

Vollgeld und digitales Zentralbankgeld (CBDC)

8. Jahrestagung des Vereins Monetative
Digitales Zentralbankgeld als Lösung für die nächste Krise?

Frankfurt, 23 Nov 2019

Prof Dr Joseph Huber

Em Lehrstuhl für
Wirtschaftssoziologie

Martin-Luther-Universität
Halle Wittenberg



Begriff des Vollgelds

Vollgültiges bzw. unbeschränktes gesetzliches Zahlungsmittel

Vollgeld existiert heute als **Bargeld** und **Reserven** (Zentralbankgeld in Form von Kontoguthaben der Banken bei der Zentralbank).

Soweit die Zentralbank eine staatliche Währungs- und Geldbehörde ist:

- ▶ Vollgeld \triangleq Zentralbankgeld \triangleq Geldbasis/Basisgeld

Dagegen sind Giralgeld, GMF-Anteile, E-Geld und Kryptogeld Geldsurrogate (Geldersatzmittel); ein Versprechen auf Vollgeld, das *wie* solches benutzt wird.

Taxonomie der Geldarten

Basisebene

gesetzl. Zahlungsmittel

ZB-Geld

= Vollgeld

- ▶ Metallmünzen
- ▶ Noten
- ▶ Reserven
- ▶ Digitales Vollgeld/ZB-Geld

Zweite Ebene

auf Vollgeldbasis

- ▶ Giralgeld der Banken (<100%)
- ▶ Banken E-Cash
- ▶ Synthetisches Vollgeld 1:1 (100%)

Dritte Ebene

auf Giralgeldbasis

- ▶ GMF-Anteile
- ▶ E-Geld 1:1
- ▶ Stablecoins 1:1
- ▶ Komplementärw. 1:1

Konkurrierende Basisebene

Direkt-Herausforderer
der Geldhoheit

- ▶ Bitcoin u.a. Kryptos ungedeckt
- ▶ Komplementärw. ungedeckt

Begriff des Vollgelds

Der Vollgeld-Begriff steht für eine bestimmte Art von Geld,

nicht von vornherein für ein bestimmtes Geldsystem bzw ein einziges und alleiniges Konzept von Vollgeldreform.

Begriff des Vollgelds

Ein **Vollgeldsystem** besteht,

wenn Vollgeld die dominante und systembestimmende Art von Geld ist, so wie heute das Giralgeld der Banken dominant und systembestimmend ist.

Realiter zeichnen sich unterschiedliche Wege ab, die zu einer Vollgeldordnung führen können.

- komplette Umstellung von Bankengeld (Giralgeld) auf Zentralbankgeld (Vollgeld) per Stichtag
- Einführung von digitalem Zentralbankgeld (digitaler Euro) parallel zum bestehenden Bankengeld

Was heißt *digitales oder elektronisches Geld* ?

jedes Geldzeichen

- das Währungseinheiten in Form binärer Zahlen darstellt (Digits)
- die elektronisch verarbeitet werden.

