

Positionspapier

Digitaler Euro: Hintergründe und Erläuterungen zu gegenwärtigen Diskussionen

Einordnung der EZB-Designprinzipien für einen Digitalen
Euro und Beschreibung der Auswirkungen auf unser
zweistufiges Geldsystem

Lobbyregister-Nr. R001459

EU-Transparenzregister-Nr. 52646912360-95

Kontakt:

Jens Holeczek

Gruppenleiter Digitale Zahlungssysteme | Abteilung Zahlungsverkehr

Telefon: +49 30 2021-1820

E-Mail: j.holeczek@bvr.de

Berlin, Juni 2023

Federführer:

Bundesverband der Deutschen Volksbanken
und Raiffeisenbanken e. V.

Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Telefon: +49 30 2021-0

Telefax: +49 30 2021-1900

www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de

Management Summary: Neue Geldformen für die Bedürfnisse einer digitalen Welt

Die Art und Weise, wie wir leben und arbeiten hat sich in den letzten Jahrzehnten rasant verändert. Mit der Einführung von Computern, Smartphones und anderen Technologien wurden viele Lebens- und Arbeitsbereiche digitalisiert. Jahrhundertereignisse wie die Covid-19-Pandemie haben diese Prozesse weiter beschleunigt. Das stellt auch den Zahlungsverkehr vor neue Herausforderungen. Der Online-Handel wächst rasant, die Nutzung digitaler und mobiler Zahlverfahren im Einzelhandel nimmt zu. Prozesse in der Industrie werden unter den Schlagwörtern Industrie 4.0, Internet-of-Things und Machine-to-Machine Payments immer weiter Richtung einer digitalen Vollautomatisierung entwickelt. Diese Entwicklungen erfordern auch eine Weiterentwicklung der bestehenden Geldformen.

Aktuell arbeitet die EZB intensiv an einem Digitalen Euro für Bürgerinnen und Bürger, welcher als digitale Ergänzung zum bestehenden Bargeld bereits ab 2026 in Umlauf gebracht werden soll.¹ Neben den Entwicklungen der EZB, konzentriert sich die europäische Kreditwirtschaft auf Bedarfe der Industrie und entwickelt dafür mit dem Giralgeldtoken² eine tokenisierte Bankeinlage. Dieser soll den Bedarf nach automatisiertem Zahlungsverkehr, bspw. auf einer Distributed Ledger Technologie (DLT)³, decken. Dabei ermöglicht der Giralgeldtoken die Umsetzung von Smart Contracts, Machine-To-Machine Payments, Pay-per-Use und weiteren modernen Prozessen der Industrie 4.0 und leistet damit einen wichtigen Beitrag für die Weiterentwicklung und die digitale Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft.

Neue Geldformen eröffnen neue Möglichkeiten. Sie stellen jedoch auch einen fundamentalen ordnungspolitischen Eingriff in das bestehende und bewährte Geldsystem im Euro-Raum dar. Entsprechende Auswirkungen gilt es daher genau zu untersuchen, um bei der Ausgestaltung dieser Geldformen Chancen bestmöglich zu nutzen und Risiken effektiv entgegenzuwirken.

Mit diesem Papier greifen wir die aktuelle Debatte um einen Digitalen Euro auf, schildern die Implikationen der zuletzt veröffentlichten Design Prinzipien und erläutern Grundprinzipien des heutigen und zukünftigen Geldsystems. Wir treten dabei für ein europäisches Geldsystem der Zukunft ein, welches den größtmöglichen Nutzen für Gesellschaft und Wirtschaft bietet und gleichzeitig Risiken einschränkt. Das hier vertretene Konzept zur Weiterentwicklung unseres Geldsystems basiert auf dem Whitepaper der Deutschen Kreditwirtschaft „Europa braucht neues Geld – Das Ökosystem aus CBDC, Giralgeldtoken und Triggerlösung“ vom Juli 2021.⁴

Wir plädieren für ein Nebeneinander neuer und bestehender Geldformen. Drei neue Geldformen können so jeweils als „digitale Ergänzung“ die Eigenschaften der bereits existierenden Geldformen Bargeld, Giralgeld (auch Geschäftsbankengeld genannt) und Zentralbankguthaben der Banken und Sparkassen aufgreifen und diese für das Zeitalter der Digitalisierung weiterentwickeln. Ein solches innovatives Geldsystem kann Europa eine Führungsposition in der digitalen Welt verschaffen.

Die Realisierung eines solchen Geldsystems der Zukunft braucht gemeinsame Anstrengungen der EZB, der EU-Institutionen, der Zivilgesellschaft, der Kreditwirtschaft und der Wirtschaft insgesamt. Nur auf diese Weise können die Interessen und Bedürfnisse aller Parteien austariert werden. Damit das Projekt der Erweiterung unseres Geldsystems ein Erfolg wird, müssen die EU-Institutionen die erforderlichen regulatorischen und gesetzlichen Bedingungen schaffen. Nur so kann zusätzlicher Nutzen für die Bürgerinnen und Bürger sowie die Unternehmen in Europa entstehen.

