

# Digitaler Euro

Weichenstellung für die Zukunft unseres  
Geldsystems

BVR-Position

09/2022

Bundesverband  
der Deutschen Volksbanken  
und Raiffeisenbanken · BVR





## Vorwort

### Digitaler Euro – Weichenstellung für die Zukunft unseres Geldsystems

Die Einführung eines Digitalen Euro kann einen wichtigen Beitrag zur Sicherung der digitalen und währungspolitischen Unabhängigkeit Europas leisten. Dies ist in Anbetracht aktueller geopolitischer Herausforderungen absolut zu begrüßen. Seine Einführung stellt aber auch eine fundamentale Weichenstellung dar, die nicht nur unser Zahlensystem auf Jahrzehnte hinaus prägen wird, sondern auch erhebliche Konsequenzen für die Finanz- und Geldpolitik sowie die Realwirtschaft haben kann. Daher sollte seine Ausgestaltung sorgfältig überlegt werden.

Die Ausgestaltung des Digitalen Euro wirft eine Menge Fragen auf, die zum Teil die Grundlagen des Geschäftsmodells kreditwirtschaftlicher Institute betreffen und nachhaltig prägen können. Als Teil der deutschen Kreditwirtschaft möchten wir uns daher frühzeitig in den Prozess zur Einführung des Digitalen Euro einbringen und auf Chancen und Ri-

siken hinweisen. Wir, die Genossenschaftliche FinanzGruppe, möchten sicherstellen, dass wir auch in Zukunft unseren Aufgaben der Mittelstandsfinanzierung und Kreditversorgung nachkommen können.

Eine stärkere politische Diskussion und Begleitung des Themas scheinen angesichts des ambitionierten Zeitplans der Europäische Zentralbank (EZB) bei der Einführung eines Digitalen Euro dringend erforderlich. Nach Aussagen von EZB-Präsidentin Christine Lagarde könnte der Digitale Euro bereits 2025 als Zahlungsmittel im Umlauf sein; schon im Herbst 2023 soll dessen Ausgestaltung festgelegt werden. Darüber hinaus kann er im Falle einer Ausstattung mit den wesentlichen Merkmalen von Bargeld wie zum Beispiel Anonymität und Schutz der Privatsphäre als digitale Ergänzung zum Bargeld einen wichtigen Schritt auf dem Weg in die Zukunft des Zahlungsverkehrs bilden.

In diesem Papier weisen wir auf die Risiken bei der Einführung eines Digitalen Euro für die Kredit- und Realwirtschaft hin und zeigen Möglichkeiten zu seiner Ausgestaltung sowie der Schaffung eines innovativen Geldsystems bei gleichzeitiger Wahrung der wichtigen Funktion kreditwirtschaftlicher Institute auf.



Marija Kolak  
Präsidentin



Dr. Andreas Martin  
Mitglied des Vorstands



Daniel Quinten  
Mitglied des Vorstands



## Bei der Einführung eines Digitalen Euro sind Grundsatzentscheidungen zu treffen

Damit ein Digitaler Euro seine vielfältigen ökonomischen Chancen ausspielen kann, ist seine Ausgestaltung von entscheidender Bedeutung. Vereinfacht gesagt stehen zwei Varianten zur Debatte: Eine **Inhaber-Version**<sup>1</sup> (wie Bargeld) sowie eine **Konto-Version** (wie heutige Bankkonten).

### ▪ „Inhaber-Version“

Der Digitale Euro könnte von der EZB als digitales Bargeld in Form von Token ausgegeben werden. Die Kreditwirtschaft könnte diese wie Bargeld beziehen und an die Bürger in Wallets ausgeben – analog zur Bargeldausgabe am Geldautomaten. Ein Digitaler Euro als Token könnte weitgehend anonyme Zahlungen ermöglichen; er ist im Prinzip das Abbild von Bargeld im virtuellen Raum, idealerweise auch offline nutzbar. Durch die Digitalität lässt sich der Digitale Euro mit Eigenschaften wie einem Limit (maximaler Haltebetrag, analog einer vollen Geldbörse) versehen, sodass Geldwäsche und anderen Nachteilen von Bargeld wirksam begegnet werden kann.