Aktuell existiert digitales Geld als

➤ Kontogeld (Buchgeld, Giralgeld), d.h. Guthaben auf einem ZB- oder Bank-Konto

➤ Kryptogeld

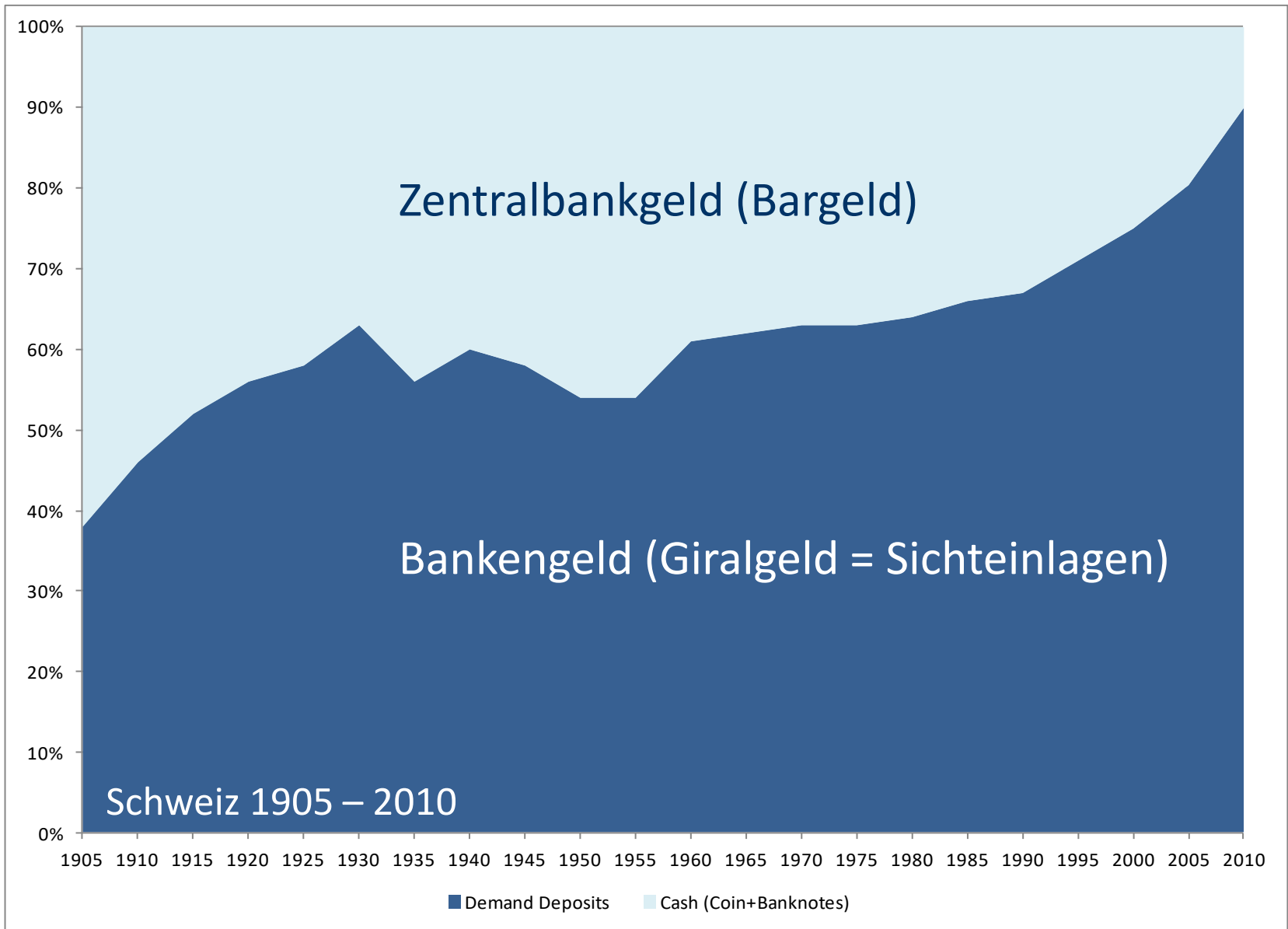
Kryptographisch codierte Währungseinheiten in einem parallel mehrfach geführten ('dezentral verteilten') Kontenbuch. Einzelne Vorgänge sequenziell zu abgeschlossenen Blocks zusammengefasst → Blockchain.

Warum ist digitales Vollgeld/ZB-Geld heute zum Thema geworden?

- weil das bestehende Giralgeldregime durch seine krisenträchtige Überschießends-Dynamik Probleme hervorruft, die im Rahmen dieses Regimes nicht gelöst werden können
- weil die Geldschöpfung in diesem System weitgehend außer Kontrolle geraten und Geldpolitik kaum noch wirksam ist
- weil sich die Digitalisierung des Geldes Bahn bricht.

