

1. Juni
2021

Der digitale Euro: Freiheitskämpfer oder Kontrollfreak?

Unser Leben verlagert sich in den digitalen Raum. Das Geld muss folgen. Aber wie? Die Europäische Zentralbank wünscht sich einen E-Euro, eine Art digitales Bargeld. Dieses Projekt wird die Zukunft der Gemeinschaftswährung prägen.



Ein Policy Brief der



Einleitung

Wer erstmals vom „digitalen Euro“ oder „E-Euro“ hört, muss sich wundern. Ist unser Geld nicht längst digital? Wir zahlen mit Karte, Handy oder sogar Smartwatch. Wir überweisen seit Jahrzehnten per Online-Banking. Ja, die Österreicher setzen noch immer viel stärker auf Bargeld als etwa die Schweden oder Chinesen, aber der Trend zur Digitalisierung ist auch hier vorhanden. Erst recht in der Pandemie.

Die Notenbanken müssen sich auf eine Welt vorbereiten, in der Bargeld rapide an Bedeutung verliert. Sie brauchen eine digitale Entsprechung ihres eigenen, speziellen Geldes.

Warum will Christine Lagarde, die Chefin der Europäischen Zentralbank, also einen E-Euro einführen? Was soll das sein? Vereinfacht gesagt ist es so: Trotz aller digitalen Fortschritte der vergangenen Jahrzehnte, leben wir aus Währungssicht noch in den 1970er-Jahren. Laut Gesetz sind nur Scheine und Münzen „echtes“ Geld, also „gesetzliches Zahlungsmittel“. Nur die Notenbanken dürfen dieses Geld schaffen. Händler müssen es akzeptieren. Alles andere, die Zahlen auf den Konten und Kreditkartenabrechnungen, sind von den Banken erzeugtes Geld, sogenanntes „Giralgeld“.

In der Praxis funktioniert das wunderbar. Aber die Notenbanken müssen sich schon jetzt auf eine Welt vorbereiten, in der Bargeld rapide an Bedeutung verliert. In einer solchen Welt droht den Zentralbanken der Verlust von Kontrolle und Vertrauen.

Sie brauchen eine digitale Entsprechung ihres eigenen, speziellen Geldes, sonst könnten sie die Kontrolle verlieren.¹ Der Markt schläft nicht. Firmen wie Facebook wollen eigene Währungen lancieren. Und mit Bitcoin hat sich eine gänzlich neue Form von Geld etabliert, das sich der staatlichen Kontrolle weitgehend entzieht. Deshalb arbeiten die „Währungshüter“ inzwischen weltweit an digitalen Zentralbankwährungen, den Central Bank Digital Currencies (CBDC).

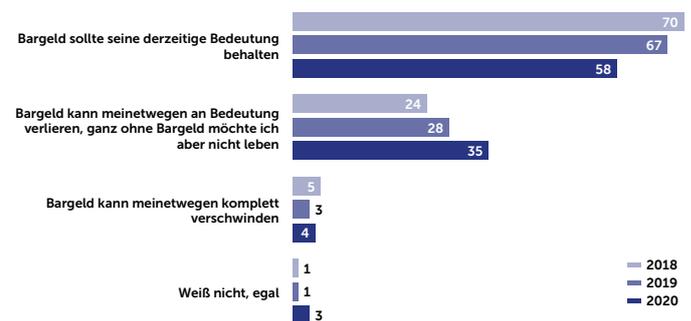
Aber die Schaffung von digitalem Bargeld hat mehr Facetten und Implikationen, als es auf den ersten Blick scheint. Es geht nicht nur um Geld und Ökonomie, sondern auch um Privatsphäre und Freiheitsrechte. In

China, wo die Pläne weit fortgeschritten sind, ist das E-Geld Teil des Überwachungsstaats. In Europa darf das nicht passieren. Die Österreicher würden das klassische Bargeld am liebsten behalten, das zeigen die Umfragen. Auch eine europaweite Befragung der EZB hat ergeben, dass die Wahrung der Privatsphäre für die Akzeptanz von digitalem Geld enorm wichtig sein wird.²

Abb. 1: Die Österreicher wollen das Bargeld erhalten

Einstellung zur Zukunft des Bargelds

– in Prozent der Befragten



Quelle: OeNB Barometer.

