Die Vereinigten Staaten

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Von der Rechtsdurchsetzung zur Gesetzgebung

Bis Januar 2025 regulierten die Vereinigten Staaten Digital Assets über die Rechtsdurchsetzung. Die Securities and Exchange Commission (SEC) wandte den *Howey*-Test für Investmentverträge auf Token an und verklagte Emittenten und Börsen, mit wechselndem Erfolg. Der Southern District of New York entschied 2023, dass die Verkäufe von XRP durch Ripple an institutionelle Anleger Wertpapierangebote waren, die programmatischen Verkäufe über Börsen dagegen nicht. Die Klagen der SEC von 2023 gegen Coinbase, Binance und Kraken waren beim Regierungswechsel noch anhängig. Die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) behandelte Bitcoin und Ether als Rohstoffe und überwachte Derivate. FinCEN behandelte seit 2013 Tauschstellen und Verwalter konvertierbarer virtueller Währungen als Money Services Businesses nach dem Bank Secrecy Act. Hinzu kamen bundesstaatliche Lizenzen als Money Transmitter und die BitLicense in New York. Kein Gesetz regelte die Anlageklasse als solche.[1]

Der Wandel kam in drei Schritten. Die Executive Order 14178 vom 23. Januar 2025 richtete eine Arbeitsgruppe zu Märkten für Digital Assets ein, wies die Behörden an, Leitlinien zu überprüfen und aufzuheben, und verbot eine digitale Zentralbankwährung der Vereinigten Staaten. Die SEC bildete eine Crypto Task

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Force und hob das Staff Accounting Bulletin 121 auf, das Verwahrbanken gezwungen hatte, Kryptowerte von Kunden in der Bilanz auszuweisen. Sie stellte ihre anhängigen Verfahren gegen Börsen ein oder verglich sie und begann ein Regelsetzungsprogramm unter dem Namen „Project Crypto“. Die Bankaufsichtsbehörden zogen ihre Erklärungen von 2022 und 2023 zurück, die Banken von einem Engagement abgeraten hatten. Das Office of the Comptroller of the Currency (OCC) bestätigte per Interpretive Letter, dass National Banks Kryptowerte verwahren und Stablecoin-Tätigkeiten ausüben dürfen.[2] Dann wurde der Kongress gesetzgeberisch tätig.

Der GENIUS Act

Der Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act, der GENIUS Act, wurde am 18. Juli 2025 unterzeichnet. Er schafft ein Bundesregime für „payment stablecoins“. Nach einer Übergangszeit ist es rechtswidrig, in den Vereinigten Staaten einen solchen Stablecoin auszugeben, ohne zugelassener Emittent (permitted payment stablecoin issuer) zu sein. Zugelassene Emittenten gibt es in drei Formen: Tochtergesellschaften versicherter Einlageninstitute, vom OCC genehmigte federal qualified nonbank issuers und state-qualified issuers, die von einer bundesstaatlichen Aufsicht nach einem Regime beaufsichtigt werden, das dem Bundesregime im Wesentlichen entspricht. Der bundesstaatliche Weg ist auf ein umlaufendes Emissionsvolumen von 10 Mrd. US$ begrenzt. Emittenten müssen Reserven mindestens im Verhältnis eins zu eins halten, und zwar in Bargeld, Sichteinlagen, kurz laufenden Treasuries, Repos und staatlichen Geldmarktfonds. Sie müssen monatliche, von einer registrierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestätigte Reserveberichte veröffentlichen, den Rücktausch zum Nennwert gewährleisten und dürfen den Inhabern weder Zinsen noch Rendite zahlen. Sie sind Finanzinstitute nach dem Bank Secrecy Act und müssen Programme zur Geldwäschebekämpfung und zur Einhaltung von Sanktionen unterhalten, die Token auf rechtmäßige Anordnung einfrieren und beschlagnahmen können. In der Insolvenz des Emittenten stehen die Stablecoin-Inhaber an erster Stelle.[3]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Das Gesetz tritt zum früheren von zwei Zeitpunkten in Kraft: achtzehn Monate nach Verkündung, also am 18. Januar 2027, oder 120 Tage nachdem die primär zuständigen Bundesaufsichtsbehörden die endgültigen Durchführungsvorschriften veröffentlicht haben. Drei Jahre nach Verkündung dürfen Anbieter von Dienstleistungen für Digital Assets keine payment stablecoins mehr anbieten oder verkaufen, die nicht von einem zugelassenen Emittenten stammen. Die Vorschrift zielt auf Dollar-Stablecoins aus dem Ausland. Das Gesetz enthält zudem Regeln für ausländische Emittenten. Ein Token, der unter einem ausländischen Regime ausgegeben wird, das das Finanzministerium als vergleichbar einstuft, darf über Dienstleister in den Vereinigten Staaten angeboten werden, sofern sich der Emittent beim OCC registriert und rechtmäßige Anordnungen der Vereinigten Staaten befolgen kann. Die Feststellung der Vergleichbarkeit ist das Tor, durch das ein Schweizer oder singapurischer Emittent eines Dollar-Stablecoins gehen müsste, um den US-Markt zu erreichen.[4]