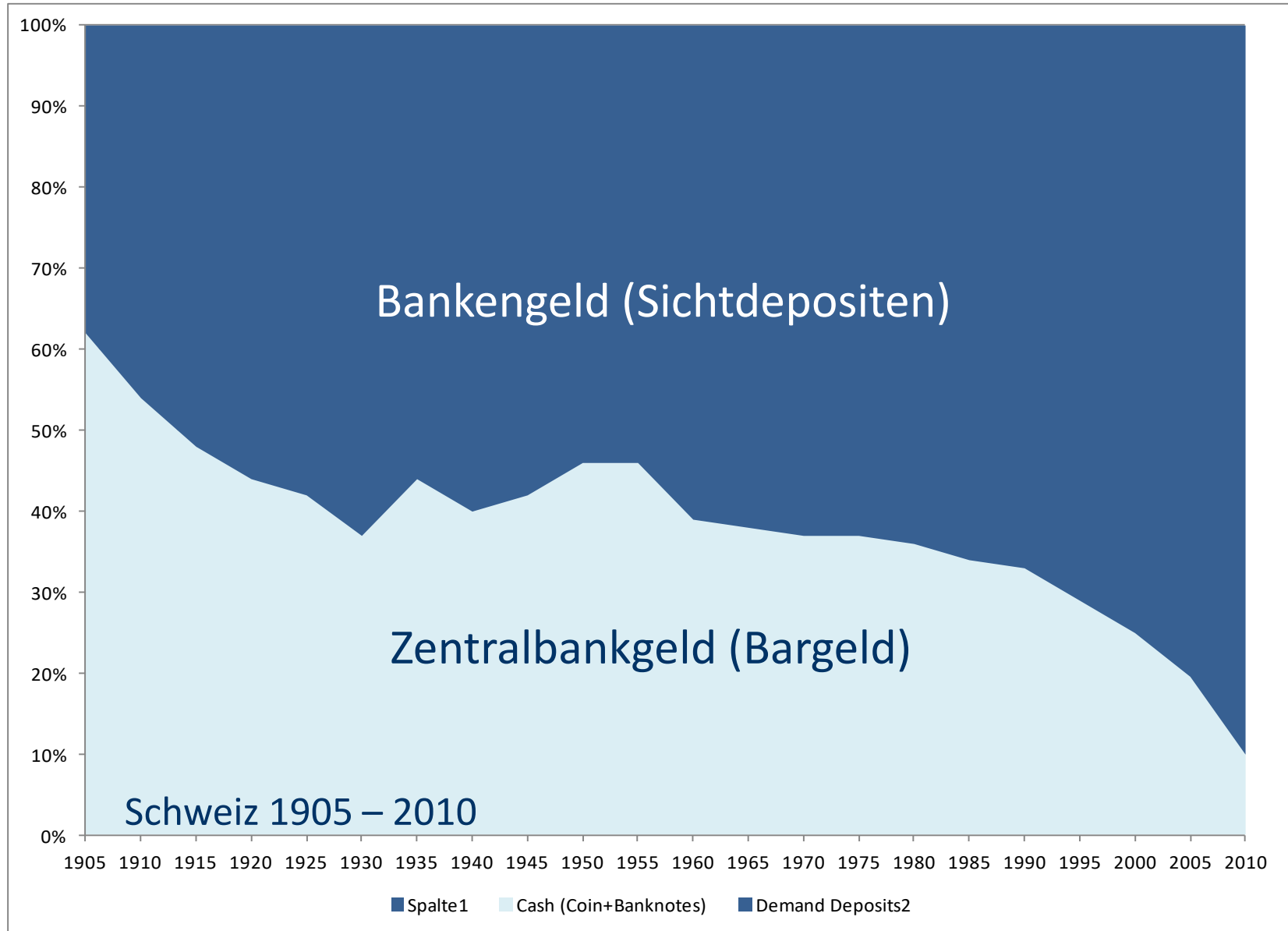
Monetäre Tidenwechsel

Aufstieg des Giralgelds zu monetärer Dominanz



Data: Swiss National Bank, Historical Time Series, No.1, Feb 2007, 1.3, 2.3

Marginalisierung des Zentralbankgeldes



Data: Swiss National Bank, Historical Time Series, No.1, Feb 2007, 1.3, 2.3

Wechselndes Auf und Ab in der Zusammensetzung des Geldangebots

Der Aufstieg und heutige Niedergang der Zentralbanknoten bzw der Aufstieg des Bankengelds (und sein kommender Niedergang) sind nicht die ersten solchen Wechsel in der Geschichte des modernen Geldes:

Wandel in der Zusammensetzung des Geldbestands

1660er bis Mitte 1800er

- ↗ Aufstieg Papiergeld (unregulierte **Banknoten**)
- ↘ Rückgang der Bedeutung **staatlicher Münzen**

Ab Mitte 1800er bis Anfang 1900er

- ↗ Aufstieg gesetzliche **Zentralbanknoten u. ZB-Reserven** auf Goldstandard
- ↘ Niedergang unreguliertes Papiergeld

Um 1900 bis frühe 2000er

- ↗ Aufstieg **Bankkontogeld (Giralgeld, Bankguthaben)**
- ↘ Niedergang **Zentralbankgeld (Bargeld u Reserven)**

Aufkommend mit den 2020ern

- ↗ Aufstieg **digitales Zentralbankgeld**
- ↘ beginnender Rückgang **Bankengeld**

Monetäre Tidenwechsel vollziehen sich...

... wenn das bisher dominante Geld Probleme bereitet, die im Rahmen des dominanten Geldregimes nicht lösbar sind, u/o

