



Juni 2019

0/1 Megatrend Digitalisierung

Libra: Chiemgauer via Whatsapp

Kurz & klar

- Libra ist nicht als neue Geldform einzustufen, da eine feste Bindung an einen Währungskorb aus USD, EUR und Co. vorgesehen ist.
- Interessanter ist das Libra-System aus dem Blickwinkel des Zahlungsverkehrs, vor allem mit Blick auf grenzüberschreitende Zahlungen.
- Ob Facebook und Co. aber die zahlreichen regulatorischen Anforderungen für ein weltumspannendes Zahlungssystem erfüllen können, bleibt abzuwarten.
- Mit Bitcoin hat es jedenfalls recht wenig gemein. Bei Bitcoin handelt es sich um ein eigenes monetäres System, das im Wettbewerb mit Euro und Co. steht.

Die Berichte über die neue digitale Währung von Facebook und anderen Tech-Unternehmen sowie Zahlungsdienstleistern sprudeln nach der Veröffentlichung des Whitepapers letzte Woche auch weiterhin nur so über. Wir hatten uns direkt nach der Veröffentlichung durch das Whitepaper gewühlt und eine erste Einschätzung in unserem Devisentagesprodukt FXpresso und auf [Twitter](#) gegeben. Im Folgenden analysieren wir das Thema noch einmal ausführlicher und berücksichtigen die Reaktionen der letzten Tage.

Libra ist kein neues Geld

- Aus geldtheoretischer Sicht nichts Neues

Libra ist zunächst einmal nicht als neue Geldform anzusehen, da es sich im Grunde nur um eine Kombination aus bestehenden Geldformen wie USD und EUR handelt. So sollen – zumindest laut dem Whitepaper – neue Libra nur geschaffen werden, wenn im entsprechenden Verhältnis USD und Co. zufließen. Diese Cash-Mittel werden dann in Staatsanleihen und andere kurzfristige Papiere angelegt. Eine eigene Geldform wäre Libra nur dann, wenn die geplante Libra Association eine eigene Geldpolitik betriebe, was sie aber zumindest nicht beabsichtigt:

“The association decided not to develop its own monetary policy but to inherit the policies of the central banks represented in the basket.”

Anders formuliert: Die Association will kein Fractional Reserve Banking betreiben, also mehr Libra in Umlauf bringen als die entsprechenden Reserven (in Form von USD und Co.) „erlauben“. Falls sich die aktuell 25 Unternehmen des Konsortiums aber auf eine Inflationierung der Libra-Menge einigten, wäre dies natürlich zu einem späteren Zeitpunkt möglich. Somit kann man festhalten, dass die Libra vergleichbar ist mit dem Singapur-Dollar (der an einen Währungskorb gekoppelt ist) oder in unseren Gefilden dem Chiemgauer (1-1 Bindung an den Euro).

Als Zahlungssystem interessant

- Jedoch Konkurrenz für Paypal, Venmo und Mastercard

Interessanter ist das Libra-System aus dem Zahlungsverkehr-Blickwinkel: Hier konkurriert es mit Zahlungssystemen wie Paypal (die sicherheitshalber mal Mitglied des Konsortiums wurden), nur mit dem Vorteil, dass Facebook bereits mehr als 2 Mrd. User hat und über Messaging-Apps wie Whatsapp verfügt, in denen Zahlungsmöglichkeiten einfach eingebaut werden können. Zudem können KYC- und AML-Prozesse zur Erfüllung regulatorischer Anforderungen aufgrund der „Allwissenheit“ von Facebook kostengünstig erfolgen. Ein Anwendungsgebiet könnte hier vor allem der grenzüberschreitende Zahlungsverkehr sein, wo Libra durch eine globale Zentralisierung Effizienz bei der Zahlungsabwicklung (sehr niedrige Gebühren) erzielen könnte. Man könnte Libra somit vereinfacht als Chiemgauer via Whatsapp beschreiben.

Libra vs. Bitcoin

- ▶ Mit Bitcoin jedenfalls wenig gemein

Derzeit ist häufig davon zu lesen, dass Libra wie Bitcoin sei, nur mit weniger Kursschwankungen. Dies ist ein fundamentales Missverständnis. Zunächst einmal steht dem zentralen Ansatz von Libra bei Bitcoin eine globale De (!)-Zentralisierung gegenüber. Zumindest auf der untersten Protokollebene des Bitcoin-Systems sind Ineffizienzen unvermeidbar. Die Dezentralisierung ist dabei kein Ziel an sich, sondern wird zum Zwecke der Zensurfreiheit und einer de facto nicht-veränderbaren Geldpolitik von Bitcoin angestrebt. Bei Libra sind aber weder die Transaktionen zensurfrei noch gibt es eine „falkenhafte“ Geldpolitik als jene von Fed und Co. Zwar dürfte Libra in der Tat weniger Schwankungen ausgesetzt sein, aber eben nur, weil es per Konstruktion kein neues Währungssystem ist. Bei Bitcoin hingegen handelt es sich um ein eigenes monetäres System, das im Wettbewerb mit Euro und Co. steht und erst von Grund auf aufgebaut werden muss (wie Gold vor Tausenden von Jahren, wobei dieser „Bootstrapping“-Prozess im Falle von Gold mehrere Jahrhunderte dauerte). Aufgrund der weiterhin begrenzten Verbreitung von Bitcoin sind dessen Wertschwankungen deshalb auch so hoch und spiegeln jeweils das Miss- bzw. Vertrauen der Marktteilnehmer über den künftigen Erfolg der neuen Währung wider. Man könnte also zusammenfassend sagen, dass nicht Libra sondern weiterhin Bitcoin der wirkliche „Newcomer“ im monetären Wettbewerb ist.

