

Wie geht es weiter mit dem digitalen Euro?

Viele Menschen haben Berührungsängste zu Krypto, aber sie haben schon davon gehört, dass es einen Digitalen Euro geben soll. Auch diese Entwicklung beunruhigt die einen und fasziniert die anderen potenziellen Nutzer. Die Einführung eines digitalen Euros ist ein ambitioniertes Projekt der Europäischen Zentralbank (EZB), das die Währungslandschaft Europas stark verändern könnte.

Der digitale Euro soll eine sichere, effiziente und benutzerfreundliche Ergänzung zum Bargeld bieten, um den Bedürfnissen der digitalen Wirtschaft gerecht zu werden. In diesem Papier werden der aktuelle Stand der Vorbereitungen, die technischen und legislativen Herausforderungen, die möglichen Auswirkungen auf Verbraucher und Finanzinstitute sowie die Rolle von Stablecoins im Kontext des digitalen Euros analysiert.

Basis u.a.: Die EZB hat einen Fortschrittsbericht zum Digitalen Euro veröffentlicht

(https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/html/ecb.deprp202406.en.html), der die Grundlage für diese Analyse bilden soll.

Zum Hintergrund und zur Motivation

Die EZB verfolgt die Einführung des digitalen Euros aus mehreren Gründen. Die Digitalisierung der Wirtschaft schreitet schnell voran und die Zahlungsgewohnheiten der Menschen ändern sich entsprechend. Ein digitaler Euro könnte die Lücken im bestehenden Finanzsystem schließen und den Zugang zu digitalen Zahlungsdiensten erleichtern. Zudem könnte er die Effizienz und Sicherheit des Zahlungsverkehrs erhöhen.

Ein weiteres Motiv ist die Stärkung der finanziellen Stabilität. Der digitale Euro könnte eine zusätzliche Option für sichere und zuverlässige Zahlungen bieten, besonders in Krisenzeiten, in denen das Vertrauen in traditionelle Bankensysteme möglicherweise sinkt. Außerdem könnte er dazu beitragen, die Souveränität Europas im Zahlungsverkehr zu stärken und die Abhängigkeit von nicht-europäischen Zahlungssystemen zu verringern.

Technische Aspekte

Ein zentrales Anliegen der EZB ist der Schutz der Privatsphäre der Nutzer. Der digitale Euro soll sicherstellen, dass Transaktionen privat bleiben, während gleichzeitig Maßnahmen gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung integriert werden. Hierfür werden verschiedene technische Lösungen untersucht,

die eine Balance zwischen Datenschutz und regulatorischen Anforderungen bieten. Die EZB prüft unter anderem die Möglichkeit, pseudonyme Transaktionen zu ermöglichen, bei denen die Identität des Nutzers nur in bestimmten Fällen offengelegt wird.

Ein weiterer wichtiger Aspekt ist die Möglichkeit, den digitalen Euro auch offline nutzen zu können. Dies würde sicherstellen, dass Zahlungen auch in Situationen ohne Internetverbindung durchgeführt werden können, was die Zuverlässigkeit und Verfügbarkeit des digitalen Euros erhöht. Die EZB untersucht verschiedene technische Lösungen, um dies zu ermöglichen, einschließlich der Verwendung von Smartcards oder mobilen Geräten, die offline Transaktionen speichern und später synchronisieren können.

Distributed Ledger Technology (DLT)

Die EZB untersucht auch die Möglichkeit, den digitalen Euro auf Basis von Distributed Ledger Technology (DLT) wie der Blockchain-Technologie zu realisieren. DLT bietet Transparenz und Sicherheit, könnte jedoch auch neue Probleme mit sich bringen, insbesondere in Bezug auf Skalierbarkeit und Energieeffizienz. Eine endgültige Entscheidung über die technische Basis des digitalen Euros steht noch aus, aber die Integration von DLT wird als vielversprechende Option betrachtet. Obwohl DLT genutzt werden kann, bedeutet dies nicht, dass der digitale Euro selbst programmierbar ist.

Programmierbares Geld würde bedeuten, dass die Geldbeträge an Bedingungen geknüpft sind, die automatisiert durch Smart Contracts ausgeführt werden könnten. Der digitale Euro soll jedoch in seiner Grundversion frei nutzbar sein, ohne solche Einschränkungen oder Bedingungen.

Rechtlicher Rahmen

Die Einführung eines digitalen Euros erfordert Änderungen im rechtlichen Rahmen. Die EZB arbeitet eng mit den europäischen Gesetzgebern zusammen, um die notwendigen rechtlichen Anpassungen vorzunehmen. Dies umfasst sowohl nationale als auch europäische Gesetze, die an die neuen Anforderungen angepasst werden müssen. Die EZB betont die Bedeutung eines harmonisierten rechtlichen Rahmens, um grenzüberschreitende Zahlungen und die Interoperabilität des digitalen Euros zu erleichtern. Zu den wichtigsten Aspekten gehören die Festlegung von Anforderungen an die Datensicherheit, die Bekämpfung von Geldwäsche und die Sicherstellung der finanziellen Stabilität.

