

Ein digitaler Euro für alle

Die fortschreitende Digitalisierung revolutioniert das Zahlen. Die Bestände von Bargeld nehmen ab. Digitales Zentralbankgeld für alle birgt jedoch Gefahren. **CHRISTIAN KEUSCHNIGG**

Eine digitale Revolution ist im Finanzwesen im Gang. Die Überwachung des Bankkontos und Überweisungen sind bequem zu Hause möglich. Bezahlen ist zunehmend per Mausclick und über alternative Anbieter auf dem Handy möglich. Die Verwendung des Bargelds schwindet, der Euro wird digital. Nun kündigen die EZB und die Europäische Kommission digitales Zentralbankgeld für alle an, einen «digitalen Euro». Privatpersonen sollen direkt ein Konto bei der EZB eröffnen und dort digitales Bargeld halten können, um schnell und kostensparend zu überweisen. Mit Apps wird es möglich, das Guthaben überall auf mobilen Geräten und Privatcomputern zu verwalten und mit einem Klick europaweit zu zahlen.

Der gemeinsame Markt für Güter und Dienstleistungen hat mit der Vereinheitlichung von Produktstandards und dem Abbau von Transaktionskosten im Warenhandel grosse Produktivitätssteigerungen und Wohlfahrtsgewinne ermöglicht. Mit dem digitalen Euro soll nun ein grosser gemeinsamer Markt für Finanzdienstleistungen des Zahlungsverkehrs entstehen. Dieser würde den Wettbewerb unter privaten Anbietern von Bezahlungen beleben und innovative Lösungen im Streben nach Wettbewerbsvorteilen begünstigen. National und grenzüberschreitend bezahlen würde billiger und bequemer.

Reichlich Risiken

Doch es lauern Gefahren. Wenn die Sparer Einlagen auf ihren Konten bei der EZB vornehmen, stehen diese Beträge den Banken nicht mehr zur Verfügung. Die Einlagen sind die bei weitem wichtigste Finanzierungsquelle der Banken. Ein Ersatz durch Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt ist riskanter und hat Grenzen. Haben die Banken weniger Einlagen, können sie auf der anderen Seite weniger Kredite vergeben.

Zudem könnte auch das systemische Risiko zunehmen. Wenn die Sparer auch über Zentralbankkonten verfügen, können sie blitzschnell ihre Bankeinlagen dort in Sicherheit bringen, wenn berechnete oder auch bisweilen unberechtigte Zweifel an der Solidität einer Bank entstehen. Bankenstürme könnten häufiger eintreten und sich noch schneller abspielen als bisher. Sogar die Cyberrisiken im Zahlungsverkehr könnten grösser werden. Wenn ein europaweites System beschädigt wird, wären die unerwünschten Folgen ungleich grösser als bei einer dezentralen Verteilung des Zahlungsverkehrs auf viele unabhängige Institute. Die Konkurrenz der EZB auf dem Markt für Spareinlagen könnte Bankeinlagen

absaugen. Dann hapert es auf der anderen Seite mit der Kreditvergabe. Dies wäre schlecht für die Hypothekarkredite im Wohnbau, weil private Haushalte wenig Alternativen haben. Die Unternehmen müssten auf die Kapitalmärkte ausweichen, wenn Bankkredite knapper werden. Das könnten die grossen Konzerne leichter bewältigen, während die vielen KMU kaum kapitalmarktfähig

sind und daher stärker auf Bankkredite angewiesen sind. Eine solche Entwicklung wäre nicht nur für das Volumen, sondern auch für die Qualität der Investitionsfinanzierung schädlich. Die Sparer wollen Einlagen jederzeit verfügbar haben, die Unternehmen brauchen aber Finanzierung, die über viele Jahre gebunden bleibt. Die Sparer bringen viele kleine Beträge zu den Banken, die Unternehmen benötigen jedoch Finanzierung in grossen Stücken.

Diese Fristen- und Grösstransformation durch Banken ist zentral für eine reibungslose Investitionsfinanzierung. Die Sparer wollen Sicherheit, aber jeder Kredit hat ein Ausfallrisiko. Durch die grosse Zahl der Kreditbeziehungen können die Banken das Risiko streuen und den Sparern einen sicheren Zins zahlen.

Mit der Kreditwürdigkeitsprüfung und der Überwachung und Kontrolle der Kreditqualität tragen die Banken dazu bei, dass das mühsam ersparte Investitionskapital dorthin gelangt, wo es sicher und ertragreich investiert ist und das grösste Einkommen für Unternehmer, Investoren und die Arbeitenden erwirtschaftet.