¹ FAZ vom 16.11.2022, [Bundesbank: Digitaler Euro könnte in drei Jahren kommen \(faz.net\)](#)

² Eng. „Commercial Bank Money Token“

³ DLT: Distributed Ledger Technologie

⁴ Grundlagenpapier: [Deutsche Kreditwirtschaft, Europa braucht neues Geld](#)

Jede Geldform hat ihre Stärken

Die Zweistufigkeit unseres Geldsystems, bestehend aus Zentralbankgeld und Giralgeld hat sich als effizientes und stabiles System bewährt. Zentralbankgeld besteht dabei in zwei Ausprägungen. Auf der einen Seite steht es in Form von Bargeld den Bürgerinnen und Bürgern als alltägliches Zahlungsmittel zur Verfügung (sog. Retail-Bereich). Auf der anderen Seite spielt Zentralbankgeld eine wichtige Rolle für die Abwicklung des Geschäftsverkehrs zwischen Banken, z. B. im Kapitalmarktgeschäft und im Zahlungsverkehr (sog. Wholesale-Bereich). Als Giralgeld bezeichnet man die Einlagen, welche Privat- und Firmenkunden bei Banken und Sparkassen auf Zahlungskonten (Girokonten) halten. Dieses Nebeneinander privater und staatlicher Geldformen mit jeweils verschiedenen Rollen und Aufgaben im Geldsystem stellt einen wichtigen Grundpfeiler unserer Marktwirtschaft dar.

	Zentralbankgeld		Giralgeld
	Bargeld	Einlagen im Eurosystem	
Emittent	<ul style="list-style-type: none"> • EZB 	<ul style="list-style-type: none"> • EZB 	<ul style="list-style-type: none"> • Banken und Sparkassen
Nutzer	<ul style="list-style-type: none"> • Bürgerinnen und Bürger und Unternehmen (sog. Retail-Bereich) 	<ul style="list-style-type: none"> • Banken und Sparkassen (sog. Wholesale-Bereich) 	<ul style="list-style-type: none"> • Bürgerinnen und Bürger und Unternehmen
Eigenschaften	<ul style="list-style-type: none"> • Anonymes, offline nutzbares Zahlungsmittel • Kostenfrei für Bürgerinnen und Bürger 	<ul style="list-style-type: none"> • Ermöglicht Ausgleich von Großbeträgen sowie Echtzeit-zahlungen 	<ul style="list-style-type: none"> • Geringe Transaktionskosten • Viele Anwendungsfälle • Innovative Produkte
Funktion für die Wirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • Weit verbreitetes Zahlungsmittel mit hoher Resilienz 	<ul style="list-style-type: none"> • Versorgung mit Liquidität 	<ul style="list-style-type: none"> • Versorgung mit Liquidität über Kredite • Zahlungsmittel

Abbildung 1: Heutige Geldformen ergänzen sich

Die unterschiedlichen Geldformen ergänzen sich, um die Bedürfnisse von Privat- und Firmenkunden optimal abzudecken. Bargeld beispielsweise überzeugt mit hoher Privatsphäre und Anonymität. Dafür eignet es sich aufgrund seiner physischen Form nur mit Einschränkungen für Großbetragszahlungen oder zur Wertaufbewahrung. Für Händler und Industrieunternehmen ist die Annahme, aber auch die Bezahlung mit Bargeld außerdem mit hohem logistischem Aufwand und Kosten verbunden. Die Nutzung von Girokonten und privatwirtschaftlichen Zahlungsverkehrslösungen der Banken und Sparkassen ist demgegenüber mit einem geringeren Aufwand für Händler und Unternehmen verbunden. Im Hintergrund des realwirtschaftlichen Geschehens werden Großbetragszahlungen und Interbankentransfers zwischen Banken und Sparkassen über Zentralbankgeld im sogenannten Wholesale-Bereich abgewickelt. Die zugrundeliegende Infrastruktur zeichnet sich durch eine besonders hohe Belastbarkeit, Sicherheit und Effizienz bei der Übertragung von Großbeträgen zwischen Banken aus.

Arbeitsteilung zwischen privatem Geld und Zentralbankgeld: Rolle von Banken, Sparkassen und der Zentralbank

Das arbeitsteilige Nebeneinander von Zentralbank- und Giralgeld leistet einen wichtigen Beitrag zu einem nachhaltigen Wirtschaftswachstum. Insbesondere die Fähigkeit der Geldschöpfung, welche Banken und Sparkassen bei der Kreditvergabe zukommt, ist für die Finanzierung z.B. von Investitionen der Unternehmen oder Wohnimmobilien unerlässlich. Damit leisten Banken und Sparkassen einen wichtigen Beitrag zu Wirtschaftswachstum und Wohlstand. Das Kreditangebot reagiert elastisch auf Änderungen der Kreditnachfrage unter Einhaltung gesetzlicher Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen. Diese Schlüsselfunktion macht Banken und Sparkassen zu einem „Transmissionsriemen der Volkswirtschaft“. Ohne die Möglichkeit der Geldschöpfung wären die Möglichkeiten zur Kreditvergabe sehr eingeschränkt und abhängig von einer zentralen Instanz (z.B. der Europäischen Zentralbank, EZB). Die flexible Finanzierung von Investitionen über den Konjunkturzyklus hinweg ist aber nötig, um ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu ermöglichen und flexibel auf Marktveränderungen reagieren zu können.

Bei der Finanzierung können Banken und Sparkassen zudem das Bedürfnis der Investoren nach langfristig planbaren Finanzierungen befriedigen, während sie gleichzeitig dem Wunsch der Anleger nach schnell verfügbaren Mitteln entsprechen (Fristentransformation). Auch sind die Beträge der Kredite im Durchschnitt deutlich höher als die einzelnen Einlagen der Kunden, was sowohl Bedürfnisse der Kreditnehmer als auch der Anleger befriedigt (Losgrößentransformation). Und schließlich sorgen Banken und Sparkassen durch Bonitätsprüfungen und umfangreiche Risikoanalysen bei der Kreditvergabe dafür, dass die Bankeinlagen sicher sind (Risikotransformation).