... ein neuer Geldtypus auftritt,

(a) der Problemlösung in Aussicht stellt, u/o

(b) geringere Kosten der Geldschöpfung/Geldbereitstellung und erhöhten Geldschöpfungsgewinn,

(d) vereinfachte Geldhandhabung

(c) erhöhte Effizienz des Zahlungsverkehrs.

Tidenwechsel in der Zusammensetzung des Geldbestands

1660er bis Mitte 1800er

- ↗ Aufstieg Papiergeld (unregulierte **Banknoten**)
- ↘ relativer Rückgang der Bedeutung **staatlicher Münzen**

Problem des Silber- und Goldgelds: chronischer Mangel, Hortung, wiederkehrende Münzverschlechterung

Neuerung: Papiergeld (Banknoten und Staatskassenscheine). In jeder Menge schnell und viel billiger herstellbar. Erhöhte Seigniorage. Effzienterer und bequemerer Zahlungsverkehr.

Tidenwechsel in der Zusammensetzung des Geldbestands

Ab Mitte 1800er bis Anfang 1900er

- ↗ Aufstieg gesetzliche **Zentralbanknoten u. ZB-Reserven**
- ↘ Niedergang unreguliertes Papiergeld

Problem des unregulierten Papiergelds: überschießende Geldschöpfung / Überangebot. Häufige Papiergeldentwertung. Beginn ökonomischer Krisenzyklik. Unsichere Akzeptanz (suboptimale nationale Marktentwicklung).

Neuerung: Zentralbankmonopol auf Banknoten als gesetzlichen Zahlungsmitteln. Mengengrenzung durch Goldstandard. Dadurch allg. Akzeptanz der ZB-Noten.