Für die Schweiz und Singapur hat der GENIUS Act zwei Folgen. Erstens macht er einen in den Vereinigten Staaten zugelassenen Stablecoin zum weltweiten Maßstab. Das Regelwerk der MAS, die Hongkonger Verordnung und die Einordnung als Einlage durch die FINMA werden nun an ihm gemessen. Die Reserveregeln des GENIUS Act sind strenger als die EMT-Regeln von MiCA, die einen großen Teil der Reserve in risikoarmen Vermögenswerten außerhalb von Einlagen zulassen. Mit denen der MAS sind sie vergleichbar. Zweitens schafft er über die Vergleichbarkeitsfeststellung einen Weg, auf dem der Dollar-Stablecoin eines singapurischen MPI oder einer Schweizer Bank in den Vereinigten Staaten ohne US-Emittenten vertrieben werden könnte. Ob das Finanzministerium das singapurische oder Schweizer Regime als vergleichbar einstuft, ist offen. Singapurs Chancen stehen besser, sobald sein Stablecoin-Gesetz verabschiedet ist, weil das Regelwerk der MAS mit Blick auf Anforderungen nach Art des GENIUS Act entworfen wurde.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Marktstruktur: der CLARITY Act

Die zweite Säule des US-Programms ist die Gesetzgebung zur Marktstruktur. Der Digital Asset Market Clarity Act, der CLARITY Act, passierte am 17. Juli 2025 das Repräsentantenhaus mit 294 zu 134 Stimmen. Er würde „digital commodities" definieren und deren Spotmärkte der CFTC zuweisen. Die SEC bliebe auf Token beschränkt, die bei der Ausgabe Investmentverträge oder „investment contract assets" sind. Er würde einen Test für ein „mature blockchain system" schaffen, dessen Dezentralisierung die Behandlung als Wertpapier beendet. Zudem sähe er einen Registrierungsweg für Börsen, Broker und Händler in digital commodities vor und nähme bestimmte Entwickler und nicht verwahrende DeFi-Tätigkeiten von der Regulierung als Intermediär aus. Im Senat brachte der Bankenausschuss seine Fassung am 14. Mai 2026 mit fünfzehn zu neun Stimmen voran. Am 1. Juni 2026 wurde der Entwurf auf den Senatskalender gesetzt. Der Text des Landwirtschaftsausschusses zum CFTC-Titel war noch abzustimmen. Ende Juni 2026 waren Ethikvorschriften zu den Kryptobeteiligungen der Familie des Präsidenten, Vorschriften zur illegalen Finanzierung und die Behandlung von Stablecoin-Renditen weiter umstritten.[5]

Für ein Geschäft in Zug oder Singapur ist das Marktstrukturgesetz wichtig, weil es erstmals klären würde, welcher US-Behörde ein Token-Emittent genügen muss und nach welchem Test ein Token aufhört, ein Wertpapier zu sein. Der „mature blockchain"-Test gäbe einer Zuger Protokollstiftung ein Argument dafür, dass die Einordnung als Nutzungs-Token durch die FINMA und die US-Position übereinstimmen, sobald das Netzwerk dezentralisiert ist. Bis zur Verabschiedung bestimmen die Erklärungen der SEC von 2025 die Lage. Sie haben den Kreis der als Wertpapiere behandelten Token verengt (Memecoins, Proof-of-Work-Mining, bestimmte Stablecoins und bestimmte Staking-Gestaltungen wurden außerhalb des Wertpapierrechts verortet), ohne das Gesetz zu ändern.[6]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Steuern und Meldepflichten

Die Vereinigten Staaten besteuern Kryptowerte als Eigentum (property). Jede Veräußerung ist daher ein steuerpflichtiger Vorgang für Zwecke der Kapitalgewinnbesteuerung, auch der Einsatz von Token zum Kauf von Waren. Broker müssen nach den endgültigen Vorschriften vom Juni 2024 für Transaktionen ab dem 1. Januar 2025 die Bruttoerlöse auf Form 1099-DA melden und ab 2026 die Anschaffungskosten. Die im Dezember 2024 beschlossene Ausdehnung der Brokermeldung auf DeFi-Frontends hob der Kongress im April 2025 nach dem Congressional Review Act auf. Die Vereinigten Staaten haben die gemeinsame Erklärung zu CARF vom November 2023 unterzeichnet, bis Juni 2026 aber keine Durchführungsvorschriften zu CARF erlassen. US-Anbieter melden daher im Inland, und die Vereinigten Staaten tauschen mit Partnern nur nach FATCA und bilateralen Vereinbarungen aus.[7]