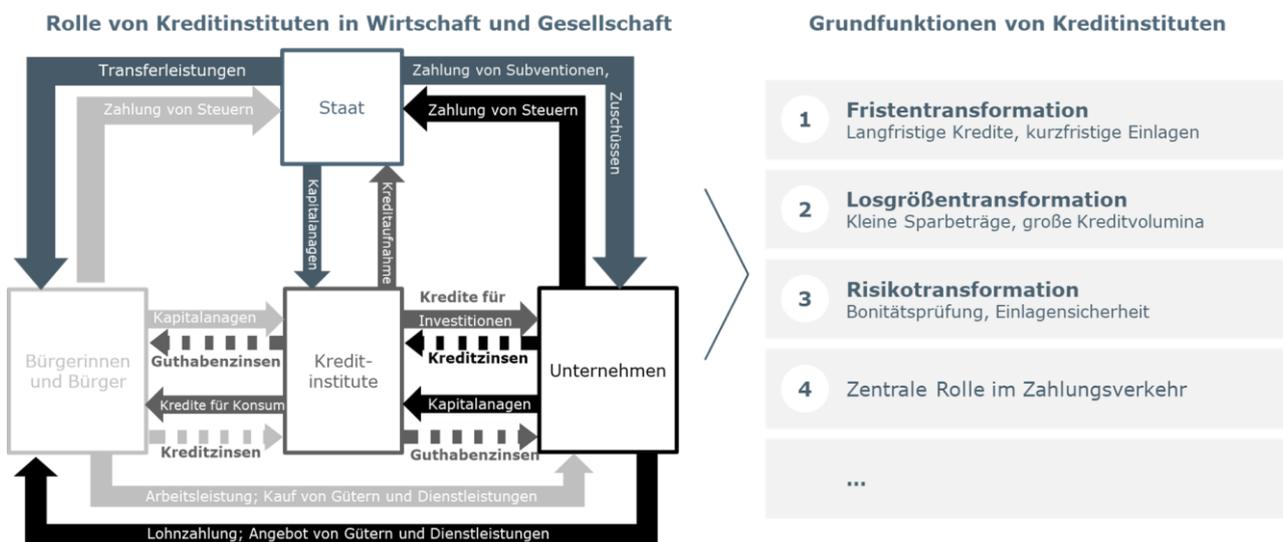


Abbildung 2: Banken erfüllen wichtige Aufgaben in Wirtschaft und Gesellschaft

Neue Arten der Geldformen und ihre Rolle im Geldsystem

Das bestehende Finanzsystem hat sich bewährt und weiterentwickelt. Die bestehenden Geldformen müssen an die Erfordernisse und Möglichkeiten der Digitalisierung angepasst werden. Dies kann durch die Schaffung „digitaler Ergänzungen“ zu bestehenden Geldformen erreicht werden. Die Leistungsfähigkeit des Finanzsystems kann dadurch erhöht werden, wobei die bewährte Arbeitsteilung zwischen privat geschaffendem Giralgeld und dem von der EZB bereitgestellten Zentralbankgeld beibehalten werden sollte. Die Leitplanken für die Ausgestaltung der jeweiligen digitalen Ergänzungen können so gesetzt werden, dass potenzielle Risiken effektiv begrenzt werden. Damit dies gelingt, sollte die Ausgestaltung neuer Geldformen sorgfältig und in Abstimmung mit allen Marktteilnehmern bedacht und entwickelt werden.

Ein **Digitaler Euro der EZB** sollte auf innovative Weise die bestehenden Bezahlmöglichkeiten der Bürgerinnen und Bürger ergänzen (Retail-Digitaler Euro). Die Konsultation der EZB zum Digitalen Euro vom Oktober 2020 hat gezeigt, dass der Wunsch nach dem Schutz von Privatsphäre und Anonymität ein zentrales Anliegen der Bürgerinnen und Bürger darstellt.⁵ Mit Bargeld kann dieser Wunsch bei Person-to-Person-Transaktionen oder im Einzelhandel erfüllt werden. Eine Ausgestaltung eines Digitalen Euro als „digital cash“, also als digitale Ergänzung zum Bargeld, würde diese wesentliche Eigenschaft größtmöglich in die digitale Welt übertragen.

Als zweite neue Geldform sollte von der EZB **tokenisiertes Zentralbankgeld** für Kreditinstitute geschaffen werden (Wholesale-Digitaler Euro). Die Tokenisierung der Zentralbankguthaben, also die Abbildung von Zentralbankgeld in Form von Token auf einer DLT, ließe sich nahezu ohne Risiken für Wirtschaft und Gesellschaft umsetzen und kann die Souveränität Europas sowie den europäischen Standort im internationalen Wettbewerb stärken, da es eine Reihe von innovativen Geschäftsmodellen ermöglicht. Ein Wholesale-Digitaler Euro kann bei Kapitalmarkttransaktionen und im Zahlungsverkehr zur Effizienzsteigerung genutzt werden. Diese Effizienzvorteile würden auf Basis marktwirtschaftlicher

⁵ Eurosystem report on the public consultation on a digital euro, April 2021, [Eurosystem report on the public consultation on a digital euro \(europa.eu\)](https://www.eurosystem.europa.eu/eurosystem-report-on-the-public-consultation-on-a-digital-euro)

Prinzipien auch als Kostenreduktion in der Wirtschaft ankommen. Elektronische Wertpapiere können bereits über DLTs abgewickelt werden. Dies auch auf Geld auszuweiten ist der nächste wichtige Schritt. Als dritte neue Geldform kann auch das bestehende Giralgeld tokenisiert werden (Giralgeldtoken). Unternehmen benötigen eine andere Form digitalen Geldes als die Bürgerinnen und Bürger. Hier kommt es darauf an, Automatisierungen sowie eine stärkere Integration des Zahlungsverkehrs in betriebliche Abläufe zu ermöglichen (z.B. Micro-Payments) und so die fortschreitende digitale Transformation der Wirtschaft zu fördern. Streng genommen handelt es sich bei tokenisiertem Giralgeld jedoch nicht um eine digitale Ergänzung der bestehenden Geldform. Giralgeld ist seit Jahrzehnten in digitaler Form in unserem Alltag selbstverständlich. Neu ist hier die Verwendung des Geldes in Form von Token, also als fälschungssichere Programmcodes. Diese können auch in dezentral verwalteten Datenbanken (DLT) verwendet werden. In der Industrie- Stichwort Industrie 4.0 – finden diese Technologien zunehmend Anwendung, sodass DLT-fähiges Geld immer stärker nachgefragt wird. Derzeit laufen hierzu in enger Abstimmung von Industrie und Banken europaweit verschiedene Pilotprojekte damit zeitnah ein marktfähiger Giralgeldtoken eingesetzt werden kann.