Tidenwechsel in der Zusammensetzung des Geldbestands

Um 1900 bis frühe 2000er

- ↗ Aufstieg **Bankengeld (Giralgeld, Bankguthaben)**
- ↘ Niedergang **Zentralbankgeld (Bargeld u Reserven)**

Problem der ZB-Noten: keine. Aber der Goldstandard erwies sich als rückwärts gewandte, kontraproduktive künstliche Geld-Verknappung. Deflationärer Grundsog, aber inflationäres Überschießen infolge Aufweichung u/o Suspendierung des Goldstandards → Boom-Bust-Dynamik

Neuerung: Ausweitung des unreguliert gebliebenen Buchgelds (Kontoguthaben-Verrechnung unter Banken). Damit Aufstieg des Bankengelds und massive Ausweitung des fraktionalen Reservebankings. Neuerlich erhöhte Effizienz des Zahlungsverkehrs, erhöhte Seigniorage u Einfachheit des Bezahlens.

Tidenwechsel in der Zusammensetzung des Geldbestands

Aufkommend mit den 2020ern

- ↗ Aufstieg **digitales Zentralbankgeld**
- ↘ beginnender Rückgang **Bankengeld**

Probleme des Bankengelds: Geldschöpfung außer Kontrolle und überschießend. Inflation u/o Assetinflation, Blasenbildung und Krisenanfälligkeit.

Teils BIP-abgekoppelte Finanzialisierung und zentrifugale Einkommens- und Vermögensverteilung. Verlust politischer Steuerbarkeit.

Entstehung neuer Geldsurrogate (GMF, E-Geld, Kryptogeld).

Tidenwechsel in der Zusammensetzung des Geldbestands

Aufkommend mit den 2020ern

↳ beginnender Rückgang **Bankengeld**

↗ Aufstieg **digitales Zentralbankgeld**

Neuerung technisch: Digitalisierung des Geldes. Aussicht auf erneute Effizienzsteigerungen (u.a. schnellere u billigere Geldtransfers) und einfachere Handhabung des Geldes

Erneuerung politisch: Problemlösung durch Eingrenzung bzw Ersetzung von privaten Geldern (Bankengeld, Fondsgeld, Kryptogeld) durch Vollgeld der ZB.

Dadurch wieder wirksamere Geldpolitik und schrittweise Rückgewinnung der Kontrolle über die Geldschöpfung bzw. den Geldbestand.

Aufstieg des digitalen ZB-Gelds – vier mögliche Formen

- ZB-Kontogeld
 - ▶ direkter Zugang durch 'ZB-Konto für alle' oder zusätzliche Infrastruktur (bisheriger E-Krona Ansatz)
 - ▶ indirekter Zugang über Sammelkonten für Kunden-transaktionen von ZDL mit direktem ZB-Zugang
- ZB-Kryptogeld
 - ▶ Direktausgabe ZB-Kryptocoins (analog Bargeld)
 - ▶ synthetisches bzw indirektes Vollgeld (synt CBDC / iCBDC) = Stablecoins hg. von E-Geld-Instituten, 1:1 (100%) gedeckt mit ZB-Geld
- **In jeder dieser Formen: Zahlung direkt vom Zahler zum Bezahlten. Banken nicht mehr Zahlungsintermediäre.**

ist nach EU-Recht **E-Geld** in kryptographischer Form

- ▶ neue Variante des *narrow banking*
- ▶ gibt ZBken die Kontrolle über die Schöpfung solchen Geldes, während das allgemeine Geldmanagement und der Zahlungsverkehr privaten Dienstleistern (auch Banken) überlassen werden kann.

Diese sind Operateure des Zahlungsverkehrs, nicht monetäre Intermediäre und Geldschöpfer auf fraktionaler Reservebasis.

Angekündigt:

E-Geld von AliPay (Alibaba) and WeChat (Tencent) wird umgestellt von Bankengeld auf ZB-Geld.

Vorteil ▶ vglweise einfach und rasch zu implementieren, aber potenzieller

Nachteil ▶ Gefahr eines späteren Rückfalls in fraktionales Reservebanking.

