

DER DIGITALE EURO – MEHRWERT ODER RISIKO?

Argumente
zu Marktwirtschaft
und Politik

Nr. 179 | März 2025

Jörg König
Tim Meyer



DER DIGITALE EURO – MEHRWERT ODER RISIKO?

Jörg König
Tim Meyer

Argumente zu Marktwirtschaft und Politik, Nr. 179

Inhaltsverzeichnis

Executive Summary	03
1 Einleitung	04
2 Zeitplan und Design der digitalen Gemeinschaftswährung	04
2.1 Klassifizierung der Geldformen: Wie kann der digitale Euro eingeordnet werden?	06
2.2 Grundlegende Veränderung des Geldsystems	07
3 Mögliche Vorteile eines digitalen Euros	08
3.1 Unterstützung der digitalen Transformation und Innovationstreiber	08
3.2 Private Digitalwährungen als Konkurrenz	09
3.3 Wettbewerb staatlicher Digitalwährungen	10
3.4 Stärkung der strategischen Autonomie und Konsumentensouveränität	11
3.5 Wachsende Bedeutung des digitalen Zahlungsverkehrs	12
3.6 Dynamisierung des Wettbewerbs digitaler Zahlungsdienste	13
3.7 Vergrößerung des geldpolitischen Handlungsrahmens	14
3.8 Integration der Zahlungssysteme	14
4 Kritik am Digitalen Euro	15
4.1 Schleichende Abschaffung des Bargelds	15
4.2 Risiken eines erweiterten geldpolitischen Handlungsrahmens	17
4.3 Mangelnde ordnungspolitische Legitimation	18
4.4 Risiken für das Banken- und Kreditsystem	19
4.5 Wettbewerbsverzerrungen und Verdrängung privater Anbieter	20
4.6 Innovationshemmnis und Infrastrukturkosten	21
4.7 Sicherheitslücken und Akzeptanzprobleme	21
5 Schlussfolgerungen	23
Literatur	25

© 2025

Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.)
Charlottenstraße 60
10117 Berlin
Telefon: +49 (0)30 206057-0
info@stiftung-marktwirtschaft.de
www.stiftung-marktwirtschaft.de

ISSN: 1612 – 7072

Titelbild: © Qbertstudio (Adobe Stock)

Wir danken der informedia-Stiftung für die Förderung dieser Publikation.

Executive Summary

Die Europäische Zentralbank (EZB) und verschiedene politische Akteure propagieren die Einführung eines digitalen Euros als notwendigen Schritt in die Zukunft. Eine digitale Gemeinschaftswährung könnte zwar als moderne **Ergänzung zum Bargeld** betrachtet werden, doch die damit verbundenen **Nachteile und Risiken** werfen ernsthafte Fragen auf, die vor einer möglichen Einführung geklärt werden sollten. In dieser Analyse werden vornehmlich die vernachlässigten Herausforderungen beleuchtet, die mit einer Einführung verbunden wären. Angesichts der weitreichenden Implikationen für Verbraucher, Banken und die gesamte Wirtschaft ist es unerlässlich, die Debatte um den digitalen Euro frühzeitig, differenziert und breiter zu führen.