Einbindung von Stakeholdern

Die EZB hebt die Bedeutung des Dialogs mit verschiedenen Stakeholdern hervor, darunter Banken, Zahlungsdienstleister, Verbraucherorganisationen und

die allgemeine Öffentlichkeit. Dieser Dialog ist entscheidend, um die Bedürfnisse und Bedenken der verschiedenen Gruppen zu verstehen und zu adressieren. Die EZB hat bereits mehrere Konsultationsrunden und Workshops durchgeführt, um Rückmeldungen und Anregungen von verschiedenen Interessengruppen zu sammeln. Die EZB plant, diese Dialoge fortzusetzen und die Stakeholder regelmäßig über die Fortschritte und Ergebnisse der Pilotprojekte zu informieren.

Vorteile eines digitalen Euros

Ein digitaler Euro könnte den Zahlungsverkehr effizienter machen, indem er schnelle und kostengünstige Transaktionen ermöglicht. Zudem könnte er die finanzielle Inklusion fördern, indem er Menschen den Zugang zu digitalen Zahlungsdiensten erleichtert, die bisher keinen Zugang zum traditionellen Bankensystem haben. Dies ist besonders wichtig für ländliche Gebiete und benachteiligte Bevölkerungsgruppen.

Die Einführung eines digitalen Euros könnte auch Innovationen im Finanzsektor fördern und den Wettbewerb stärken. Neue Geschäftsmodelle und Dienstleistungen könnten entstehen, die den Bedürfnissen der Verbraucher besser gerecht werden. Die EZB erwartet, dass der digitale Euro als Plattform für die Entwicklung neuer Finanzdienstleistungen dienen könnte, die über die traditionellen Bankdienstleistungen hinausgehen. Die Einführung des digitalen Euros könnte die derzeit unzureichende Wettbewerbssituation im Zahlungsverkehrssektor verbessern. Der digitale Euro bietet eine Alternative zu den dominierenden Kreditkarten- und Zahlungssystemanbietern, was zu einer Diversifizierung des Marktes führen könnte. Dadurch könnten die Transaktionskosten gesenkt und die Innovationskraft im Zahlungsverkehr gesteigert werden, was letztlich den Verbrauchern zugutekommt.

Stabilität des Finanzsystems

Der digitale Euro könnte zur Stabilität des Finanzsystems beitragen, indem er eine zusätzliche Option für sichere und zuverlässige Zahlungen bietet. Dies ist besonders wichtig in Zeiten finanzieller Unsicherheit oder bei einem Vertrauensverlust in private Zahlungssysteme. Ein digitaler Euro könnte auch dazu beitragen, die Abhängigkeit von nicht-europäischen Zahlungssystemen zu verringern und die Souveränität Europas im Zahlungsverkehr zu stärken.

Herausforderungen

Die Einführung eines digitalen Euros ist technisch anspruchsvoll. Die EZB muss sicherstellen, dass das System skalierbar, robust und widerstandsfähig gegen Cyberangriffe ist. Dies erfordert umfangreiche Tests und kontinuierliche

Verbesserungen der Sicherheitsmaßnahmen. Die EZB untersucht verschiedene Technologien, darunter Distributed Ledger Technology (DLT), um die Sicherheit und Effizienz des digitalen Euros zu gewährleisten.

Interessant auch die Frage, ob es ein Direktkontenmodell ist oder ein Wholesale-Modell präferiert wird:

Im Direktkontenmodell hätten Bürger und Unternehmen direkte Konten bei der EZB. Dies würden mehrere Vorteile und Herausforderungen mit sich bringen. Vorteile wären eine höhere Effizienz und eine stärkere finanzielle Inklusion, die Menschen könnten direkt ohne Mittler agieren. Nachteile wären die möglicherweise erodierenden Geschäftsmodelle der Banken und die operative Komplexität, denn die EZB müsste ein großes Netzwerk an Einzelkonten verwalten.

Im Wholesale-Modell wäre der digitale Euro hauptsächlich für den Interbankenverkehr und institutionelle Akteure zugänglich: die Bankenrolle würde erhalten und es wäre einfacher zu implementieren, andererseits wäre die Abhängigkeit von den Banken groß und die Nutzer hätten keinen vollen Zugang zum digitalen Euro; damit wäre der Nutzen entsprechend eingeschränkt und auch der Innovationsdruck auf die Banken wäre geringer.