### ▪ „Konto-Version“

Die EZB könnte den Digitalen Euro auch konventionell über Konten in Umlauf bringen. Die Guthaben würden dann entweder direkt auf privaten EZB-Konten oder treuhänderisch und außerhalb der Bilanz auf Konten bei privaten Banken geführt werden. Diese Form ist eine Kopie heutiger Bankkonten unter dem Label der EZB und tritt damit neben die bisher im Wettbewerb angebotenen Dienstleistungen von Geschäftsbanken, ohne volkswirtschaftliche Effizienzvorteile zu ermöglichen. Ferner stünde er in direktem Wettbewerb zu jenem Geld, das aktuell auf Girokonten (Giralgeld) und in Form anderer Einlagen von Unternehmen und Privathaushalten bei Banken gehalten wird. Diese Einlagen sind gleichzeitig die Grundvoraussetzung für eine Kreditversorgung der Wirtschaft, also aller Verbraucher und Unternehmen.

<sup>1</sup> Ein Inhaber-Instrument ist dadurch gekennzeichnet, dass derjenige, der es besitzt, auch direkt über den Wert verfügen kann. Die Übergabe kann direkt zwischen zwei Beteiligten erfolgen, ohne Einbezug eines Dritten. Das

In der aktuellen Debatte mehren sich die Hinweise, dass die Überlegungen der EZB stark in Richtung einer „Konto-Version“ tendieren. Dies könnte zu einem **grundlegenden Umbau des Geldsystems** führen.

## Volkswirtschaftliche Auswirkungen eines Digitalen Euro berücksichtigen

Die EZB hat sich bereits klar dazu bekannt, dass der Digitale Euro durch die Bürgerinnen und Bürger grundsätzlich kostenfrei gehalten und eingesetzt werden soll. Ob er auch eine attraktive Form der Geldverwahrung oder gar Geldanlage wird, ist noch nicht entschieden; Negativzinsen oder Obergrenzen für Verbraucher sind mögliche Maßnahmen dies zu begrenzen. Eine Klärung dieser Fragen ist dringend erforderlich, da die Einführung von Konten für das Halten des Digitalen Euro ansonsten gravierende negative Folgen für Kredit- und Realwirtschaft haben kann, ohne dass damit ein innovativer Nutzen erzielt wird.

### 1. Flexibles Kreditangebot wichtig für Volkswirtschaft

Würde die EZB den Digitalen Euro zu einem attraktiven und sicheren Investment machen, droht eine signifikante Umschichtung herkömmlicher Bankeinlagen in den Digitalen Euro. Bei entsprechender Konditionengestaltung durch die EZB oder im Falle einer Vertrauenskrise könnten viele Kunden kurzfristig ihre Gelder von Bankkonten abziehen und in digitales Zentralbankgeld umwandeln.



Szenarioanalysen der EZB haben illustriert, dass bei keinerlei Nutzungsbegrenzung circa **7.500 Milliarden Euro** beziehungsweise rund 50 Prozent der gesamten Kundeneinlagen der Banken im Euroraum in den Digitalen Euro umgeschichtet werden könnten.

Eine massive Umschichtung von Bankeinlagen würde vor allem die Kreditvergabefähigkeit jener Kreditinstitute treffen, deren Fokus auf dem Einlagen- und Kreditgeschäft für die Realwirtschaft liegt. Gleichzeitig würde der Digitale Euro in dieser

kann in Form eines „Token“ (technischer Begriff) umgesetzt werden.



Form krisenverstärkend wirken, da für den gesamten Finanzsektor – gerade, wenn es darauf ankommt – die Möglichkeit zur Kreditvergabe deutlich beeinträchtigt würde. Daher muss gewährleistet bleiben, dass Kreditinstitute auch in der Zukunft über eine stabile Einlagenbasis verfügen, um ein stabilisierendes Kreditangebot im Konjunkturzyklus bereitstellen zu können.

