Die Zukunft der Stablecoins ist Geschäftsbankgeld

Der Autor ist Partner der niederländischen Anwaltskanzlei Resor Da die Welt des dezentralisierten Finanzwesens weiter wächst, besteht eine große Nachfrage nach einer digitalen Währung, die für den Einsatz in Blockchain-basierten Anwendungen mit einer weltweiten Peer-to-Peer-Abrechnung nahezu in Echtzeit geeignet ist und als Tauschmittel verwendet werden kann. Allerdings sind die meisten Kryptowährungen dafür zu volatil und es gibt auch Probleme mit digitalen Zentralbankwährungen. CBDCs dürfen nicht auf der Distributed-Ledger-Technologie von Blockchain basieren oder für den Einzelhandel verfügbar sein. Sie könnten sich auch nur langsam materialisieren. Infolgedessen haben sich Stablecoins oder E-Geld-Token durchgesetzt, um die Anforderungen des Marktes zu erfüllen. Stablecoins gibt …

Der Autor ist Partner der niederländischen Anwaltskanzlei Resor

Da die Welt des dezentralisierten Finanzwesens weiter wächst, besteht eine große Nachfrage nach einer digitalen Währung, die für den Einsatz in Blockchain-basierten Anwendungen mit einer weltweiten Peer-to-Peer-Abrechnung nahezu in Echtzeit geeignet ist und als Tauschmittel verwendet werden kann.

Allerdings sind die meisten Kryptowährungen dafür zu volatil und es gibt auch Probleme mit digitalen Zentralbankwährungen. CBDCs dürfen nicht auf der Distributed-Ledger-Technologie von Blockchain basieren oder für den Einzelhandel verfügbar sein. Sie könnten sich auch nur langsam materialisieren.

Infolgedessen haben sich Stablecoins oder E-Geld-Token durchgesetzt, um die Anforderungen des Marktes zu erfüllen.

Stablecoins gibt es in vielen Varianten. Wir glauben, dass die einzigen, die in absehbarer Zeit als Tauschmittel fungieren dürften, die am weitesten verbreiteten sind ج diejenigen, die an eine Fiat-Währung gebunden sind, wobei die Emittenten Reserven halten. Emittenten bieten an, ihre Token auf Anfrage einzulösen, und behaupten, dass sie vollständig durch Reserven abgesichert sind, um dieses Versprechen zu erfüllen.

Die Token, die keine Zinsen zahlen, können als Geld in Blockchain-Anwendungen verwendet werden, und der Handel mit ihnen kann nahezu in Echtzeit auf Peer-to-Peer-Basis abgewickelt werden. Sie sind nicht nur ein Tauschmittel, sondern dienen auch als Sicherheit in DeFi.

Die Emittenten dieser Stablecoins florierten, während die nominalen Zinssätze nahe Null lagen. Bei hohen positiven Zinssätzen steigen die Opportunitätskosten für das Halten von zinslosen Stablecoins und die Emittenten verlieren Geschäft.

Bei deutlich negativen Zinsen sinkt der Wert der sicheren Reserven, aber die Token sind immer noch zum Nennwert einlösbar. Emittenten stehen vor der Insolvenz und müssen in riskantere Reserven investieren, um überleben zu können. Wenn Stablecoins nicht mehr vollständig durch sichere und liquide Vermögenswerte gedeckt und weit verbreitet sind, entstehen Risiken für die Finanzstabilität.

Angenommen, die Emittenten könnten ihre Zinserträge (oder Kosten, wenn die Zinsen negativ sind) auf Reserven eins zu eins an die Token-Inhaber weitergeben. Bei hohen Zinsen sind Stablecoins ein konkurrenzfähiges liquides Wertaufbewahrungsmittel. Sind sie deutlich negativ, schrumpfen die Verbindlichkeiten der Emittenten zusammen mit ihrer Reserve; der Emittent bleibt solvent. Stablecoins könnten in allen Zinsumfeldern nachhaltig sein.

Ein Problem gibt es zumindest für die EU allerdings mit der Verordnung über Märkte für Krypto-Assets (MiCA), die voraussichtlich 2024 in Kraft treten wird. Diese verbietet die Verzinsung von Geld-Token. Das würde Emittenten dazu zwingen, ein Geschäftsmodell zu übernehmen, das nur mit Zinsen nahe Null nachhaltig ist.

Wir sehen keinen vernünftigen Grund für das Verbot, aber eine solche Regulierung wird Stablecoins zur Weiterentwicklung zwingen. Eine Alternative könnten Anteile an einem regulierten Geldmarktfonds für Privatanleger sein, die als Sicherheitstoken auf einer öffentlichen Blockchain gemäß den geltenden Wertpapiergesetzen ausgegeben werden. Wie Stablecoins wären sie an eine Einheit der Fiat-Währung gebunden, würden aber Zinsen zahlen.

Wie Geldmarktfonds, die darauf abzielen, einen konstanten Nettoinventarwert aufrechtzuerhalten, laufen sie Gefahr, sich selbst zu erfüllen, wenn Anleger sich beeilen, Token zu verkaufen, was weitere Verkäufe auslöst. Infolgedessen sollten sie Zugang zu Lender-of-Resort-Fazilitäten der Zentralbank wie Geldmarktfonds haben. Diese Art von Fonds befindet sich außerhalb von Mica und ist erlaubt. Es ist jedoch bezeichnend, dass man Mica umgehen muss, um einen stabilen Stablecoin zu entwerfen.

Tokenisierte Einlagen, die von Geschäftsbanken angeboten werden, sind eine weitere Möglichkeit. Banken würden Einlagen in einer verteilten Datenbank statt in ihrer eigenen verwalten. Diese sind rechtlich und wirtschaftlich mit herkömmlichen Einlagen identisch; sie fallen nicht unter Mica und können Zinsen zahlen.

Die Tokenisierung von Einlagen würde eine Peer-to-Peer-Abwicklung ermöglichen und das Geld von Geschäftsbanken in Blockchain-Anwendungen nutzbar machen, ohne das breitere Finanzsystem zu beeinträchtigen.

Die Tokenisierung von Geschäftsbankeinlagen hat Vorteile gegenüber alternativen Stablecoins. Sie können unter bestehende Einlagensicherungssysteme fallen und in einigen Rechtsordnungen als gesetzliches Zahlungsmittel gelten. Schließlich haben die Banken Zugang zur Zentralbank als Kreditgeber der letzten Instanz; Erweiterung des Umfangs der Vermögenswerte, in die die Gelder der Token-Inhaber investiert werden können, während eine ausreichende Liquidität aufrechterhalten wird.

Weichen die Zinsen deutlich von null ab, dürften Stablecoin-Emittenten Banklizenzen beantragen, um von den regulatorischen Vorteilen zu profitieren. Bestehende Banken werden wahrscheinlich tokenisierte Einlagen einführen, um wettbewerbsfähig zu sein. Stablecoin-Emittenten werden als Intermediäre wahrscheinlich nur eine vorübergehende Erscheinung sein. Was bleibt, ist Geschäftsbankengeld mit erweiterter technischer Funktionalität.

Willem Buiter und Anne Sibert haben diesen Artikel gemeinsam verfasst

Quelle: Financial Times

Details

Besuchen Sie uns auf: krypto-news.at