Aufgrund der Rundung summieren sich die Daten aus dem Jahr 2019 nicht auf 100 Prozent.



In dieser Arbeit beschreiben wir den Status quo des E-Euro-Projekts und was davon zu erwarten ist. Und worauf die Notenbanker besonders achten sollten, wenn sie den E-Euro als Währung positionieren wollen, die die Freiheitsrechte der Menschen achtet und stärkt – statt sie mit Füßen zu treten.

Diese Fragen stehen im Mittelpunkt unseres Policy Briefs:

- Wie hoch ist der Grad der Anonymität beim E-Euro? Ist der Schutz der Privatsphäre gesichert oder überhaupt erwünscht?
- Welche geldpolitischen Vorteile verspricht sich die Zentralbank? Haben Bürger die Einführung von Negativzinsen zu befürchten?
- Wer wird den E-Euro nutzen dürfen? Nur Bürger der Eurozone oder alle Menschen weltweit? Welche Auswirkungen hat das auf die Geldpolitik?
- Was ist der Unterschied zwischen E-Euro und Kryptowährungen wie Bitcoin?

¹ Vgl. EZB (2020).

² Vgl. EZB (2021).

Was ist digitales Zentralbankgeld überhaupt? Wieso sind digitale Zentralbankwährungen jetzt ein Thema?

Digitales Zentralbankgeld darf nicht mit dem digitalen Geld am Konto verwechselt werden. Bei digitalen Zentralbankwährungen handelt es sich vielmehr um eine digitale Entsprechung von Bargeld, dessen Ausgabe nur der Notenbank vorbehalten ist.

Vor einigen Jahren standen die meisten Zentralbanken dem neuen Zahlungsmittel noch skeptisch gegenüber. Mittlerweile sehen sie eine Chance darin. Die Gründe hierfür sind ganz unterschiedlich. Schwellen- und Entwicklungsländer sehen darin eine Möglichkeit, der gesamten Bevölkerung Zugang zu digitalem Geld zu geben.

China ist mit seinen Plänen schon sehr weit. Aber das einzige Land, das heute schon eine voll funktionsfähige digitale Zentralbankwährung nutzt hat, sind die Bahamas.³

In Industrieländern ist zum einen der Rückgang des Bargelds eine Motivation. Außerdem steigt die Gefahr, dass eine alternative, private Währung das Vertrauen der Bevölkerung gewinnt und die nationale Währung unter Druck setzt. Dabei könnte es sich um dezentrale Kryptowährungen wie Bitcoin handeln – oder um Projekte wie Facebooks „Diem“, das bis heute aber nur auf dem Papier existiert. Wenn die nationalen Währungen immer weniger benutzt werden, wird auch die Umsetzung der Geldpolitik erschwert.

Was der E-Euro für die Bevölkerung bedeutet

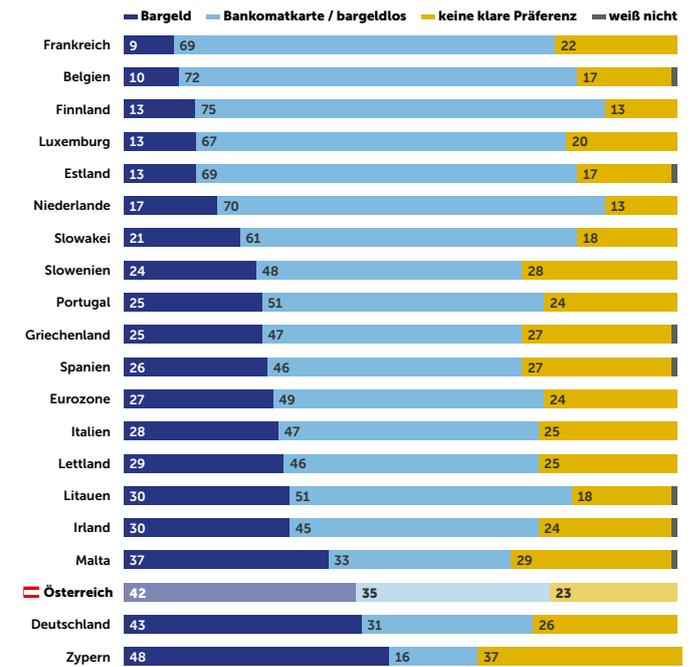
Bargeld wird von der Zentralbank bereitgestellt. Es wird über die Geschäftsbanken an Kunden weitergegeben. Das ist aber nicht das einzige Geld, das den Bürgern zur Verfügung steht: Auch Banken kreieren Geld, das sogenannte Giralgeld. Durch die Ausgabe von Krediten schaffen sie neues Geld, das die Menge