Abbildung 3: Bestehende und neue Geldformen für ein zukünftiges Geldsystem

Auch in einer digitalen Welt dürfen die Rollen von Banken und Sparkassen als „Transmissionsriemen der Volkswirtschaft“ nicht gefährdet werden. Im derzeitigen Projekt der EZB sind die potenziellen Risiken einer veränderten Rollenverteilung nicht analysiert. Ein Digitaler Euro könnte somit Risiken für Wirtschaftswachstum und Wohlstand bedeuten. Wir fordern alle Beteiligten zu einer dezidierten Betrachtung der Risiken und den Erhalt der bestehenden Rollenverteilung auf.

Der Digitale Euro der EZB: Cash-like Barzahlung für die digitale Welt

Eine wichtige Komponente des Geldsystems der Zukunft kann ein Digitaler Euro der EZB sein. Die EZB treibt ihre Überlegungen zur Einführung eines Digitalen Euro mit enormer Geschwindigkeit und bisher entkoppelt vom demokratischen Prozess voran. Nach Aussagen von EZB-Präsidentin Christine Lagarde kann ein Digitaler Euro bereits 2026 als Zahlungsmittel im Umlauf sein; im Herbst 2023 soll dessen Ausgestaltung in wesentlichen Teilen festgelegt werden und eine Entscheidung über seine Einführung vom EZB⁶-Rat getroffen werden.⁷ Mit einem Digitalen Euro will die EZB die strategische Autonomie und Währungssouveränität Europas stärken und schützen. Gleichzeitig soll weiterhin gewährleistet bleiben, dass die Bürgerinnen und Bürger direkten Zugang zu Zentralbankgeld besitzen, sollte die Bargeldnutzung weiter zurückgehen. Und schließlich strebt die EZB an, die Effizienz im Zahlungsverkehr zu stärken und so den digitalen Fortschritt der europäischen Wirtschaft zu unterstützen und Innovation zu fördern.

Anders als in anderen Wirtschaftsräumen und Ländern fokussiert sich die EZB nicht auf die Entwicklung eines digitalen Zentralbankgeldes für den Interbankenmarkt (Wholesale CBDC), sondern ist mit der Entwicklung eines Digitalen Euros für Endverbraucherinnen und Endverbraucher (Retail CBDC) gestartet. Hierzu hat die EZB bereits erste grundlegende Design-Prinzipien festgelegt⁸. Die weitere Ausarbeitung und Spezifizierung eines Digitalen Euro – unter anderem im Rahmen der jüngst gestarteten Digital Euro

⁶ ECB, The case for a digital euro: key objectives and design consideration, July 2022, [The case for a digital euro: key objectives and design considerations \(europa.eu\)](#)

⁷ FAZ, Digitaler Euro spätestens in fünf Jahren, 13.01.2021, [EZB-Präsidentin Lagarde kündigt digitalen Euro in fünf Jahren an \(faz.net\)](#), und ECB, Timeline, [Digital Euro Timeline \(europa.eu\)](#)

⁸ ECB, Digital Euro Design Decisions, February 2023

Rulebook Working Group –, aber auch die notwendige Anpassung von rechtlichen Rahmenbedingungen, soll sich daran orientieren. Weitere Informationen hierzu enthält der 3. Fortschrittsbericht zur Untersuchungsphase eines Digitalen Euro.⁹

Priorisierte Use Cases des Digitalen Euro der EZB

Die EZB hat sich entschieden, im weiteren Entwicklungsverlauf die Use Cases für Person-to-Person (P2P), Consumer-to-Business und Person/Business-to-Government (X2G/G2X) Zahlungen zu priorisieren. Ein Digitaler Euro soll es also ermöglichen, Zahlungen zwischen zwei Personen abzuwickeln, im stationären sowie im Onlinehandel zu bezahlen, sowie Transaktionen mit staatlichen Einrichtungen (z.B. Steuern, Kindergeld) abzuwickeln.

Die DK begrüßt grundsätzlich das Use Case-basierte Vorgehen zur Entwicklung des Digitalen Euro, welches den Kundennutzen in den Vordergrund stellt. Keiner der bisher identifizierten Use Cases geht jedoch über die aktuellen Angebote von Bezahlösungen von Banken und Sparkassen hinaus. Es sollte verhindert werden, dass ein Digitaler Euro infolgedessen für die von der EZB definierten Anwendungsfälle zum Konkurrenzprodukt für bestehende privatwirtschaftliche Lösungen wird. Die aktuellen Entwicklungen deuten jedoch daraufhin, dass ein Digitaler Euro in den Wettbewerb mit privaten Zahlungsverkehrslösungen tritt. Sollte dies außerdem durch Preisfestlegungen der EZB oder im Rahmen des Legislativprozesses (z. B. kostenlose Nutzung durch Bürgerinnen und Bürger) zu einem konkurrenzlos günstigen Zahlungssystem werden, wäre dies ein Markteingriff, der nicht nur bestehende, sondern auch kommende Investitionen der Privatwirtschaft und damit auch künftige Innovationen in Frage stellt oder sogar obsolet macht. Das wäre ein Verstoß gegen Prinzipien der Marktwirtschaft und steht nicht im Interesse von Verbraucherinnen und Verbrauchern und Unternehmen in Europa. Die EZB sollte auf die Ausgestaltung des Digitalen Euros als „Rohmaterial“ im Sinne einer digitalen Form bestehenden Bargelds beschränken. Ausgestaltung und Entwicklung darüberhinausgehender Lösungen sollten der Privatwirtschaft überlassen werden, um bedarfsgerechte Angebote zu ermöglichen.