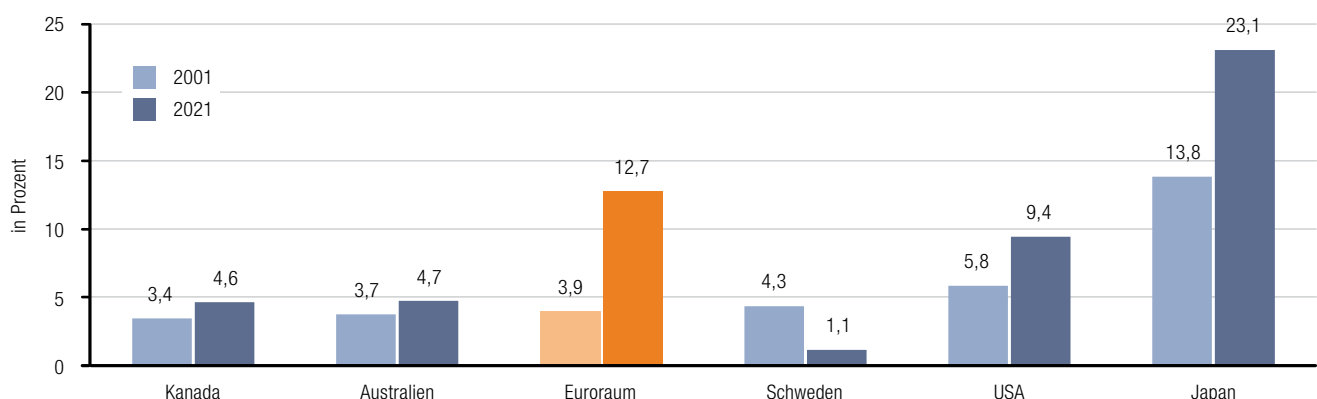
Ein zentrales Argument gegen die Einführung des digitalen Euros ist die potenzielle **Gefährdung der Privatsphäre** der Bürger. In einer Welt, in der persönliche Daten zunehmend zum Ziel von Überwachung und Missbrauch werden, könnte eine staatliche Digitalwährung die Möglichkeit zur anonymen Transaktion erheblich einschränken. Kritiker befürchten, dass der digitale Euro zu einem **Instrument staatlicher Kontrolle** und Diskriminierung werden könnte, insbesondere dann, wenn er zu einer faktischen Verdrängung des Bargelds führen würde. Änderungen am bestehenden Währungssystem sollten daher nur unter Einbeziehung aller gesellschaftlicher Gruppen vorgenommen werden. Dies gilt umso mehr vor dem Hintergrund einer nach wie vor hohen gesellschaftlichen Akzeptanz von Barzahlungen und eines überdurchschnittlich gestiegenen Bargeldumschlags im Euro-Raum in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP).

Darüber hinaus gibt es ernsthafte Bedenken hinsichtlich der **Stabilität des Bankensystems**. Die Einführung einer digitalen Gemeinschaftswährung könnte zu einer **Desintermediation** führen, bei der die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Banken verringert wird. Dies könnte nicht nur die Bank-einlagen gefährden, sondern auch das Kreditgeschäft destabilisieren und zu einer erhöhten Unsicherheit im Finanzsektor führen. Insbesondere in Krisenzeiten könnte die **Gefahr eines Bank-Run** steigen, wenn Bürger ihr Geld in digitale Währungen umschichten, was die Eigenkapitalrendite der Banken zusätzlich unter Druck setzen würde.

Ein weiterer kritischer Punkt ist die potenzielle Aufblähung der Notenbankbilanz, samt der damit verbundenen **Inflationsrisiken**. Negative Zinsen könnten zu einer **Enteignung von Ersparnissen** führen, was das Vertrauen in das Finanzsystem untergraben würde. In einem solchen Szenario könnte der digitale Euro nicht nur als Zahlungsmittel, sondern auch als Werkzeug zur Geldpolitik missbraucht werden, was mit negativen Folgen für die wirtschaftliche Stabilität der Währungsunion einherginge. Zusätzlich wird die Schaffung eines staatlichen Monopols im Zahlungsverkehr als problematisch angesehen. Die **Verdrängung privater Anbieter** könnte nicht nur zu einem **Innovationshemmnis** führen, sondern auch die Infrastrukturkosten erhöhen und die Wettbewerbsbedingungen im digitalen Zahlungsverkehr verschlechtern. Aus ordnungspolitischer Sicht ist kein Marktversagen erkennbar, das eine solche Intervention rechtfertigen würde. Insgesamt zeigt sich, dass die **Risiken und Nachteile** eines digitalen Euros dessen vermeintliche Vorteile eindeutig **überwiegen**.