Designprinzipien für digitales ZB-Geld

Aufstieg des digitalen ZB-Gelds kein Selbstläufer

- ▶ Unter Normalbedingungen, wenn keine Verunsicherung und Krisenstimmung herrschen, und
- ▶ wenn Banken Habenzins auf Kontoguthaben zahlen während ZB-Geld nicht zinstragend ist, und
- ▶ ZBen und Regierungen das Bankengeld weiterhin weitreichend gewährleisten,

kann man nicht erwarten, dass Firmen und Leute dazu übergehen, ZB-Geld statt Bankengeld zu benutzen. Ein Tidenwechsel findet so nicht statt.

Damit er stattfindet, kommt es auf die Designprinzipien eines digitalen ZB-Gelds an...

Designprinzipien für digitales ZB-Geld/Vollgeld (DV)

- **Keine Beschränkung des Zugangs zu DV.** DV soll ein universales Zahlungsmittel sein wie Bargeld es war.
- Soweit DV als Kontogeld käme → Zusammenführung des DV mit den bisherigen ZB-Reserven in eine einzige Geldmenge, da Reserven und digitales ZB-Kontogeld dieselbe Geldart sind.
- **Unbeschränkte Konvertierbarkeit** zwischen Bankengeld und DV ...
- ... einschließlich einer **Konversionsgarantie der ZB**, auch zur Verbeugung gegen einen Run auf Bankengeld. D.h.: Keine Kontingentierung (Mengenbegrenzung) DVs.

Designprinzipien für digitales ZB-Geld/Vollgeld (DV) Forts.

- Schrittweise **Verringerung** und **letztlich Aufhebung der staatlichen Gewährleistung des Bankengelds**
- Schrittweise Ausweitung des Gebrauchs von DV durch öffentliche Einrichtungen.
- **DV sollte nicht zinstragend sein** (nur Kredit wird verzinst). Soweit Banken Habenzins auf Giro Guthaben zahlen, kann die ZB einen gleich hohen Habenzins auf DV erwägen.
- **Emission von DV auch durch originäre Seigniorage**, nicht nur durch ZB-Kredit an Banken gegen Hinterlegung von Wertpapieren.
- Ausschluss von Negativzins.

Was tun mit Geldern dritter Stufe auf Bankengeldbasis

GMF-Anteile, E-Geld, Stablecoins (nicht syntDV), CCs, müssen

- **jederzeit eine volle 1:1 Deckung in einbezahltem Geld** aufrecht erhalten oder damit erworbenen Wertpapieren.
- Das einbezahlte Geld bzw die deckenden Wertpapiere müssen auf heimische Währung lauten.
- Die emittierten Gelder dritter Ebene dürfen nicht auf eine staatliche oder überstaatliche Währung lauten, auch wenn sie an eine solche gebunden sind.
- Die Emittenten müssen ein **passives Währungsregime** betreiben, ein aktives Regime ist nicht statthaft. (Z.B. Ankauf von Wertpapieren mit der selbst emittierten Eigenwährung, oder weniger als 100% Deckung).

Abschließende Bemerkung

Ohne die vorgenannte Prinzipien anzuwenden, wird es nicht gelingen eine ausreichende Kontrolle der Geldschöpfung zu erlangen und die Überschießens-Dynamik und Krisenträchtigkeit des heutigen Geld- und Finanzwesens in den Griff zu bekommen.

Es ist höchste Zeit, sich an die staatliche Geldhoheit zu erinnern und digitales Zentralbank so konsequent einzuführen, dass es mit der Zeit zum dominanten, systembestimmenden Geld werden kann.

Vollgeld und digitales Zentralbankgeld (CBDC)

8. Jahrestagung des Vereins Monetative
Digitales Zentralbankgeld als Lösung für die nächste Krise?

Frankfurt, 23 Nov 2019

Prof Dr Joseph Huber

Em Lehrstuhl für
Wirtschaftssoziologie

Martin-Luther-Universität
Halle Wittenberg

