



Die Schwächeren werden stärker

Wer heute Bargeld verwendet, greift in Zukunft vielleicht zur Kryptowährung Libra. Das von Facebook auf den Weg gebrachte elektronische Zahlungssystem kann die Finanzbranche umpflügen und die Welt freier machen. *Von Martin Janssen*

Im täglichen Leben, wenn Geld gegen Ware getauscht wird, ist man sich der Vorteile von Noten und Münzen kaum mehr bewusst: Diese Abwicklungen sind kostengünstig und anonym. Auch der kleinste Tausch wird nicht verhindert, und niemand, keine Kreditkartenfirma, keine Bank und vor allem nicht der Staat, kann herausfinden, wofür ich mein Geld ausbe. Die Transaktionen beruhen implizit auf der Annahme, dass der Geldwert auch morgen noch der Gleiche sein wird wie heute. Diese Wertstabilität wird durch einen Garantiegeber, im Fall des Schweizer Frankens durch die Schweizer Wirtschaft, sichergestellt. Sie muss letztlich für die sich im Umlauf befindlichen Franken in Form von Gütern geradestehen. Das könnte beispielsweise dann echt bedeutsam werden, wenn sich die ausländischen Aktien und Obligationen, welche die Schweizerische Nationalbank zur Herausgabe neuen Geldes erworben hat, bei einem Crash oder Zinsanstieg massiv an Wert verlieren.

Finden die Elemente der Transaktion räumlich und/oder zeitlich getrennt statt, ist eine physische Übergabe von Zentralbankgeld nicht möglich. Dann braucht es kontoführende (Korrespondenz-)Banken für beide Marktseiten, die im internationalen Zahlungsverkehr oft teuer sind. Und für mehr als 1,5 Milliarden Erwachsene weltweit, die kein Bankkonto haben, braucht es *money transfer agents*, die das Geld physisch aushändigen. Auch solche Firmen, die oft über 10 Prozent Gebühren verlangen, basieren auf kontoführenden Banken und Korrespondenzbanken. Für etliche Milliarden Menschen, die sich oft schlecht wehren können, sind diese Gebühren ein grosses Ärgernis.

Alternativ kann man sich vorstellen, dass ein kryptografisch gesichertes, dezentrales, anonymes und breit abgestütztes elektronisches Zahlungsmittel, das unabhängig von Zentralbanken ist und auf das alle Teilnehmer zugreifen können, im Zahlungsverkehr vergleichbare Funktionen übernehmen kann. Die Kryptowährung «Bitcoin», die auf der Blockchain basiert, kommt dieser Vorstellung heute am nächsten. Bitcoin ist technisch zuverlässig, anonym und kostengünstig. Einen Garantiegeber gibt es nicht. Bitcoin unterliegt indes grossen Wertschwankungen

und ist nicht wirklich skalierbar. Ein breiter Einsatz als Zahlungs- oder Wertaufbewahrungsmittel ist im Rahmen der heutigen Organisation nicht zu erwarten.

Machtverschiebung nach Westen

Vor einigen Tagen hat Facebook mitgeteilt, zusammen mit Zahlungsverkehrsfirmen (Mastercard, Visa, PayPal u. a.), Marktplätzen (eBay, Uber u. a.), Telekommunikationsfirmen (Vodafone u. a.), Blockchain-Firmen, Venturekapital-Firmen sowie gemeinnützigen und akademischen Institutionen die gemeinnützige «Libra Association» mit Sitz in Genf gründen zu wollen. Das Ziel des Vereins ist es, ein sogenanntes Ökosystem mit einer neuen dezentralen, *open-source*-Blockchain und einer *smart contract platform* zu lancieren, um unter dem Namen Libra eine Kryptowährung mit kleinen Preisschwankungen herauszugeben. (Vgl. <https://libra.org/en-US/white-paper/>.) Genf wurde wegen der Neutralität der Schweiz und wegen der Unterstützung von Finanzinnovationen, unter anderem der Blockchain-Technologie, gewählt. Ob das Projekt erfolgreich sein wird, in das mehr als hundert Partner mehr als eine Milliarde Franken investieren sollen, ist offen.

Aus Sicht der Personen ohne Bankkonto, vielleicht auch vieler anderer Personen, spricht vieles für den Erfolg dieses Projekts: Libra kann anonym gekauft und anonym für Zahlungen verwendet werden. Die Transaktionskosten sollen so klein sein, dass auch Beträge im Rappenbereich noch abgewickelt werden können. Das Kryptogeld, das mit Whatsapp oder dem Messenger anonym verschickt werden kann, unterliegt nicht der Kontrolle von Facebook und soll gemäss Weissbuch nicht mit den persönlichen Facebook-Daten in Verbindung gebracht werden können. Libra kann bei «Wechselstuben» gegen konvertible Währungen gekauft werden. Der einbezahlte Wert wird in einem Wäh-

rungskorb in Schweizer Franken, Euro, britischen Pfund, japanischen Yen und US-Dollar in Form von Sichtdepositen und kurzfristigen Staatspapieren angelegt.

Libra ist mit anderen Worten ein Zahlungsmittel, das mit den Sonderziehungsrechten des Internationalen Währungsfonds vergleichbar ist und ebenso stabil sein dürfte. Unabhängig ist Libra aber nicht. Der Wettbewerb im internationalen Zahlungsverkehr wird deutlich schwächer, aber die

Preise vor allem der *money transfer agents* würden einbrechen, viele würden das Geschäft aufgeben. Die Governance-Regeln der Libra Association sind der Bedeutung des Projektes angemessen: Jedes Mitglied hat eine Stimme; Facebook ist nicht dominant, ein Missbrauch der Zahlungsverkehrsinformationen ist ausgeschlossen.

Fragen und Probleme entstehen dort, wo der

Nutzen des neuen Zahlungsmittels anfallen soll: in den Ländern mit schwachen Institutionen und schwachen Banken. Je erfolgreicher Libra wird, desto grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass die lokale Währung, vermutlich auch die lokalen Banken, ihre Bedeutung verlieren werden. Und den Regierungen dieser Länder werden die Mittel der Geldpolitik aus der Hand genommen, wenn immer mehr Leute Libra einsetzen werden.

Insgesamt dürfte dieses Projekt zu einer deutlichen Stärkung der individuellen Freiheit und des Wohlstands eines grossen Teils der Weltbevölkerung beitragen. Aber die Verschiebung der wirtschaftlichen und politischen Macht in Richtung Westen und in Richtung grosser und erfolgreicher Unternehmungen ist offensichtlich.

Martin Janssen ist emeritierter Professor für Finanzmarktökonomie an der Universität Zürich sowie Gründer und Eigentümer des Beratungs- und Softwareunternehmens Ecofin. Diese Firma hat zwischen 1997 und 1999 zusammen mit der Credit Suisse in Europa das erste kryptografische Geld herausgegeben, Basis waren die Patente des Kryptologen David Chaum.



Vieles spricht für den Erfolg.