Grundlegende Design-Prinzipien der EZB zu einem Digitalen Euro

Die EZB hat drei grundlegende Design-Prinzipien zu einem Digitalen Euro getroffen, welche die Basis für künftige Entwicklungen darstellen:¹⁰

- **Privatsphäre:** Die EZB sieht vor, persönliche Daten bestmöglich zu schützen und höchste Sicherheitsstandards zu nutzen. Allerdings sollen Intermediäre Transaktionsdaten zum Zweck der Prüfung auf Geldwäsche- und Anti-Terrorismus-Finanzierung einsehen können. Kleinbetragszahlungen sollen davon ausgenommen sein. Der Umgang mit personenbezogenen Daten im Eurosystem soll minimal gehalten werden, während die Privatsphäre maximiert wird.
- **Übertragung von Geldbeträgen (Transfermechanismus online bzw. offline):** Transaktionen mit einem Digitalen Euro sollen direkt zwischen Bürgerinnen und Bürgern stattfinden können (Person-to-Person-Zahlungen) und offline validiert werden, sodass sie auch ohne Internetverbindung stattfinden können. Andere Zahlungen (z.B. im Handel) sollen online durch einen Dritten validiert werden, sofern eine Verbindung zum Internet besteht.
- **Begrenzung des Umlaufvolumens:** Die EZB plant die Einführung von betraglichen Obergrenzen (Limite) für die Menge an Digitalen Euro, die Bürgerinnen und Bürger halten können. Diese Limite sollten für Online- und Offline-Nutzung unterschiedlich ausfallen. Ein sog. „Waterfall“-Mechanismus soll ermöglichen, Beträge oberhalb dieses Limits automatisch auf ein hinterlegtes Zahlungskonto (Girokonto) bei einer Bank oder Sparkasse zu transferieren.

Bewertung der grundlegenden Design-Prinzipien der EZB durch die DK:

Der starke Fokus auf den Schutz der Privatsphäre durch die EZB wird von der DK unterstützt. Hierfür spielt die generelle Möglichkeit für anonyme Zahlungen im rechtlich zulässigen Rahmen (Kleinbeträge) eine zentrale Rolle. Auch Bargeld ermöglicht es Verbraucherinnen und Verbrauchern anonym, offline und

⁹ [ECB, Progress on the investigation phase of a digital euro – third report, 24. 04.2023 \(Third Progress Report\)](#)

¹⁰ Die EZB hat diese Entscheidungen in Gremien kommuniziert, wie etwa dem European Retail Payment Board (ERPb), aber nicht auf ihrer Webseite veröffentlicht (Stand: 31.05.2023)

kostenfrei zu bezahlen. Diese Eigenschaften sollten auch ein Digitaler Euro haben. Technisch kann dies am besten durch eine inhaberbasierte Form des Digitalen Euro (z.B. Token) erreicht werden.

Bei der Einführung eines Digitalen Euro ist ein rechtssicheres und geringes Haltelimit entscheidend. Dieses begrenzt den Abfluss von Einlagen von Banken und Sparkassen und mitigiert damit die Risiken für die Finanzmarktstabilität und die Kreditvergabefähigkeit. Zusätzlich begrenzt ein geringes Haltelimit einen digitalen Bank-Run in Krisenzeiten. Ein hohes Haltelimit würde aufgrund eines signifikanten Abflusses von Einlagen bei Banken und Sparkassen ihre Refinanzierung deutlich verteuern, die Kreditvergabe einschränken und Kredite so verteuern. Neben der Etablierung eines niedrigen Limits soll zudem auf eine Verzinsung von Guthaben in Digitalem Euro verzichtet werden, um die beschriebenen Sekundäreffekte auf die Finanzmarktstabilität und Kreditvergabefähigkeiten zu begrenzen.¹¹

Zudem würde ein niedriges, rechtssicheres Haltelimit eine einheitliche „Privacy by Design“ ermöglichen, also eine technisch unumkehrbare, echte Anonymität von Zahlungen. So lassen sich Geldwäscheprävention und Anti-Terrorismus-Finanzierung, welche selbstverständlich auch für einen Digitalen Euro gelten, mit Anonymität und Privatsphäre vereinen.

Die Höhe des Haltelimits sollte auf Grundlage detaillierter Analysen sowie eines umfassenden Diskurses bestimmt werden. Ein Haltelimit sollte im unteren dreistelligen Euro-Bereich liegen, um die mit einem Digitalen Euro verbundenen Risiken effektiv zu begrenzen.

Heute bestehen bereits Transaktionslimite im Zahlungsverkehr, die die Systemsicherheit verbessern und dem Verbraucherschutz dienen. Sie können im Interesse von Kundinnen und Kunden angepasst werden und dürfen durch einen Digitalen Euro nicht unterlaufen werden. Entsprechende Mechanismen sind daher zwingend auch bankindividuell in einem Digitalen Euro zu etablieren.