des Bargeldes um ein Vielfaches übersteigt. Das Geld auf dem Konto entspricht daher nicht dem tatsächlichen Zentralbankgeld (zum Beispiel Bargeld), sondern dem Giralgeld.⁴

Abb. 2: Wo eher mit Bargeld gezahlt wird - und wo mit Karte

Bevorzugtes Zahlungsmittel nach Land

– Zustimmung in Prozent der Befragten



Quellen: EZB, De Nederlandsche Bank, Dutch Payments Association, Deutsche Bundesbank.
Anmerkung: Aufgrund der Rundung summieren sich manche Staaten nicht auf 100 Prozent.



Bargeld hat vor allem den Vorteil, dass es anonym genutzt werden kann. Vielen Bürgern ist es wichtig, ihre Privatsphäre so gewahrt zu wissen. Es ermöglicht aber dadurch gleichermaßen kriminelles oder illegales Handeln. Technisch wäre es wohl möglich, beim E-Euro dieselbe Anonymität wie beim Bargeld zu garantieren, was auch die Akzeptanz bei der Bevölkerung steigern würde. Es ist allerdings nicht zu erwarten, dass die Staaten und Notenbanken der Versuchung widerstehen, gewisse Kontrollfunktionen in das digitale Geld einzubauen. Diese können von der Aufzeichnung des Konsumverhaltens bis zur Möglichkeit der Entwertung oder Sperrung von Guthaben führen. Der totalitären Fantasie sind leider kaum Grenzen gesetzt, wie auch das Beispiel China zeigt. Dort wird der digitale Yuan eng in den bestehenden Überwachungsstaat eingebunden.

³ Vgl. Dorst (2021).

⁴ Vgl. Groß et al. (2020).

Was ist der Unterschied zwischen digitalem Zentralbankgeld und Bitcoin?

Es gibt zwei wesentliche Unterschiede zwischen Bitcoin und digitalem Zentralbankgeld. Erstens: Bitcoin kommt ohne zentrale Stelle aus, der man vertrauen muss. Bei digitalen Zentralbankwährungen übernimmt diese Rolle naturgemäß die Zentralbank, die heute schon großes Vertrauen in der Bevölkerung genießt. Das erleichtert die technische Umsetzung enorm, da Dezentralisierung, wie sie bei Bitcoin eingesetzt wird, komplex und ressourcenintensiv ist. Zweitens: Bitcoins „Geldpolitik“ ist jener der Notenbanken diametral entgegengesetzt. Vereinfacht gesagt: Bitcoin ist dazu konzipiert, langfristig im Wert zu steigen. Der Euro, egal in welcher Form, soll langfristig im Wert fallen. Bei einer angestrebten Inflationsrate von zwei Prozent pro Jahr verliert der Euro binnen 35 Jahren die Hälfte seiner Kaufkraft.

direkt gehalten werden, eröffnen eine neue Form des globalen Wettbewerbs der Systeme. China verspricht sich eine stärkere Verbreitung des Yuan im internationalen Handel. Demokratische und juristische Hürden, wie die EZB sie überwinden muss, kennt die Chinesische Volksbank nicht. In China wird der E-Yuan von einer kommunistischen Diktatur eingeführt, die sich massive Fortschritte bei der Überwachung der eigenen Bevölkerung verspricht.

In Zukunft soll jede einzelne Transaktion aufgezeichnet werden. Der E-Yuan soll zudem mit Chinas „sozialem Kreditsystem“ verbunden werden, in dem schon heute Millionen von Chinesen nach ihrer Gesinnung und politischen Verlässlichkeit bewertet werden. Anders als in Europa und den USA ist aus der Zivilgesellschaft kaum Widerstand zu erwarten, was die Verbreitung des E-Yuan in China befeuern dürfte. Bisher laufen zwar nur Pilotprojekte, aber China wird das digitale Zentralbankgeld wohl vor Europa und den USA einführen. Möglicherweise schon kommendes Jahr.⁵ Für den Westen eine enorme Herausforderung.