Die Banken können ihre Aufgaben nur erfüllen, wenn der Nachschub mit Spareinlagen reibungslos funktioniert. Wenn Einlagen von den Geschäftsbanken hin zur Zentralbank wandern, gehen auch die wohlfahrtssteigernden Aufgaben eines leistungsfähigen Bankensektors verloren. Die EZB ist sicher nicht in der Lage, diese Aufgaben zu übernehmen. Zwar sind die Ergebnisse der Forschung nicht einheitlich. Eine neuere Untersuchung aus den USA kommt jedoch zum Ergebnis, dass ein Dollar Einlagen bei der Zentralbank die Bankeinlagen 80 Cents reduzieren könnte. Etwa zwei Drittel davon könnten die Banken durch andere Refinanzierung auf den Kapitalmärkten kompensieren, sodass der Rückgang der Kreditvergabe etwa 20 Cents pro Dollar beträgt.

Das Ausweichen auf Kapitalmarktfinanzierung macht die Banken anfälliger auf Zinsänderungen und beeinträchtigt tendenziell die Stabilität. Grosse Banken können leichter auf Kapitalmarktfinanzierung ausweichen als kleine. Daher fällt der Rückgang der Kreditvergabe bei kleinen Banken viel stärker aus, etwa dreimal so sehr. Für Unternehmen gilt Ähnliches: KMU kön-

nen weniger gut auf Kapitalmarktfinanzierung ausweichen und sind wesentlich mehr von der Verknappung der Kreditvergabe betroffen als grosse Konzerne.

Je attraktiver die Alternative zu Bankeinlagen wird, z.B. durch Verzinsung der Zentralbankkonten, umso mehr verschieben die Haushalte ihre Einlagen von den Banken hin zur Zentralbank. Je mehr Wettbewerb im Bankensektor herrscht, desto weniger Spielraum haben die Banken, die Einlagenzinsen zu erhöhen, um der Konkurrenz durch EZB-Einlagen entgegenzuwirken. Umso stärker fällt der Rückgang der Bankeinlagen und der Kreditvergabe aus.

Vorteil der Digitalisierung ausschöpfen

Der Wettbewerb der Banken um Spareinlagen könnte nicht ausreichend sein. Die Banken könnten den Zutritt von neuen Anbietern auf dem Markt für Dienstleistungen des Zahlungsverkehrs behindern, weil diese keine Banklizenz haben und daher ihre Dienste nur durch Nutzung eines Bankkontos anbieten können.

Aber wir erleben gerade eine digitale Revolution und eine Innovationswelle durch das Auftauchen vieler neuer Anbieter im digitalen Zahlungsverkehr. Es entstehen viele Dienste und Applikationen für das Bezahlen per Mausclick und mit bequemen Apps für Mobilgeräte. Die Nutzung von Bargeld geht stark zurück. Der Wettbewerb zwingt die Banken, die Digitalisierung voranzutreiben, Filialen zu schliessen und die eigenen Lösungen für den digitalen Zahlungsverkehr zu verbessern. Wenn der Wettbewerb tatsächlich gestört wäre, ist die Lösung dafür die Wettbewerbspolitik und nicht ein öffentliches Angebot privater Dienstleistungen durch die EZB.

Die Digitalisierung im Zahlungsverkehr verspricht grosse Wohlfahrtsgewinne. Die EU-Kommission kann auf eine Harmonisierung von Minimalstandards in den Anwendungen hinwirken, die Kompatibilität unterschiedlicher Bezahlssysteme und Applikationen für digitales Bezahlen unterstützen und damit den Marktzutritt innovativer Anbieter erleichtern. Dadurch werden Transaktionskosten abgebaut und kostengünstiges Bezahlen ermöglicht. Das würde den Markt für Dienstleistungen des digitalen Zahlungsverkehrs voranbringen sowie Wirtschaft und Konsumenten erlauben, die Vorteile der Digitalisierung besser auszuschöpfen.

Die Aufgabe der EZB ist Geldwertstabilität. Dienstleistungen des Zahlungsverkehrs anzubieten, ist nicht ihre Aufgabe. Die EZB darf mit der Einführung des digitalen Euro, also von Zentralbankgeld für alle, nicht zum Konkurrenten privater Banken um Spareinlagen werden. Staat und Zentralbank sollen private Geschäfte ermöglichen, nicht konkurrenzieren.

.....
Christian Keuschnigg ist Professor für Nationalökonomie an der Universität St. Gallen und leitet das Wirtschaftspolitische Zentrum St. Gallen und Wien.



«Die Zentralbank soll private Geschäfte ermöglichen, nicht konkurrenzieren.»