Die Szenarioanalysen der EZB sind jedoch keine vollständige Auswirkungsanalyse. Sie betrachten nur den Teil der Auswirkungen, welcher sich auf die Liquiditätsversorgung der Banken bezieht. Zu berücksichtigen ist, dass weitere Effekte auch auf die Ertragsseite wirken werden, welche die regulatorischen Kennziffern und damit auch die langfristige Kreditvergabemöglichkeit zusätzlich verschlechtern können.

## **2. Niedrige Finanzierungskosten unterstützen Investitionstätigkeit**

Die Auswirkungen massiver Mittelabflüsse von Bankeinlagen in den Digitalen Euro auf die Realwirtschaft wären eklatant: Wenn die Möglichkeiten zur Kredit- und Geldschöpfung durch die Kreditwirtschaft einschneidend beschränkt würden, würden sich die Finanzierungsmöglichkeiten der Wirtschaft und der Privathaushalte deutlich verschlechtern. Bei der Einhaltung der Liquiditätsvorschriften würden mehr und mehr Banken die regulatorischen Obergrenzen erreichen und könnten ihrer volkswirtschaftlichen Aufgabe nicht mehr ausreichend nachkommen.

Bei einer Verknappung des Kreditangebots käme es tendenziell zu einem Anstieg der Zinsen, infolgedessen weniger investiert würde. Der Digitale Euro könnte so unbeabsichtigt zu einer Investitionsbremse werden. Dies wäre insbesondere mit Blick auf die dringend notwendigen Investitionen in Klimaschutz und Digitalisierung ein fatales Ergebnis.



Nach Schätzung der Europäischen Kommission sind in Europa bis zum Jahr 2030 allein für den Klimaschutz zusätzliche Investitionen von **350 Milliarden pro Jahr** erforderlich. Dabei sind Investitionen in die Digitalisierung, Effizienzsteigerung der Wirtschaft und Reinvestitionen noch nicht berücksichtigt. Ein Großteil hiervon wird durch den privaten Sektor getätigt und überwiegend in Form von Krediten (von Banken und Sparkassen) finanziert.

## **3. Enges geldpolitisches Mandat der EZB beibehalten**

Im Falle massiver Umschichtungen von Bankeinlagen in den Digitalen Euro würde Banken damit eine granulare, im Zeitverlauf stabile Basis zur Refinanzierung fehlen. Auch dürfte der Interbankenmarkt austrocknen, weil sich der Einlagenrückgang über alle Bankengruppen erstrecken dürfte.

Um dennoch eine Refinanzierung der Banken zu ermöglichen, müsste die EZB in gigantischem Umfang langfristige Refinanzierungsmöglichkeiten anbieten. Die Banken hingen dann direkt „am Tropf“ der Notenbank und wären von den dort gesetzten Konditionen abhängig.

Im Endergebnis würde dies zu einer enormen Machtkonzentration bei der EZB führen und deren Rolle im Geld- und Finanzsystem fundamental verändern: Geldpolitische Entscheidungen würden viel direkter auf die Kreditwirtschaft, die Finanzierungsbedingungen der Wirtschaft und damit auf die Volkswirtschaft insgesamt durchschlagen. Der Schritt hin zu einer Art EZB-Wirtschaftsregierung wäre nicht mehr fern. Die Unabhängigkeit der EZB, eine wichtige Grundlage für die Gewährleistung von Preisstabilität, ließe sich bei einer deutlichen Erweiterung des EZB-Mandats nur schwer legitimieren.

## **4. Kein Parallelsystem zum bestehenden Zahlungsverkehr einführen**

Noch stärker würde der Eingriff in die wettbewerblich organisierte Infrastruktur im Zahlungsverkehr ausfallen, wenn die EZB den Digitalen Euro nicht nur als **Zahlungsmittel**, sondern auch als eigenes **Zahlungssystem** ausgestalten würde.