Bisher hat die EZB angedeutet, dass sie eine Mischform oder eine schrittweise Einführung favorisieren könnte, um sowohl die Vorteile direkter Konten als auch die Stabilität des Wholesale-Modells zu nutzen. Die Entscheidung wird wahrscheinlich von mehreren Faktoren beeinflusst, darunter:

1. Technische Machbarkeit: Die EZB wird die technische Infrastruktur und die Fähigkeit zur Verwaltung von Millionen von Konten berücksichtigen.
2. Finanzielle Stabilität: Die potenziellen Auswirkungen auf das Bankensystem und die finanzielle Stabilität werden eine entscheidende Rolle spielen.
3. Regulatorische Rahmenbedingungen: Die Einhaltung europäischer Datenschutz- und Finanzregulierungen wird ebenfalls eine wichtige Rolle spielen.

Offenbar sind also die wichtigsten Fragen noch offen und die Spieler im Markt werden weiter nach den herkömmlichen Stablecoins Ausschau halten.

Stablecoins und der digitale Euro

Stablecoins sind private digitale Währungen, die an stabile Vermögenswerte wie Währungen oder Rohstoffe gebunden sind, um die Volatilität zu minimieren und

gleichzeitig die Vorteile der Blockchain-Technologie wie Transparenz und Sicherheit zu bieten. Im Gegensatz dazu wäre der digitale Euro eine digitale Zentralbankwährung (CBDC), die von der EZB ausgegeben und reguliert wird und deren Wert direkt an den Euro gebunden ist.

Während Stablecoins von verschiedenen Unternehmen oder Organisationen ausgegeben werden, würde der digitale Euro als offizielles Zahlungsmittel im Euroraum dienen. Stablecoins haben nicht denselben offiziellen Status und ihre Akzeptanz hängt von den Marktakteuren ab. Euro-Stablecoins haben bisher nicht die gleiche Akzeptanz wie ihre US-Dollar-Pendants, könnten aber bei grenzüberschreitenden Transaktionen sehr hilfreich sein.

Die EZB muss berücksichtigen, dass Stablecoins bereits weit verbreitet sind und bestimmte Vorteile bieten, wie etwa schnelle und kostengünstige grenzüberschreitende Transaktionen. Zu den existierenden Euro-Stablecoins gehören unter anderem der Stasis Euro (EURS) und der Tether Euro (EURT). Diese Stablecoins sind an den Euro gekoppelt und bieten eine digitale Alternative, die Stabilität und geringe Volatilität im Vergleich zu anderen Kryptowährungen gewährleistet. Sie werden hauptsächlich für grenzüberschreitende Zahlungen und als Mittel zur Wertaufbewahrung genutzt.

Die Koexistenz von Stablecoins und dem digitalen Euro könnte den Wettbewerb fördern und Innovationen im Zahlungsverkehr vorantreiben. Es ist möglich, dass Stablecoins weiterhin in Nischenbereichen oder für spezielle Anwendungen genutzt werden, während der digitale Euro den allgemeinen Zahlungsverkehr dominiert. Wichtig ist aber, wer für Smart Contracts u.ä. programmierbares Geld einsetzen will, kann nicht auf den digitalen Euro bauen.

Allerdings dürfen im System des digitalen Euros keine Zinsen auf gehaltene Guthaben gezahlt werden, was ihn weniger attraktiv für Investoren und Finanzprodukte macht.

Einfluss der MiCAR-Regulierung auf Stablecoins

Die „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCAR) der EU stellt einen bedeutenden Schritt in der Regulierung des Krypto Währungsmarktes dar. MiCAR, die im Juni 2024 in Kraft tritt, zielt darauf ab, einen umfassenden Regulierungsrahmen für Krypto-Assets, einschließlich Stablecoins, zu schaffen. MiCAR kategorisiert Stablecoins in Asset-Referenced Tokens (ARTs) und E-Money Tokens (EMTs) und legt strenge Standards für ihre Ausgabe und den Betrieb von Krypto-Asset-Dienstleistern fest.

Die MiCAR-Regulierung könnte Stablecoin-Emittenten dazu veranlassen, ihre Geschäftsmodelle anzupassen, um den neuen Anforderungen gerecht zu werden. Die Verpflichtung zur vollständigen Besicherung von Stablecoins und die strengen Anforderungen an die operative Widerstandsfähigkeit (hohe Kapitalanforderungen z.B.) könnten kleinere Emittenten benachteiligen und die Marktkonzentration erhöhen. Gleichzeitig bietet MiCAR jedoch auch Chancen für Stablecoin-Emittenten, indem sie regulatorische Klarheit und einen sicheren Rahmen für Investoren schafft.

Zukunftsperspektiven und nächste Schritte

Die EZB hat einen detaillierten Zeitplan für die nächsten Phasen des Projekts festgelegt. In der ersten Phase, die bereits begonnen hat, werden die technischen und regulatorischen Grundlagen geschaffen. Dies umfasst die Auswahl privater Partner und die Durchführung von Tests, um die technischen Lösungen und die Nutzerfreundlichkeit des digitalen Euros zu überprüfen. Die EZB plant, diese Phase bis Ende 2025 abzuschließen und dann eine endgültige Entscheidung über die Einführung des digitalen Euros zu treffen.