Welche Möglichkeiten der E-Euro bietet

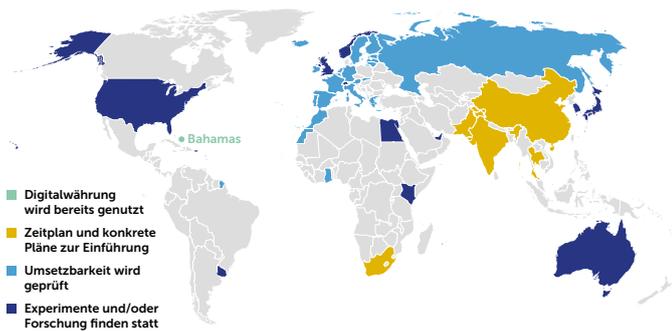
Für die Geldpolitik stellt der E-Euro ein Mittel dar, wieder wirksamer zu werden. Denn das Zwei-Prozent-Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) liegt seit Jahren in weiter Ferne. Hier haben digitale Zentralbankwährungen großes Potenzial. Je nach Ausgestaltung könnten sie genutzt werden, um Negativzinsen durchzusetzen – oder Zahlungen gezielt zu tätigen. Man stelle sich eine Welt vor, in der die Bürokraten der Notenbank in einer Krise entscheiden können, jedem Europäer mit Einkommensverlusten Geld gutzuschreiben – oder solchen mit Gewinnen Geld wegzunehmen.

Grundsätzlich könnten das Staaten bereits tun, man denke nur an die Wiener Gastronomiegutscheine, die an alle Wiener ausgehändigt wurden. Auch die EZB stellt bereits Unmengen an Liquidität zur Verfügung, damit Banken ausreichend Kredite an Unternehmen vergeben. Für Haushalte würde eine direkte Überweisung auf Knopfdruck mit dem E-Euro allerdings schneller und einfacher funktionieren. Denn jeder Bürger würde ein Konto für den E-Euro besitzen, aber nicht jeder Bürger besitzt ein Konto bei einer Bank. Zusätzlich unterscheidet sich das Guthaben auf dem Bankkonto von dem auf dem Konto des E-Euros. Denn das Geld auf dem

Abb. 3: Weltweit wird es an digitalem Geld gearbeitet

Die Zukunft des digitalen Geldes

– wie weit die Pläne für digitales Zentralbankgeld in den verschiedenen Ländern fortgeschritten sind



Quelle: Bloomberg.



Die Kontrollwährung (China)

Keine große Volkswirtschaft der Welt ist in Sachen digitale Währung so weit wie China. In der Volksrepublik ist bargeldlose Bezahlung längst Standard – eine Folge des durchschlagenden Erfolgs von Alipay und WeChat Pay. Ein Ziel der Notenbank bei der Einführung des digitalen Yuan ist deshalb, die Macht der privaten Anbieter einzudämmen. Die anderen Ziele sind aus europäischer Sicht aber wichtiger: Macht und Kontrolle. Digitale Währungen, die vom Endnutzer

⁵ Vgl. Kharpal (2021).

Bankkonto beschreibt eine Schuld der Bank gegenüber dem Bürger. Der E-Euro beschreibt nur die Beziehung zwischen der Zentralbank und dem Bürger, ohne dass eine Bank zwangsläufig zwischengeschaltet werden müsste.

Neben der Preisstabilität wird die EZB sich an alle Vorgaben der europäischen Rechtsordnung halten müssen. Anders als in China muss in Europa die Nutzung der digitalen Währung zu Überwachungszwecken von vornherein ausgeschlossen werden, wenn man die Bevölkerung für den E-Euro begeistern will. Eine erste Befragung durch die EZB hat gezeigt, dass die Wahrung der Privatsphäre zum wichtigsten Thema bei der Einführung des E-Euro werden wird.⁶

Anders als private Alternativen müsste der E-Euro – wie Bargeld – überall akzeptiert werden. Zudem würde er die Möglichkeit bieten, Menschen ins Finanzsystem zu holen, die bisher gar kein Konto haben. Da ein E-Euro-Konto bei der EZB aber gratis sein müsste, hat das gewaltige Implikationen für Geschäftsbanken, die für die Kontoführung Gebühren verlangen. Auch könnte es im Extremfall zu einem „digitalen Bank-Run“ kommen, wenn Menschen ihr Geld von Geschäftsbanken abziehen und direkt bei der EZB bunkern, die ja per Definition nicht zahlungsunfähig werden kann.

