

Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE



Ein digitaler Euro zur Rettung der EWU

Thomas Mayer
Flossbach von Storch Research Institute

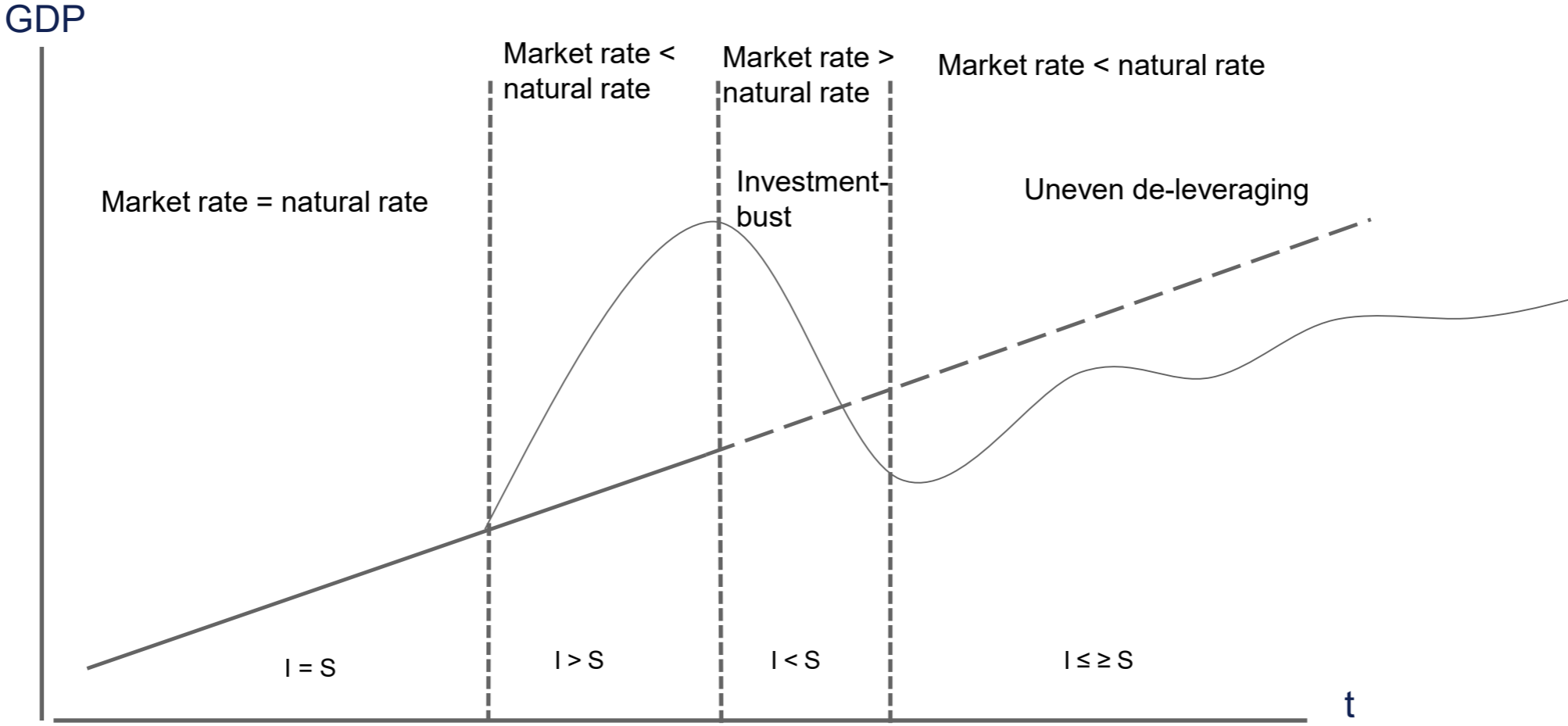
23. November 2019

Warum Vollgeld?