Aus Sicht der DK ist die von der EZB in ihren Überlegungen genannte Offlinefähigkeit eines Digitalen Euro zwingend erforderlich. Nur so kann eine breite Akzeptanz bei den potenziellen Nutzerinnen und Nutzern erreicht werden (z.B. bei Stromausfall oder an Orten ohne Internetverbindung).

	Privatsphäre	Transfermechanismus	Begrenzung Umlaufvolumen
Designentscheidung EZB	<ul style="list-style-type: none"> EZB plant, höchsten Standards rechtlicher Anforderungen zu folgen Intermediäre sollen Transaktionsdaten für Geldwäsche- und Anti-Terrorismus-Finanzierungszwecke einsehen können. Kleinere Zahlungen sollen davon ausgenommen sein Umgang mit personenbezogenen Daten im Eurosystem soll minimal gehalten werden, um Privatsphäre zu maximieren 	<ul style="list-style-type: none"> Transaktionen mit einem digitalen Euro sollen für Person-to-Person-Zahlungen offline validiert werden. Andere Zahlungen sollen online durch einen Dritten validiert werden. 	<ul style="list-style-type: none"> EZB plant unterschiedliche Limite für Online- und Offline-Nutzung. „Waterfall“-Mechanismus soll Nutzern erlauben, Beträge oberhalb dieses Limits automatisch auf ein hinterlegtes Geschäftsbankenkonto zu transferieren Des Weiteren plant die EZB eine Verzinsung des Guthabens bis zu einer festgelegten Schwelle und eine negative Verzinsung („Strafzinsen“) ab dieser Schwelle.
DK Position	<ul style="list-style-type: none"> Schutz der Privatsphäre und Möglichkeit anonymer Zahlungen wichtig Heutiges Bargeld ermöglicht Bürgerinnen und Bürgern anonym, offline und kostenfrei zu bezahlen – Digitaler Euro muss diese Eigenschaften ebenfalls haben Konkret durch tokenbasierte Form des Digitalen Euro zu erreichen 	<ul style="list-style-type: none"> Offlinefähigkeit des Digitalen Euro zwingend erforderlich. Nur so kann breite und resiliente Akzeptanz eines Digitalen Euro erreicht werden (z.B. bei Stromausfall oder in abgelegenen Orten ohne Internetverbindung) Offlinefähigkeit sollte neben Person-to-Person-Zahlungen auch für die anderen Use Cases gelten 	<ul style="list-style-type: none"> Haltelimit könnte Risiken für Finanzmarktstabilität und Kreditvergabe durch den Abfluss von Bankeinlagen in DC effektiv begrenzen Heute bereits geltende Regelungen (AML, CTF etc.) müssen auch für DC gelten, können jedoch im Zielkonflikt mit Privatsphäre und Anonymität stehen Vereinbarkeit beider Faktoren ließe sich durch rechtssichere Limitierung im dreistelligen Euro-Bereich umsetzen

Abbildung 4: Design-Prinzipien der EZB und Einordnung der DK auf einen Blick

Weitere Design-Prinzipien der EZB zu einem Digitalen Euro

Neben den oben genannten generellen Design-Prinzipien hat die EZB weitere beschlossen. Hierbei definiert sie u. a. die Aufgabenteilung zwischen der EZB sowie den Banken und Sparkassen („Intermediären“).

¹¹ Zu den Risiken eines Digitalen Euro, siehe auch: Angeloni, Ignazio (2023): Digital Euro: When in doubt, abstain (but be prepared), IN-DEPTH ANALYSIS Requested by the ECON committee, European Parliament, Link: [Digital Euro: When in doubt, abstain \(but be prepared\) \(europa.eu\)](https://www.europa.eu)

- Banken und Sparkassen sollen im Rahmen des Digitalen Euro das Onboarding von Kunden übernehmen (Identifizierung des Kunden, Registrierung der Kundenauthentifizierung etc.)
- Banken und Sparkassen sollen wichtige Dienstleistungen rund um die Abwicklung von Zahlungen anbieten, bspw. das Aufladen des Digitalen Euro über Bargeld oder Konten bei Banken und Sparkassen
- Die EZB setzt zudem einen Fokus darauf, dass der Digitale Euro mit sog. „Waterfall-“ und „Reverse-Waterfall“ Funktionen mit einem Geschäftsbankkonto verbunden sein soll. Diese Funktionen ermöglichen das Auslösen oder Empfangen von Zahlungen oberhalb des Haltelimits.

Bewertung der weiteren Designprinzipien durch die DK

Die DK unterstützt grundsätzlich die für Banken und Sparkassen vorgesehene Rolle im Rahmen des Digitalen Euro. Wichtig ist eine rechtliche Klarstellung der Rollenverteilung. Durch bestehende Kundenbeziehungen und Prozesse (inkl. regulatorischer Erfordernisse wie Kundenidentifizierung) eignen sich Kreditinstitute perfekt dazu, Nutzern einen Zugang zu von ihnen angebotenen digitalen Geldbörsen (Wallets) zu verschaffen und damit die Nutzung des Digitalen Euro zu ermöglichen. Zu klären ist die derzeitige Aufweichung der regulatorischen Trennung zwischen Kreditinstituten, E-Geld Instituten und Zahlungsdienstleistern und damit verbundenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen durch die EZB, welche sie im Rahmen der Distribution und dem Settlement des Digitalen Euro beschreibt. Aktuell haben ausschließlich Kreditinstitute Zugang zu digitalem Zentralbankgeld. Dieses Privileg geht mit besonders hohen aufsichtsrechtlichen Anforderungen einher. Der Grundsatz „same business, same risk, same rules“ soll zwingend auch für den Digitalen Euro gelten, um gleiche Wettbewerbsbedingungen zu garantieren und ein hohes regulatorisches Schutzniveau für Verbraucherinnen und Verbraucher sowie Unternehmen zu gewährleisten.