Bargeldumlauf hat im Euroraum stark zugenommen

Wert des umlaufenden Bargelds in Prozent des BIP.



Quelle: IWF, Bofinger/Haas (2023).

1 Einleitung

Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Europäische Kommission treiben ihren Plan, innerhalb der nächsten Jahre einen digitalen Euro auszugeben, immer intensiver voran. Dies wäre der weitreichendste Eingriff in das europäische Währungssystem seit Einführung des Euro-Bargelds als gesetzliches Zahlungsmittel im Jahr 2002. Dennoch sollen nach dem Willen der Europäischen Kommission die nationalen Parlamente kein Mitspracherecht bei der Entscheidung über die Einführung und Ausgestaltung der digitalen Gemeinschaftswährung erhalten. Der Deutsche Bundestag wird zwar gemäß Art. 23 Grundgesetz (GG) und dem Gesetz über die Zusammenarbeit von Bundesregierung und Deutschem Bundestag in Angelegenheiten der EU (EUZBBG) über die Verhandlungen zum digitalen Euro „umfassend, frühestmöglich und fortlaufend unterrichtet“. Allerdings soll

den nationalen Parlamenten nur die Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben werden. Ihre vorherige Zustimmung ist nicht vorgesehen.

Weitreichende Änderungen am Währungssystem sollten aber nicht fernab in Brüssel getroffen werden, sondern öffentlichkeitswirksam unter Einbeziehung aller gesellschaftlicher Gruppen erfolgen. Diese Analyse wird daher die verschiedenen Dimensionen des digitalen Euros beleuchten, indem sie sowohl die möglichen Vorteile als auch die damit verbundenen Risiken und Herausforderungen betrachtet. Ziel ist es, ein umfassendes Verständnis für die Debatte um den digitalen Euro zu entwickeln und die Implikationen seiner Einführung für Verbraucher, Banken und die Wirtschaft zu erörtern.

2 Zeitplan und Design der digitalen Gemeinschaftswährung

Die Einführung einer gemeinsamen Digitalwährung wird insbesondere von der EZB und der Europäischen Kommission vorangetrieben. Seit dem Jahr 2020 forciert die EZB ihre konzeptionellen Überlegungen zur Einführung eines digitalen Euro.¹ Rahmenvereinbarungen mit externen Anbietern, die etwa die Infrastruktur für den digitalen Euro aufbauen und bereitstellen sollen, wurden schon getroffen. Weitere offizielle Ausschreibungen nach Anbietern für die Entwicklung von Dienstleistungen rund um den digitalen Euro finden ebenfalls bereits statt. Mehr als die Hälfte des bereitgestellten Budgets von 1,2 Mrd. Euro ist dabei für die Entwicklung von Offline-Zahlungen vorgesehen.²

Zwar sind zum jetzigen Zeitpunkt viele Details hinsichtlich technischer Ausgestaltung und Funktionalität noch weitgehend offen, gleichwohl hat die EZB das Ziel formuliert, dass der digitale Euro neben Bargeld als gesetzliches Zahlungsmittel dienen soll und für bargeldlose Zahlungen im Handel, mit öffentlichen Einrichtungen oder zwischen Privatpersonen verwendet werden kann. Dabei soll die digitale Gemeinschaftswährung so beschaffen sein, dass sie:

- einen garantierten Wert hat und in Bargeld umwandelbar ist,
- allgemein und für möglichst alle Zahlungen akzeptiert wird,
- wie Bargeld kostenlos – insbesondere ohne zusätzliche Gebühren für Verbraucher – zur Verfügung steht,
- auch offline (ohne Internetzugang) nutzbar ist, um eine möglichst optimale Ergänzung des Bargelds zu ermöglichen,
- als Alternative zu Angeboten privater Zahlungsdienstleister verwendbar ist.