Was ein Schweizer oder singapurischer Mandant erwarten sollte

Ein Mandant in Zug oder Singapur sollte davon ausgehen, dass der US-Markt verschlossen ist, solange er sich dort nicht registriert. Ein Token-Verkauf muss US-Personen nach Regulation S mit echten Kontrollen ausschließen. Die Verengung des Wertpapierbegriffs durch die SEC erfasst nämlich keinen Token, der mit dem Versprechen eines Gewinns aus den Bemühungen des Emittenten verkauft wird. Eine Börse darf in den Vereinigten Staaten ansässige Personen nicht ohne bundesstaatliche und bundesrechtliche Registrierung bedienen, wie die Durchsetzungsgeschichte von Binance und BitMEX zeigt. Ein Stablecoin-Emittent kann die Vereinigten Staaten über das Vergleichbarkeitstor des GENIUS Act erreichen, sobald das Finanzministerium es öffnet. Ein Fondsmanager kann US-Investoren nach Regulation D oder 3(c)(7) unter den üblichen Bedingungen aufnehmen. Im Gegenzug liefern die Vereinigten Staaten Kapital, Liquidität und seit 2025 eine regulatorische Richtung, der die Schweiz und Singapur zu folgen begonnen haben.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Grenzüberschreitende Perspektive

Ein singapurisches MPI mit starkem asiatischem Kleinanlegergeschäft erhält eine Anfrage eines US-Wagniskapitalgebers, der möchte, dass die Plattform „in die USA geht“. Die erste Frage des Anwalts lautet, ob der Investor die Bedienung von US-Kunden meint oder die Aufnahme von US-Kapital. Das Zweite ist billig: ein Angebot nach Regulation D an akkreditierte Investoren mit einem singapurischen Emittenten. Das Erste ist teuer: eine US-Tochtergesellschaft, Money-Transmitter-Lizenzen in bis zu neunundvierzig Bundesstaaten oder eine bundesrechtliche Zulassung, sobald der CLARITY Act eine vorsieht, ein BSA-Programm und die Trennung des US-Orderbuchs vom singapurischen. Die meisten singapurischen Plattformen, die den ersten Weg versucht haben, endeten mit einem lizenzierten US-Partner und einer Umsatzbeteiligung. Die Schweizer Erfahrung ist dieselbe.

Anmerkungen

1. SEC v Ripple Labs Inc, 682 F Supp 3d 308 (SDNY 2023). FinCEN, Guidance FIN-2013-G001, „Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies“, 18. März 2013. New York Department of Financial Services, 23 NYCRR Part 200 (BitLicense), 2015. ↩
2. Executive Order 14178 vom 23. Januar 2025, „Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology“, 90 Fed Reg 8647. SEC, Staff Accounting Bulletin No. 122, 23. Januar 2025, zur Aufhebung von SAB 121. OCC, Interpretive Letter 1183, 7. März 2025, und Interpretive Letter 1184, 7. Mai 2025. ↩
3. GENIUS Act, Pub L 119-27, unterzeichnet am 18. Juli 2025. Das Fact Sheet des Weißen Hauses vom 18. Juli 2025 fasst die Reservepflicht von 100 %, die monatliche Offenlegung und die Anwendung des Bank Secrecy Act zusammen. Die Emittentenkategorien, die Obergrenze von 10 Mrd. US$ für den bundesstaatlichen Weg und die Regeln zum Inkrafttreten finden sich in ss. 2 bis 4 und s. 20 des Gesetzes. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

4. GENIUS Act, ss. 3(b) (Verbot des Angebots nicht zugelassener Stablecoins drei Jahre nach Verkündung), 18 (Behandlung ausländischer Emittenten von payment stablecoins und Vergleichbarkeitsfeststellungen) und 20 (Inkrafttreten). ↩
5. Galaxy Research, „CLARITY Act passage odds, Senate calendar", 9. Juni 2026, mit Bericht über die Abstimmung im Bankenausschuss des Senats vom 14. Mai 2026 (15–9), die Aufnahme in den Gesetzgebungskalender des Senats am 1. Juni 2026 und die offenen Fragen zu Ethik und illegaler Finanzierung. Die Abstimmung im Repräsentantenhaus vom 17. Juli 2025 ist im Congressional Record verzeichnet. ↩
6. SEC Division of Corporation Finance, Staff Statement on Meme Coins, 27. Februar 2025. Staff Statement on Certain Proof-of-Work Mining Activities, 20. März 2025. Staff Statement on Stablecoins, 4. April 2025. Staff Statement on Certain Protocol Staking Activities, 29. Mai 2025. Diese Erklärungen geben Auffassungen der Mitarbeiter wieder und binden weder die Commission noch die Gerichte. ↩
7. IRS Notice 2014-21. Treasury Decision 10000, Gross Proceeds and Basis Reporting by Brokers, 28. Juni 2024. Public Law 119-5 vom 10. April 2025 (Aufhebung der DeFi-Brokerregel). Zu CARF siehe Kapitel V unten. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.