Wir unterstützen das Ziel der EZB, dass der Zugang und die Nutzung des Digitalen Euro möglichst nutzerfreundlich gestaltet sein müssen. Dies ist jedoch für Kreditinstitute mit Kosten verbunden. Insbesondere, wenn die Aufladung des Digitalen Euro auch mittels Bargeldes erfolgen kann (z. B. über Geldautomaten bzw. Kassen in Filialen). Besonders vor dem Hintergrund einer verpflichtenden Einführung von Echtzeitüberweisung oder der Entwicklung zukunftsfähiger Zahlungsverkehrslösungen wie der European Payments Initiative (EPI). Die DK plädiert deshalb für ein faires Vergütungsmodell. Ein solches Vergütungsmodell muss ganzheitlich alle entstehenden Kosten berücksichtigen, bspw. initiale Investitionskosten sowie laufende Kosten, wie Zahlungsabwicklung und die Einhaltung regulatorischer Prüfungen (Kundenidentifizierung, Geldwäscheprävention).

Eventuelle „Waterfall“- und „Reverse Waterfall“-Funktionen, d. h. automatisierte Transaktionen zu Gunsten oder zu Lasten des hinterlegten Girokontos (unter Einhaltung der Limite) können Komfortmerkmale des Digitalen Euro sein. Jedoch kann eine Reverse-Waterfall Funktion die Ziele von Halte- und Transaktionslimiten unterlaufen (siehe oben). Daher muss das automatische Nachfließen von Geld von einem hinterlegten Girokonto in die Wallet (Reverse-Waterfall) durch eine Auswirkungsanalyse bewertet werden. Hingegen ist das automatische Abfließen von Einlagen in der Wallet oberhalb des Haltelimits auf ein hinterlegtes Girokonto zwingend erforderlich für die Finanzmarktstabilität und die Kreditvergabe von Banken und Sparkassen.

Die Ausgestaltung des politischen Mandats der EZB ist eine Aufgabe der Politik, welche rechtzeitig die gesetzlichen Leitplanken für einen Digitalen Euro setzen muss, damit dessen Chancen genutzt und drohende Risiken minimiert werden. Die Voraussetzungen dafür sind in Abbildung 5 zusammengefasst. Die Einführung, wie auch Ausgestaltung eines Digitalen Euro bedarf eines demokratisch legitimierten Prozesses. Hierzu zählt auch die Festlegung der Leitplanken in Form von Haltelimiten und deren Anpassung über den Zeitverlauf.

 Kein Zahlverfahren, sondern Rohmaterial	 Zukunftsfähiger Enabler für Innovation	 Anonymität und Privatsphäre	 Dreistelliges, rechtssicheres Haltelimit
<ul style="list-style-type: none"> • Der Digitale Euro der EZB muss sich auf die Bereitstellung einer digitalen Form des Bargeld im Sinne eines Rohmaterials beschränken • Die aktuellen Überlegungen der EZB gehen darüber hinaus und deuten staatliches Zahlverfahren an • Entwicklung von Zahlungsverkehrsprodukten ist jedoch nicht Aufgabe der EZB 	<ul style="list-style-type: none"> • Ein Digitaler Euro sollte tokenbasiert und als Inhaberinstrument von der EZB herausgegeben werden • Die zugrundeliegende Technologie muss privatwirtschaftliche Innovationen ermöglichen • Digitaler Euro sollte über Kreditinstitute und deren bestehende Kundenschnittstellen verteilt werden 	<ul style="list-style-type: none"> • Ein Digitaler Euro muss, wie auch Bargeld, anonymes Zahlen i.R. rechtlicher Vorgaben ermöglichen und Anonymität wahren • Jegliche Leistungen, die von privatwirtschaftlichen Intermediären (Kreditinstituten) übernommen wird, muss marktgerecht vergütet werden (z.B. regulatorische KYC-Prüfungen) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ein unbegrenzter Digitaler Euro hätte massive negative Folgen für Wirtschaft und Gesellschaft • Mögliche Einlagenabflüsse würden die Kreditvergabefähigkeit von Banken und Sparkassen einschränken und Kredite verteuern • Ein rechtssicheres Limit im dreistelligen Bereich beugt diesen Effekten vor

Abbildung 5: Kernforderungen der DK für einen Digitalen Euro der EZB

Weiterer Prozess und politischer Handlungsspielraum

Aktuell befindet sich die Investigationsphase der EZB in den letzten Zügen, wobei bisherige Entscheidungen nochmal ganzheitlich betrachtet werden und zu einem schlüssigen Gesamtbild zusammengefügt werden. Gleichmaßen sehen wir den Legislativvorschlag der EU-Kommission, der Ende Juni 2023 veröffentlicht werden soll, als eine wichtige Weichenstellung zur Schaffung eines rechtlichen Rahmens für den Digitalen Euro.

Es ist im gesamten Prozess zwingend sicherzustellen, dass der Gesetzgeber in einem demokratischen Prozess über die Ausgabe des Digitalen Euro und die wesentlichen Design-Fragen entscheidet. Dies umfasst auch eine Klarstellung der Reichweite des Mandates der EZB. Denn es ist derzeit unklar, ob und in welchem Umfang die Ausgabe eines Digitalen Euro unter das bestehende Mandat der EZB fällt. Der Politik kommt in der Ausgestaltung des Digitalen Euro eine besonders wichtige Rolle zu. Insbesondere müssen politische Entscheidungen auf einer umfassenden demokratischen Debatte beruhen, um die Entwicklung eines zu stark risikobehafteten Digitalen Euro zu verhindern und stattdessen eine Lösung zu entwickeln, welche die Interessen aller Akteure aus Wirtschaft und Gesellschaft bestmöglich vereint und konkrete Mehrwerte schafft. Die Leitplanken der Ausgestaltung für unser zukünftiges Finanzsystem in Europa müssen wohlüberlegt, und die Rolle der EZB muss klar definiert sein.