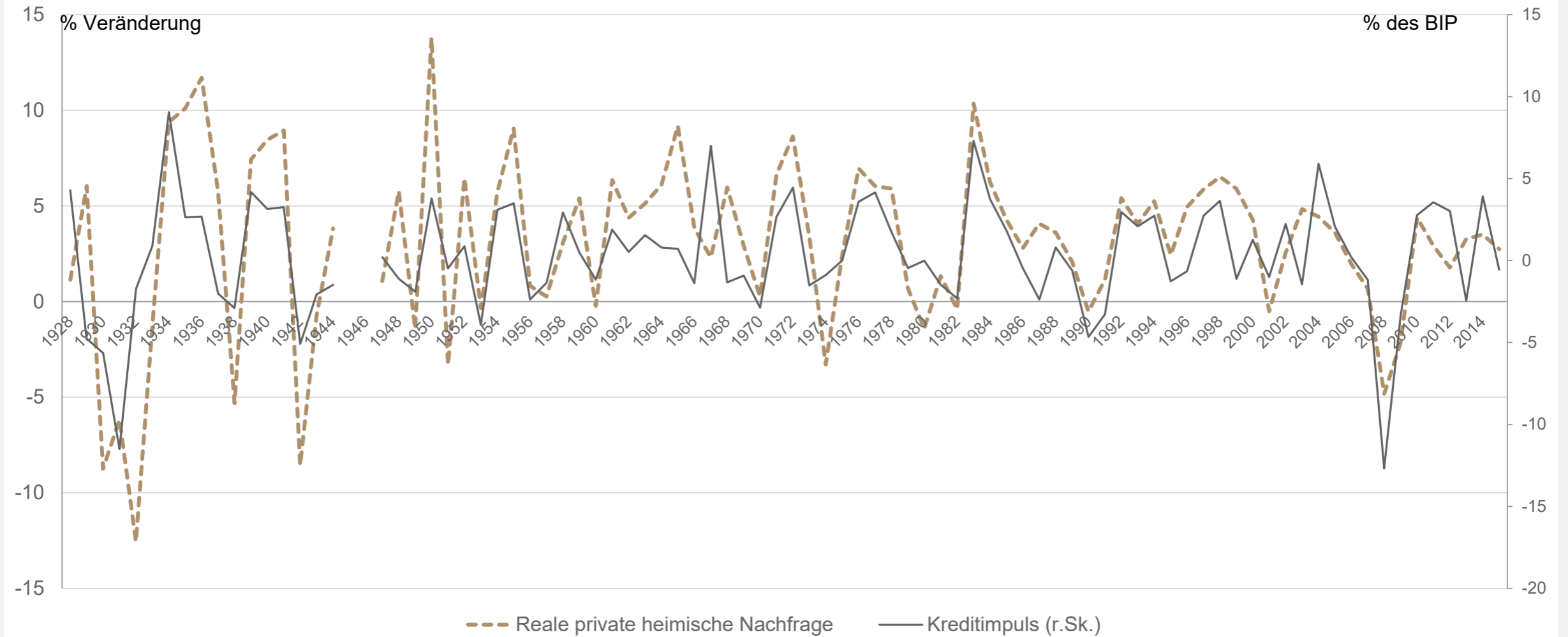


Wirtschaftliche Instabilität durch Kreditgeld

Konjunkturmodell nach Wicksell / Mises / Hayek



USA: Von 1929 zu 2008



Quelle: Haver Analytics



Warum Vollgeld für die EWU?



EWU ist nur eine Bargeldunion

- Nur die von der EZB herausgegebenen Banknoten haben im gesamten Euroraum eine einheitliche Kreditqualität
- Das von den Banken geschaffene Kreditgeld ist so gut wie die Kreditportfolios der Banken und –wichtiger– wie die Finanzkapazität der Eurostaaten zur Rettung von in Schieflagen geratenen Banken und Bankensystemen
- Zur Vollendung der EWU bräuchte es außer SSM und SRM eine gemeinsame Einlagenversicherung (EDIS)
- EDIS ist (aufgrund des damit verbundenen Risikotransfers) weder wünschenswert noch (trotz der neuen Offerten von Finanzminister Scholz) politisch durchsetzbar



Drei Schritte zum digitalen Euro



1. Schaffung der sicheren Einlage

Bilanz der Geschäftsbanken

| Aktiva | Passiva |
|---|---|
| Bargeld | Geldeinlagen der Nichtbanken |
| Geldguthaben bei der Zentralbank zur Deckung der Geldeinlagen der Nichtbanken | <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="font-size: 2em; margin-right: 5px;">↓</div> <div style="margin-right: 5px;">↑</div> <div style="font-size: 2em; margin-right: 5px;">↓</div> <div style="font-size: 2em; margin-right: 5px;">↑</div> </div> Spar- und Termineinlagen der Nichtbanken |
| Kredite an Nichtbanken | Eigenkapital |

Staatsanleihen ←

Bilanz der Zentralbank

| Aktiva | Passiva |
|--|--|
| Währungsreserven | Bargeld |
| Zins- und tilgunglose Forderungen an den Staat | Geldeinlagen der Banken zur Deckung von Geldeinlagen der Nichtbanken |
| | Eigenkapital |



2. Konsolidierung der sicheren Einlage auf der Bilanz der Zentralbank

Bilanz der Geschäftsbanken

| Aktiva | Passiva |
|-----------------------------------|--|
| Bargeld Kredite an Nichtbanken | Spar- und Termineinlagen der Nichtbanken Eigenkapital |

