasst.[53]

Im Rahmen der G7 will die deutsche Präsidentschaft 2022 Diskussionen über die mögliche Rolle von CBDC zur Verbesserung grenzüberschreitender Zahlungen weiterführen.[54]

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat erste Erfahrungen mit CBDC-Projekten in sechs ausgewählten Staaten gesammelt und analysiert.[55] In Kanada und Schweden sind Projekte noch im Analysestadium. In China, der Ostkaribischen Währungsunion, Uruguay, und Bahamas gibt es bereits erste Praxiserfahrungen in Vorbereitung auf eine womöglich baldige Einführung. Der IWF hält fest, dass wegen unterschiedlicher länderspezifischer Bedürfnislagen CBDC-Projekte in unterschiedlichem Maße auf eines oder mehrere der folgenden möglichen Ziele ausgerichtet sind: Verbesserung des Zugangs zu Finanzdiensten; Sicherung des Zugangs zu Zentralbankgeld; Erhöhung von Effizienz, Wettbewerb und Robustheit im Zahlungsverkehr; Bekämpfung der Schattenwirtschaft; Sicherung der Währungsautonomie.

Theoretisch lassen sich unterschiedliche Modelle von CBDC verwirklichen: In „unilateralen" Modellen von CBDC übernimmt die Zentralbank sämtliche Aufgaben von der Produktion bis zum Kundendienst, in „vermittelten" Modellen teilt sich die Zentralbank manche Aufgaben mit dem Privatsektor, und in „synthetischen Modellen" stellt die Zentralbank nur Deckungsreserven für ein Angebot des Privatsektors bereit.

In der Praxis beobachtet der IWF eine Konvergenz zu „vermittelten" Modellen. Das bedeutet, dass Zentralbanken Synergien aus der Zusammenarbeit mit dem Privatsektor (Geschäftsbanken etc.) zu erzielen versuchen, im Einklang mit der bisher verbreiteten Praxis, in der etwa die Geschäftsbanken eine Schlüsselrolle in der Geldversorgung der Bevölkerung spielen. Wie sich Zentralbanken und private Finanzinstitute in so einem Modell die Arbeit zur Erfüllung von Funktionsbereichen wie Emission, Zahlungsfreigabe, Verbuchung, Kundenidentifizierung, Verwaltung der Kundenschnittstelle, und Umgang mit Nutzerdaten teilen, ist eine Frage der zweckmäßigen Ausgestaltung.

Wichtige Designfragen betreffen mögliche Nutzungsbegrenzungen, Schutz der Privatsphäre, offline-Nutzbarkeit und grenzüberschreitende Verwendbarkeit. Zahlreiche technische und rechtliche Fragen sind zu klären, und ein solches Großprojekt birgt organisatorische Herausforderungen für Zentralbanken. Der IWF empfiehlt frühzeitige öffentliche

[52] https://www.bis.org/press/p220125.htm

[53] Siehe z.B. BIS Annual Report 2021, Chapter III, https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2021e3.htm

[54] Politische Schwerpunkte der deutschen G7-Präsidentschaft 2022, https://www.g7germany.de/g7-de

[55] Soderberg et al.: "Behind the Scenes of Central Bank Digital Currency", IMF FinTech Notes 2022/004, https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2022/02/07/Behind-the-Scenes-of-Central-Bank-Digital-Currency-512174

Kommunikation und Einbindung Betroffener. Im Einklang mit diesen Empfehlungen sind entsprechende Anstrengungen im Eurosystem am Laufen.[56]

[56] Vgl. https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.en.html, https://www.oenb.at/Presse/thema-im-fokus/ezb-bericht-digitaler-euro.html, https://www.oenb.at/Presse/die-nationalbank-der-podcast/oenb-podcast-folge-19_20.html