Nach Plänen der EZB soll der Weg zum digitalen Euro – wie in Abbildung 1 dargestellt – in einem über mehrere Jahre angelegten Prozess beschritten werden, der in drei Phasen unterteilt ist.³ Im November 2021 startete eine zweijährige Untersuchungsphase. Währenddessen wurden unter Einbeziehung der Präferenzen und Bedürfnisse potenzieller Nutzer sowie weiterer Marktteilnehmer und Fokusgruppen erste Zielvorstellungen, technische Ausgestaltungsmöglichkeiten und Designmerkmale analysiert. Die Ergebnisse der Untersuchungsphase wurden in verschiedenen Berichten der EZB

¹ Vgl. EZB (2020) sowie EZB (2021).

² Vgl. EZB (2025a).

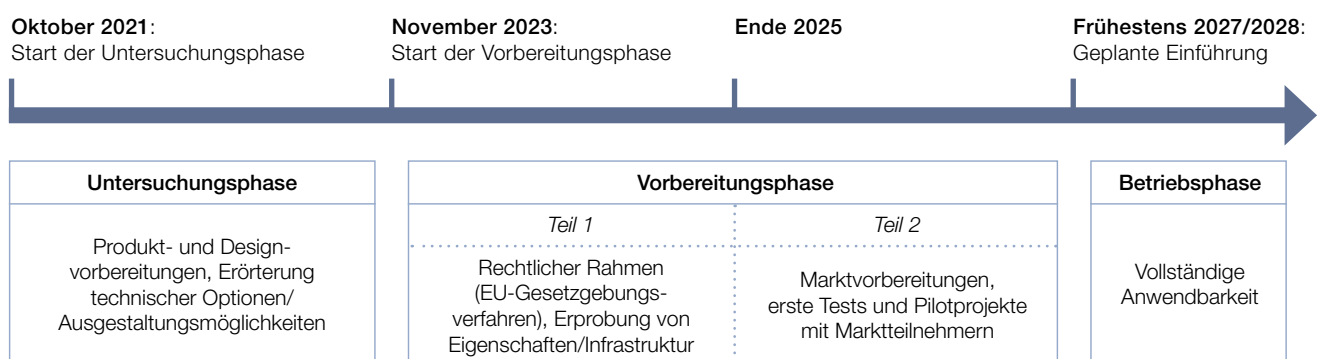
³ Vgl. Deutsche Bundesbank (2025) und Österreichische Nationalbank (2024).

festgehalten.⁴ Darin wird beispielsweise beschrieben, dass der digitale Euro vornehmlich als Zahlungs- und nicht als Wertaufbewahrungsmittel angedacht ist. Dabei ist die EZB vorerst von ihrem ursprünglichen Plan abgerückt, den digitalen Euro zu verzinsen und als geldpolitisches Instrument zu nutzen. Gleichzeitig schließt sie die Verzinsung zu einem späteren Zeitpunkt aber nicht ausdrücklich aus.⁵ Der digitale Euro soll mit einer Haltegrenze für die Endverbraucher ausgestattet sein. Aktuell steht hier eine Größenordnung von 3.000 Euro zur Debatte, wobei eine endgültige Entscheidung über die exakte Höhe noch nicht getroffen wurde und erst zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen der Vorbereitungsphase erfolgen soll. Zur Deckelung der Guthaben in

Höhe der Haltegrenze ist eine sogenannte „Wasserfallfunktion“ angedacht, die bei Überschreitung der Haltelinie die entsprechenden Guthaben auf ein herkömmliches Bankkonto überführt. Durch die Entwicklung technischer Anwendungen für Endgeräte (z.B. für Smartphones) sollen Zahlungen in Echtzeit abgewickelt werden und dabei einen möglichst umfassenden Schutz von Daten und Privatsphäre gewährleisten.⁶ In diesem Zusammenhang wird beteuert, dass das Eurosystem keinen direkten Zugriff auf personenbezogene Daten erhalten soll. Ebenso ist vorgesehen, die Digitalwährung mit einem weitreichenden Annahmewang – mit einer Ausnahme für kleine Unternehmen, die keine elektronischen Zahlungen anbieten – auszustatten.