Diagramm zur Bilanz der Geschäftsbanken. Die Aktiva-Seite zeigt Bargeld und Kredite an Nichtbanken. Die Passiva-Seite zeigt Spar- und Termineinlagen der Nichtbanken sowie Eigenkapital. Ein horizontaler Doppelpfeil verbindet 'Kredite an Nichtbanken' mit 'Spar- und Termineinlagen der Nichtbanken'. Ein vertikaler Pfeil zeigt von 'Spar- und Termineinlagen der Nichtbanken' nach unten zur 'Bilanz der Zentralbank', und ein weiterer vertikaler Pfeil zeigt von 'Eigenkapital' nach oben zur 'Bilanz der Zentralbank'.

Bilanz der Zentralbank

| Aktiva | Passiva |
|--|---|
| Währungsreserven Zins- und tilgunglose Forderungen an den Staat | Bargeld Geldeinlagen der Nichtbanken Eigenkapital |

Diagramm zur Bilanz der Zentralbank. Die Aktiva-Seite zeigt Währungsreserven und Zins- und tilgunglose Forderungen an den Staat. Die Passiva-Seite zeigt Bargeld, Geldeinlagen der Nichtbanken und Eigenkapital. Ein horizontaler Pfeil zeigt von 'Zins- und tilgunglose Forderungen an den Staat' nach rechts zu 'Geldeinlagen der Nichtbanken'. Ein vertikaler Pfeil zeigt von 'Bargeld' nach unten zur 'Bilanz der Geschäftsbanken', und ein weiterer vertikaler Pfeil zeigt von 'Geldeinlagen der Nichtbanken' nach oben zur 'Bilanz der Geschäftsbanken'.



3. Umstellung der sicheren Einlage auf Kryptogeld

Bilanz der Geschäftsbanken

| Aktiva | Passiva |
|--------------------------|--|
| Bargeld | Spar- und Termineinlagen der Nichtbanken |
| Kredite an Nichtbanken ← | |
| | → Eigenkapital |

Bilanz der Zentralbank

| Aktiva | Passiva |
|--|-------------------|
| Währungsreserven | Papiergeld |
| Zins- und tilgunglose Forderungen an den Staat → | |
| | Kryptogeld |
| | Eigenkapital |



Die „Euro Coin“

- Asset Token mit Smart Contract in dem Entstehung der Coin festgelegt ist
- Handelbar über „ permissioned Blockchain“
- Nodes überprüfen Erfüllung des Smart Contract (=elektronisches Wasserzeichen)



Ausweitung der Euro Coin-Menge

- Erwerb weiterer Staatsanleihen
- Verpflichtung der Staaten im Smart Contract , die neu geschaffenen Coins direkt an ihre Bürger als Gelddividende auszuschütten
- Verstoß gegen diese vertragliche Verpflichtung bewirkt, dass EZB dem delinquenten Staat keine Anleihen mehr abnimmt
- Ausweitung der Coin-Menge entsprechend dem Wachstum des Produktionspotenzials des EWU -Wirtschaftsraums (und unter Berücksichtigung der Nachfrage nach Geld als Mittel zur Aufbewahrung liquiden Vermögens)



Die neue Rolle der Banken

- Annahme von Geldeinlagen und Weiterverleihung an Kreditnehmer auf dem Kredit - und Geldmarkt
- Äquivalent zu Investmentfonds mit „ first loss“ Versicherung
- Möglichkeit der Ausgabe eigenen Kreditgelds („ lend first and fund later“) , aber ohne staatliche Garantie



Ein „New Deal“ zur Rettung des Euro



Entschuldung durch die sichere Einlage

Der Chicago-Plan als historisches Vorbild

- Staatsschuld: 9,9 Billionen EUR (85% des BIP)
- Sichteinlagen: 7,1 Billionen EUR (61% des BIP)
- Verbleibende Staatsschuld im Markt nach Voldeckung der Sichteinlagen mit Staatsanleihen: 2,8 Billionen EUR (24% des BIP)



Vorteile eines digitalen Euro

- Verbindung von nationaler Budgethoheit und Haftung
- Ende des „Sovereign -Bank Doom Loop“ (Umschuldung von Staatsschuld und Bankrott von Banken sind nicht systemgefährdend)
- Regelgebundene statt pro -aktiver Geldpolitik
- Dämpfung von Kredit - und Investitionszyklen
- Höherer Verbrauchernutzen durch Währungswettbewerb
- Internationale Transaktions - und Reservewährung



Rechtliche Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung .**

Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG.

© 2019 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