Viele offene Fragen

- ▶ Nur klar, dass Twitter andere Pläne hat

Ungeachtet der Fülle an Informationen die letzte Woche zu Libra veröffentlicht wurden, bleiben viele Fragen offen. Interessant wird etwa die finale Zusammensetzung des Währungskorbs sein, und die Frage wie stark die Dominanz des USD sein wird. Möglicherweise wird man sich einfach an den Reservequoten der weltweiten Zentralbanken orientieren. Angesichts des bereits starken Gegenwinds von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden wird zudem die Frage im Fokus stehen, ob es Facebook und Konsorten gelingen wird, den zahlreichen Regulierungsanforderungen auf globaler Ebene entsprechen zu können. Auch die Frage, wie sichergestellt werden soll, dass Finanzdaten und persönliche Daten des sozialen Netzwerks nicht miteinander verknüpft werden können, bleibt offen.

Interessant dürfte zudem sein, ob die Libra-Pläne Nachahmer auf den Plan rufen. Als relevante Social Media-Plattform käme hier nur Twitter in Frage. Dessen CEO Jack Dorsey hat aber erst kürzlich Bitcoin als das Geld der Zukunft bezeichnet und bei Square (dessen CEO er auch ist) das Bitcoin-Geschäftsfeld ausgebaut.

manuel.andersch@bayernlb.de

Das Research-Team der BayernLB

BayernLB Research

Dr. Jürgen Michels, Chefvolkswirt und Leiter Research, -21750

Anna Maria Frank, -21751; Sekretariat

Ingo Bothner, -21787; Medienfachwirt, Business Management

Christoph Gmeinwieser, -27053; CIA, Business Management

Volkswirtschaft

Dr. Stefan Kipar, -27346

Euro-Raum, EZB, Deutschland

Manuel Andersch, -27448

G10-Währungen, UK, Schweiz

Charlotte Heck-Parsch, -23929

USA/Fed

Wolfgang Kiener, -27058

G10- & MOE-Währungen

Andreas Speer, -21305

Rohstoffe

Dr. Sebastian Schnejdar, -26386

Immobilien

Länderrisiko- und Branchenanalyse

Hubert Siplý, -21307

Länderrisikoanalyse

Dr. Alexander Kalb, -22858

Westeuropa, Südamerika

Manuel Schimm, -26845

Asien, Nordamerika,

Gebhard Stadler, -28891

Osteuropa/GUS, Mittelamerika,

Verena Strobel, -21320

Naher und Mittlerer Osten, Afrika

Branchenanalyse

Wolfgang Linder, -21321

Auto, Chemie, Pharma, Luftfahrt, Rohstoffe & Stahl,

Öl & Gas, Transportation

Thomas Peiß, -28487

Bau, Elektroindustrie, Maschinenbau, Versorger,

Telekom, Medien, Handel

Investment Research

Dr. Johannes Mayr -21859

Zinsstrategie, Staatsanleihen, SSA

Alexander Aldinger, CFA, -24877

Asja Hossain, CFA, -27065

Dr. Norbert Wuthe, -27209

Covereds & Financials

Alfred Anner, CEFA, -27072

Covered Bonds

Dr. Ulrich Horstmann, CEFA, -21873

Versicherungen

Georg Meßner, CFA, -26396

Banken

Emanuel Teuber, -27070

Covered Bonds

Stefan Voß, -21808

Banken

Credits

Pia Ahrens, -25727

Corporate Bonds & SSD, Strategie

Matthias Gmeinwieser, CIA, -26323

Corporate Bonds & SSD

Miraji Othman, -25888

Strategie

Christian Strätz, CEFA, CIA, -27068

Corporate Bonds & SSD

Aktienmarkt

Manfred Bucher, CFA, -21713

Technische Analyse

Hans-Peter Reichhuber, -21780

Value Investing & Behavioral Finance

Dieter Münchow, -23384

Aktien & Strategie

E-mail: vorname.nachname@bayernlb.de

Telefon: 089 2171 + angegebene Durchwahl

Disclaimer

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 27.06.2019. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



Manuel Andersch
Senior FX Analyst

Telefon: 089 2171-27448
manuel.andersch@bayernlb.de

Redaktion:

Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de