Die Ersten in Europa (Schweden)

Die schwedische „e-krona“ befindet sich bereits in der Pilotphase. Grund für die rasche Einführung ist der starke Rückgang der Bargeldnutzung im Land. Kein Land in Europa ist der „bargeldlosen Gesellschaft“ näher als Schweden. Das hat auch negative Folgen, etwa hohe Verschuldung von privaten Haushalten oder Probleme für alte Menschen, Frauen und Migranten – allesamt Gruppen, die mehr Bargeld nutzen als der Durchschnitt.⁷ Gemeinsam mit dem Unternehmen Accenture wird in Schweden nicht nur eine digitale Zentralbankwährung ausprobiert, sondern auch ein neues Zahlungssystem.⁸ Schweden ist in einer ähn-

lichen Situation wie China: Die Notenbank hat das digitale Zahlungssystem den privaten Banken überlassen. Jetzt versucht man, die Kontrolle wieder zu gewinnen.

Die internationale Rolle des E-Euro

Ein digitaler Euro wäre nicht nur für die Bürger der Eurozone interessant. Er könnte in Ländern mit schwachen Währungen rasch zum gängigen Umlaufmittel werden. Etwa in der Türkei, wo die Regierung die Notenbank unter ihre Kontrolle gebracht hat, was zu hoher Inflation führt. Schon heute sind Euro und US-Dollar in einigen Ländern offizielle Währungen oder zumindest Orientierungspunkte in der Geldpolitik. Grundsätzlich ist es auch zu befürworten, dass durch internationalen Währungswettbewerb Währungen stabil gehalten werden. Trotzdem könnte es zu Instabilitäten auf den Finanzmärkten kommen, wenn die Bevölkerung eines Landes auf Knopfdruck aus einer Währung in eine andere flüchtet.

Ob und wie stark der E-Euro aber auch international genutzt werden kann, ist noch nicht fixiert. Aber zumindest innerhalb der Eurozone würden grenzüberschreitende Transaktionen effizienter und rascher werden. Eine Überweisung in ein anderes Land würde in Echtzeit funktionieren – und nicht Tage dauern. Die EZB sieht in der Einführung des E-Euro jedenfalls auch eine Schutzmaßnahme gegen die E-Währungen anderer Länder, etwa Chinas E-Yuan. Der Euro soll auf alle Fälle nicht an Bedeutung verlieren. Sollte es gelingen, einen demokratischen Gegenentwurf zu Chinas digitalen Währungsplänen zu liefern, könnte sein Stellenwert in der Welt wachsen.

Handlungsempfehlungen

Wenn Europa den Plan für einen digitalen Euro vorantreibt, sind dabei aus unserer Sicht folgende Punkte zu beachten:

— **Der Schutz der Privatsphäre ist entscheidend.** Die Aufgabe der Notenbank ist Preisstabilität. Bei der Umsetzung des digitalen Euro wird die Verlockung groß sein, diesen als Instrument zur Sammlung von Daten zu nutzen. Dies sollte so weit wie möglich ver-

⁶ Vgl. EZB (2021).

⁷ Vgl. Billner (2018).

⁸ Vgl. Sveriges Riksbank (2021).

Ob und wie stark der E-Euro aber auch international genutzt werden kann, ist noch nicht fixiert. Sollte es gelingen, einen demokratischen Gegenentwurf zu Chinas digitalen Währungsplänen zu liefern, könnte sein Stellenwert in der Welt wachsen.

mieden werden. Im Hinblick darauf sollte die EZB transparent vorgehen und der Bevölkerung bereits vorab kommunizieren, wie dieses Problem vermieden werden soll. Anders als die Chinesen werden die Europäer eine Überwachungswährung nicht akzeptieren. Es liegt daher auch im Interesse der EZB, eine Balance zwischen Kontrolle und Freiheit zu finden – und sich im Zweifelsfall immer für die Freiheit zu entscheiden.