Mit einem kontobezogenen Digitalen Euro, welcher sämtliche Zahlungsarten unterstützt, würde die EZB zum Komplettanbieter im Zahlungsverkehr für Verbraucher und Unternehmen – erklärtermaßen kostenlos in Analogie zur kostenlosen Nutzung von Bargeld. Gegenüber den privaten Anbietern, Banken und Zahlungsdienstleistern, wäre dies eine Wettbewerbsverzerrung durch eine hoheitlich organisierte Dienstleistung, ohne dass ein Marktversagen vorliegen würde.

In der Folge würden die privaten Investitionen in die Weiterentwicklung und den Betrieb alternativer Lösungen massiv sinken. Das Angebot für die Verbraucherinnen und Verbraucher würde sich verschlech-



tern und die Erfahrung der Banken und Finanzdienstleister im Umgang mit Kunden und Risiken durch ihre Schnittstellenfunktion bliebe ungenutzt. Im Ergebnis käme es im Zahlungsverkehr perspektivisch sowohl zu einer Investitions- als auch einer Innovationsbremse. Allein die Ankündigung eines kontobasierten Digitalen Euro durch die EZB dürfte bereits zu einer nachlassenden Investitionsbereitschaft des Finanzsektors in kundenorientierte europäische Lösungen führen, da jede Form von Investition durch einen Digitalen Euro konterkariert werden könnte.

## **Digitaler Euro: Wie sollte er aussehen?**

Der Digitale Euro sollte als Inhaberinstrument ausgestaltet werden. In dieser Form wäre er eine sinnvolle Ergänzung zu den bereits bestehenden Zahlungsmitteln und würde die Vorteile des Bargeldes in die digitale Welt übertragen. Als Äquivalent zum vertrauten Bargeld sollte er einfaches und anonymes Zahlen im digitalen Raum ermöglichen.

- Dies lässt sich am besten durch eine „Token-Version“ realisieren, die unter anderem eine größtmögliche Anonymität bei Zahlungen gewährleistet und beispielsweise auch nutzbar bleibt, wenn Internet und Strom ausfallen.
- Lediglich eine einmalige Registrierung der Geldbörse (Wallet) wäre in diesem Fall erforderlich, um die wichtige Limitierung (Geldwäsche, Gefahr für das Geldsystem etc.) umzusetzen.
- Regelungen zur Interoperabilität auf technologischer Basis können ferner erreichen, dass Wallets europaweit kompatibel sind. Der Geldübertrag und damit die größtmögliche Sicherheit mit dem Digitalen Euro auch zahlen zu können würde das Vertrauen der Bürger vergrößern, sodass ein Digitaler Euro akzeptiert wird und seinen digitalen Nutzen ausspielen kann.

- Sollte sich die EZB dennoch für eine „Konto-Version“ entscheiden, so müssen klare Zugangsbeschränkungen definiert werden, um die negativen volkswirtschaftlichen Auswirkungen zu begrenzen. Zentral ist hierfür die Einführung eines niedrigen Haltelimits in Form eines „vollen Portemonnaies“ (500 Euro), damit der Digitale Euro nicht zur Geldanlage wird. Das Haltelimit sollte im Zeitverlauf stabil bleiben, beispielsweise indem es gesetzlich festgelegt wird und Anpassungen an die Entwicklung der Verbraucherpreise gekoppelt werden.

In jedem Fall muss sich ein Vorschlag zur Ausgestaltung des Digitalen Euro an zentralen gesellschaftlichen Bedürfnissen ausrichten. Dazu gehören die Wahrung der Privatsphäre, eine hohe Resilienz des Zahlungsverkehrs beispielsweise durch Offline-Fähigkeit, sowie die Vereinbarung von anonymen Zahlungen mit adäquater Geldwäscheprävention und Vermeidung von volkswirtschaftlichen Kollateralschäden. Diese Ziele setzen ein niedriges Haltelimit je Bürger voraus.