Der Legislativvorschlag der EU-Kommission wird voraussichtlich einen Digitalen Euro als gesetzliches Zahlungsmittel beinhalten und Unternehmen zur Akzeptanz verpflichten. Es ist nur folgerichtig, dass der Digitale Euro als von der EZB ausgegebenes Zahlungsmittel wie Bargeld den Status des gesetzlichen Zahlungsmittels erhält. Die Einführung einer generellen Akzeptanzpflicht kann zwar die Verbreitung eines digitalen Euro beschleunigen, muss aber sorgfältig überlegt werden.

Abbildung 7 zeigt zusammenfassend auf, wie sich der aktuelle Ansatz des Eurosystems sowie das Zielbild der Deutschen Kreditwirtschaft hinsichtlich der Rolle des Digitalen Euro deutlich unterscheiden. Während die EZB ein quasi-staatliches Zahlverfahren plant, welches in Konkurrenz zu bestehenden und zukünftigen privatwirtschaftlichen Lösungen (z.B. EPI) tritt, setzt sich die Deutsche Kreditwirtschaft dafür ein, dass das bestehende Mandat der EZB für einen Digitalen Euro als digitales Pendant zum Bargeld (i. S. eines Rohmaterials) weiterhin bestehen bleibt. In Ergänzung mit privatwirtschaftlichen Lösungen, welche sich weiterhin im Wettbewerb beweisen müssen, kann ein Ökosystem neuen Geldes entstehen, welches echten Mehrwert für Wirtschaft und Gesellschaft bietet.



Abbildung 6: Weiterentwicklung des europäischen Zahlungsverkehrs auf Basis der Kernkompetenzen

Fazit: Kernbotschaften für ein zukunftsfähiges Geldsystem

Die Einführung neuer Geldformen verändert das bewährte Geldsystem fundamental verändert. Daher muss die Ausgestaltung mit Bedacht vorgenommen und genügend Zeit für eine breite gesellschaftliche Diskussion eingeräumt werden:

1. Bestehende Geldformen haben eine Daseinsberechtigung und sollen nicht ersetzt, sondern digital ergänzt werden.
2. Die Zweiteilung unseres Geldsystems, also das Nebeneinander staatlicher und privater Geldformen (Zentralbankgeld und Giralgeld) ist essenziell - ein Digitaler Euro der EZB sollte diese Zweiteilung unberührt lassen.
3. Die Eigenschaften des heutigen Bargelds müssen bestmöglich in die digitale Welt übertragen werden. Ein Digitaler Euro, muss daher höchsten Schutz der Privatsphäre bieten, offline einsetzbar sein und als Inhaberinstrument ausgegeben werden. Er muss als Zahlungsmittel ausgestaltet werden, nicht als quasi-staatliches Zahlverfahren. Die innovative Weiterentwicklung muss der Privatwirtschaft obliegen. Durch rechtssichere Haltelimiten im dreistelligen Bereich sowie durch Transaktionslimite können auch die Einhaltung geldwäscherechtlicher Anforderungen und die Sicherstellung der Finanzmarktstabilität sichergestellt werden. Für alle Intermediäre muss der Grundsatz gelten: „same business, same risk, same rules“.
4. Die drohenden Risiken (u.a. Auswirkungen auf Einlagen und Kreditvergabefähigkeit von Kreditinstituten) muss die EZB in einer transparenten und strukturierten Analyse ganzheitlich betrachten. Die Ausgestaltung eines Digitalen Euro muss diese Risiken mitigieren. Auch sollten die Auswirkungen auf die Bilanz der EZB und damit einhergehende Auswirkungen auf die Beaufsichtigung eines staatlichen Zahlungsverfahrens analysiert werden.
5. Neben der Entwicklung eines Digitalen Euros für Endverbraucherinnen und Endverbraucher (Retail Digitaler Euro), sollte die EZB einen Digitalen Euro für den Interbankenmarkt (Wholesale Digitaler Euro) entwickeln.
6. Die europäische Kreditwirtschaft entwickelt einen Giralgeldtoken („Commercial Bank Money Token“, CBMT), um den Bedarf der Industrie 4.0 gerecht zu werden. Damit werden alle drei bestehenden Geldformen aus Bargeld, Zentralbankgeld (Wholesale) und Giralgeld für die digitale Welt gemäß den Bedürfnissen von Wirtschaft und Gesellschaft weiterentwickelt.
7. Das Reformvorhaben der EZB für einen Digitalen Euro muss politisch eng begleitet werden. Zudem muss sichergestellt werden, dass die Bürgerinnen und Bürger sowie die Wirtschaft in Europa das zukünftige Geldsystem unterstützen. Die Leitplanken für die Ausgestaltung eines Digitalen Euros

der EZB müssen jetzt gemeinsam mit Politik, Kreditwirtschaft und Nutzerverbänden gesetzt werden und müssen für das Eurosystem bindend sein. Daher müssen die Eckpfeiler in einem politischen Prozess inklusive legislativem Vorschlag definiert werden. Das Mandat der EZB muss anschließend im Rahmen der umfangreichen politischen Debatte ebenfalls klar definiert werden.

Wir freuen uns, den Prozess hin zu einem zukunftsfähigen Geldsystem als Deutsche Kreditwirtschaft (DK) aktiv mitzugestalten. Ziel muss dabei das Schaffen eines größtmöglichen Mehrwerts für Wirtschaft und Gesellschaft sein, um Europa auf dem Weg in eine Führungsposition in der digitalen Welt zu unterstützen.