— **Eine Alternative zum Bargeld wird immer wichtiger.** Während in Österreich noch 42 Prozent der Bevölkerung Bargeld gegenüber anderen Zahlungsmöglichkeiten bevorzugen, sind es zum Beispiel in Frankreich nur noch neun Prozent. Eine Notenbank muss diesen Entwicklungen neutral gegenüberstehen. Durch die Einführung eines E-Euro zusätzlich zum Bargeld kann sie eine gute Alternative bieten.

— **Keine Experimente!** Manche Ökonomen und Politiker wünschen sich schon lange die Abschaffung des Bargelds, um auch in der breiten Bevölkerung Negativzinsen durchsetzen zu können. Das ist eine schlechte Idee. Zwar sind die Realzinsen (also Zinsen abzüglich der Inflation) schon seit Jahrzehnten negativ, aber die direkte „Besteuerung“ von E-Euro-Konten zur Umsetzung von geldpolitischen Konzepten würde das Vertrauen der Bevölkerung in den Euro untergraben.

— **Ein Gegenentwurf zu China ist notwendig.** China ist aktuell ein Vorreiter im Bereich digitaler Zentralbankwährungen. Die endgültige Einführung des digitalen Yuan wird bereits für 2022 angedacht. Es benötigt eine internationale digitale Währung wie den Euro, um dem Yuan entgegenzutreten. Aus ökonomischer und aus politischer Perspektive.

— **Chance für Europa, sich in der Welt zu etablieren.** Mit einer digitalen Währung bekommt der Euro eine Chance, sich als internationale Währung weiter zu etablieren. Schon heute ist der Euro die unangefochtene Nummer zwei hinter dem US-Dollar und wird auch außerhalb seines offiziellen Währungsgebiets genutzt – etwa in Montenegro.

Literatur

Billner, A. (2018). ‘No Cash’ Signs Everywhere Has Sweden Worried It’s Gone Too Far. Bloomberg. Online verfügbar unter: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-02-18/no-cash-signs-everywhere-has-sweden-worried-it-s-gone-too-far> (abgerufen am 12.04.2021).

Dorst, S. (2021). Digital Dollars for online tea. Internationaler Währungsfonds. Online verfügbar unter: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2021/03/fighting-pandemic-disruption-with-innovation-dorst.htm> (abgerufen am 12.04.2021).

Europäische Zentralbank (2020). Report on a digital euro. Online verfügbar unter: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report_on_a_digital_euro~4d7268b458.en.pdf (abgerufen am 12.04.2021).

Europäische Zentralbank (2021). Eurosystem report on the public consultation on a digital euro. Online verfügbar unter: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Eurosystem_report_on_the_public_consultation_on_a_digital_euro~539fa8cd8d.en.pdf?6757062fde1f25e6f70ffe806e4c33e4 (abgerufen am 15.04.2021).

Groß, J., Klein, M., Sandner, P. (2020). Digitale Zentralbankwährungen: Chancen, Risiken und Blockchain-Technologie. Wirtschaftsdienst, 100(7), 545–549. Online verfügbar unter: <https://www.wirtschaftsdienst.eu/inhalt/jahr/2020/heft/7/beitrag/digitale-zentralbankwaehrungen-chancen-risiken-und-blockchain-technologie.html> (abgerufen am 12.04.2021).

Kharpal, A. (2021). China has given away millions in its digital yuan trials. This is how it works. Online verfügbar unter: <https://www.cnbc.com/2021/03/05/chinas-digital-yuan-what-is-it-and-how-does-it-work.html> (abgerufen am 12.04.2021).

Sveriges Riskbank (2021). E-krona pilot Phase 1. Online verfügbar unter: <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/e-krona/2021/e-krona-pilot-phase-1.pdf> (abgerufen am 12.04.2021).

**Agenda Austria
Türkenstraße 25/1/10
1090 Wien
Austria**

**T +43 1 361 99 61-0
office@agenda-austria.at**

agenda-austria.at

Herausgegeben von der Denkfabrik



www.agenda-austria.at

Herausgeber

Dr. Franz Schellhorn

Autoren

Mag. (FH) Nikolaus Jilch
Heike Lehner, MA (HSG)

Lektorat

MMag.a Judith Kreiner

Infografiken

Ksenia Pogorelova, MA