**Es muss klar sein:** Die Einführung eines Digitalen Euro ist ein wichtiger Schritt zur Sicherung der digitalen und währungspolitischen Souveränität Europas. Sie stellt eine fundamentale Weichenstellung für die Weiterentwicklung des Geldsystems im Zeitalter der Digitalisierung dar. Entscheidend ist, dass die Ausgestaltung des Digitalen Euro sorgfältig überlegt wird. Sie ist nicht allein eine technische Entscheidung im Zahlungsverkehr, sondern auch eine politische Grundsatzentscheidung für das künftige Zusammenwirken von Notenbank und Geschäftsbanken (gleichzusetzen mit Staat und Privatwirtschaft) in der Volkswirtschaft.

Vor der finalen Konzeption und Einführung eines Digitalen Euro sind daher detaillierte Auswirkungstudien notwendig, welche die Auswirkungen der Einführung eines Digitalen Euro auf die Finanzierung von Privathaushalten und Unternehmen und damit auf unseren gesamten Wirtschaftsraum aufzeigen. Dazu bedarf es auch einer fundierten Analyse, inwieweit die Kreditwirtschaft ihre Rolle im Geldsystem in Zukunft noch wahrnehmen kann.

Ebenso sind eine enge Begleitung durch die Mitgliedsstaaten des Euroraums und eine klarstellende Mandatierung der EZB dringend geboten. Denn Währungen leben vom Vertrauen, das Bürgerinnen und Bürger sowie die Wirtschaftsakteure im In- und



Ausland in sie setzen – und dies gilt umso mehr, wenn es darum geht, das Bargeld in den digitalen Raum zu überführen. Die Kreditwirtschaft ist bereit, ihre im Massenzahlungsverkehr und der Finanzierung von Privathaushalten und Unternehmen unter Beweis gestellte Funktion im Rahmen des Digitalen Euro weiterzuentwickeln und in entsprechende Lösungen, die Kundennutzen garantieren, zu investieren.

**STAND:**

September 2022

**ANSPRECHPARTNER:**

Christian von Falkenhausen, Nadine Fetzter (Abteilung Interessenvertretung)

Abteilung Interessenvertretung im BVR ([politik@bvr.de](mailto:politik@bvr.de), 030-2021 1605)

---

**Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken • BVR**

Schellingstraße 4, 10785 Berlin

[Registrierter Interessenvertreter \(Lobbyregistereintrag R001693\)](#)

Kontakt: Thomas Stammen (verantwortlich), Nadine Fetzter, Yvonne Gross, Dr. Volker Heegemann, Christian von Falkenhausen  
Telefon: +49 30 2021 1605, Mail: [politik@bvr.de](mailto:politik@bvr.de), Internet: [www.bvr.de](http://www.bvr.de)





### **Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR)**

Der BVR ist der Spitzenverband der genossenschaftlichen Kreditwirtschaft in Deutschland. Dazu zählen die fast 800 Volksbanken und Raiffeisenbanken, Sparda-Banken, PSD Banken, Kirchenbanken und weitere Sonderinstitute wie die Deutsche Apotheker- und Ärztebank. Präsidentin des BVR ist Frau Marija Kolak. Weitere Mitglieder des Vorstandes sind Dr. Andreas Martin und Daniel Quinten. Der BVR vertritt bundesweit und international die Interessen der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken. Innerhalb der Gruppe koordiniert und entwickelt der BVR die gemeinsame Strategie der Volksbanken und Raiffeisenbanken.

Er berät und unterstützt seine Mitglieder in rechtlichen, steuerlichen und betriebswirtschaftlichen Fragen. Der BVR betreibt ferner zwei institutsbezogene Sicherungssysteme. Dies ist zum einen die 100-prozentige Tochtergesellschaft „BVR Institutssicherung GmbH“, welche das amtlich anerkannte Einlagensicherungssystem darstellt, und zum anderen die freiwillige „Sicherungseinrichtung des BVR“ – das älteste Bankensicherungssystem Deutschlands. Der BVR ist aktiv in Berlin, Bonn und Brüssel. Informationen zum BVR und seinen Themen erhalten Sie über: [politik@bvr.de](mailto:politik@bvr.de) oder unter **+49 (0)30 2021 1605** oder auf der Website [www.bvr.de](http://www.bvr.de).

**Bundesverband  
der Deutschen Volksbanken  
und Raiffeisenbanken · BVR**

