

Für elektronisches Zentralbankgeld

Gastkommentar
von DIRK NIEPELT

Unter dem Titel «Die Schweiz braucht keinen Krypto-Franken» haben sich Reto Föllmi und Fabian Schnell gegen digitale SNB-Franken ausgesprochen (NZZ 17. 2. 18). Die Autoren bezweifeln angesichts der grossen Preisschwankungen von Kryptowährungen deren Tauglichkeit als Zahlungsmittel. Einer Verdrängung staatlichen Geldes durch Kryptowährungen stünden zudem starke Netzwerkeffekte entgegen, von denen die etablierten Währungen profitierten.

Diese Einschätzung überzeugt, in die Irre führen Föllmi und Schnell jedoch, wenn sie die Kritik am Kryptogeld mit der Diskussion um digitales Zentralbankgeld verknüpfen. Digitale SNB-Franken stellen Zentralbankgeld dar; sie werden von der SNB und nicht wie eine Kryptowährung von Privaten herausgegeben. Ihr Wechselkurs zu Noten und Münzen ist im Gegensatz zu dem einer Kryptowährung fixiert. Und anders als Kryptowährungen stehen digitale SNB-Franken nicht in Konkurrenz zu existierendem Zentralbankgeld. Das eine hat mit dem anderen nicht viel zu tun.

Aus demselben Grund ist der Hinweis auf Architekturunterschiede zwischen Geldordnungen mit dezentral konzipierten Kryptowährungen und durch Notenbanken zentral gesteuertem Geldumlauf zwar korrekt, aber irrelevant. Digitales Zentralbankgeld ist nicht an die Blockchain-Technologie gebunden, die Kryptowährungen nutzen.

Und auch bei der Systemarchitektur sind die Voraussetzungen und Möglichkeiten völlig verschieden. Das derzeit in Schweden diskutierte Modell digitalen Zentralbankgeldes sieht zum Beispiel eine Art Prepaid-Karte vor; Blockchain käme dabei nicht zum Einsatz, und allein die Riksbank würde über die Emission des digitalen Zentralbankgeldes entscheiden.

In ihrem Beitrag stellen Föllmi und Schnell den Bedarf an digitalem Zentralbankgeld auch mit zwei Argumenten infrage, die keinen Bezug zu Kryptowährungen haben. Sie schreiben erstens, die Nachfrage nach digitalem Geld werde genügend durch den Privatsektor gedeckt. Warum dies der Fall sei, bleibt jedoch offen. Zweifellos stellen Banken und Fintechs ihren Kunden viele digitale Zahlungsmittel zur Verfügung. Ob dieser Umfang genügend oder vielmehr zu gross oder zu klein ist, lässt sich aber nicht an der Menge ablesen – zumindest wenn man ökonomische Effizienzkriterien als Massstab anlegt.

Ausschlaggebend ist vielmehr, ob bei der Schöpfung und beim Einsatz digitalen Geldes dem Verursacherprinzip Geltung verschafft wird. Wenn private Emittenten digitalen Geldes Kosten auf die Allgemeinheit überwälzen, indem sie zum Beispiel die Finanzstabilität gefährden oder die Nationalbank in Krisenzeiten unter Zugzwang setzen, dann ist das Verursacherprinzip verletzt. Unabhängig davon, ob der Privatsektor viel oder wenig Geld zur Verfügung stellt, wird in diesem Fall zu viel privates und tendenziell zu wenig digitales SNB-Geld geschaffen.

Föllmi und Schnell argumentieren zweitens, dass Geschäftsbanken schon heute Produkte anbieten könnten, die dem Publikum indirekt Zugang zu digitalem Zentralbankgeld gewähren. Dieses Argument ist korrekt, zumindest wenn man von bestehenden juristischen Hürden absieht.

Doch selbst wenn Banken derartige Produkte anbieten könnten: Lässt die Tatsache, dass sie dies (in der Schweiz) bis jetzt nicht tun, den Schluss zu, dass alles beim Besten ist? Dagegen spricht zum einen, dass Kosten des Marktzutritts den Wettbewerb unter Zahlungsverkehrsdienstleistern mit Zugang zur SNB-Bilanz einschränken dürften. Etablierte Banken könnten sich daher Innovationen verschliessen, um ihr traditionelles Einlagengeschäft nicht zu gefährden. Zum anderen dürfte das Verursacherprinzip verletzt und das Marktergebnis daher ineffizient sein. Denn das Einlagengeschäft wird von Aufsichtsbehörden nicht nur überwacht und mit regulatorischen Kosten belastet, sondern gleichzeitig durch die Einlagensicherung und Staatsgarantien subventioniert.

Digitales Zentralbankgeld existiert seit Jahrzehnten. Fast alle Zentralbanken stellen es bis jetzt nur ausgewählten Finanzdienstleistern zur Verfügung. Ob eine graduelle Veränderung dieses Arrangements hin zu digitalem Zentralbankgeld für alle Unternehmen und Bürger Verbesserungen mit sich brächte, ist offen. Die stichhaltigsten Argumente gegen solche «reserves for all» dürften die Auswirkungen auf die Zentralbankbilanz und die veränderte Elastizität der Nachfrage nach privat emittiertem Geld betreffen, die stärksten Argumente dafür die Kostenwahrheit und die verminderte Erpressbarkeit der Zentralbank. Einer ökonomisch fundierten Abwägung dieser Argumente sollte sich die Schweiz nicht verschliessen.

Dirk Niepelt ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bern und Direktor am Studienzentrum Gerzensee.