Abbildung 1:
Zeitplan zur Einführung des digitalen Euro

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Österreichische Nationalbank (2024).



Nach Abschluss der Untersuchungsphase wurde vom EZB-Rat im November 2023 die Vorbereitungsphase eingeleitet, die aus zwei Teilen besteht. Der erste Teil ist bis Oktober 2025 angelegt. Während dieser Phase ist nicht nur die Erstellung des rechtlichen Rahmens auf europäischer Ebene, sondern auf Grundlage der Ergebnisse der Untersuchungsphase auch eine weiterführende Erprobung von technischer Infrastruktur und Eigenschaften der digitalen Gemeinschaftswährung vorgesehen. Zur Schaffung eines rechtlichen Rah-

mens hat die Europäische Kommission im Juni 2023 einen ersten Legislativvorschlag vorgelegt.⁷ Dieser sieht vor, dass der digitale Euro den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels erhalten und als Ergänzung des Bargeldes für möglichst alle Zahlungen fungieren soll. Um Bedenken entgegenzutreten, der digitale Euro werde so zumindest auf lange Sicht als Ersatz des Bargeldes dienen oder es schrittweise verdrängen, wurde ein ergänzender Legislativvorschlag vorgestellt, der die Rolle von Banknoten und Münzen als gesetzliches

⁴ Vgl. EZB (2023a) sowie EZB (2022a) und EZB (2022b).

⁵ Vgl. EZB (2023b).

⁶ Vgl. EZB (2020).

⁷ Vgl. Europäische Kommission (2023a).

Zahlungsmittel wahren und den Zugang zu Bargelddiensten dauerhaft sichern soll. Der Schutz des Bargeldes soll eine freie Wahl der Zahlungsmethode auch im digitalen Zeitalter sicherstellen.⁸

Der zweite Teil der Vorbereitungsphase, der voraussichtlich im November 2025 beginnt, soll – sobald die rechtlichen Rahmenbedingungen durch das EU-Gesetzgebungsverfahren geschaffen wurden – dazu dienen, eine endgültige Entscheidung über die Einführung der Digitalwährung zu treffen. Zudem sind konkrete Marktvorbereitungen vorgesehen, um verschiedene Anwendungsfälle mit Marktteilnehmern, Banken und Finanzdienstleistern in Pilotprojekten zu erproben. Außerdem müssen die zur Abwicklung der Zahlungsvorgänge benötigte Dateninfrastruktur sowie technische Anwendungsmöglichkeiten (z.B. auf Smartphones und anderen Endgeräten) für Privatpersonen und die Bezahlung im Handel entwickelt werden.

Mit einer vollständigen Einführung der digitalen Gemeinschaftswährung ist laut Plänen der EZB frühestens ab dem Jahr 2027 oder 2028 zu rechnen (Betriebsphase). Die vollständige Einführung soll schrittweise erfolgen. So ist vorge-

sehen, dass zunächst Zahlungen zwischen Individuen und anschließend für den Handel ermöglicht werden.⁹

2.1 Klassifizierung der Geldformen: Wie kann der digitale Euro eingeordnet werden?

Um einen Überblick darüber zu erhalten, wie eine staatliche Digitalwährung konzeptionell einzuordnen ist und gegenüber anderen Geldformen abgegrenzt werden kann, wird eine Unterscheidung nach zwei Merkmalen vorgenommen (vgl. Abbildung 2):¹⁰

- Das erste Merkmal unterscheidet danach, wer das Geld schöpft. Dies kann entweder durch einen staatlichen Akteur (Zentralbank) oder einen privaten Akteur (z.B. private Geschäftsbanken) erfolgen.
- Anhand des zweiten Merkmals wird differenziert, in welcher Form das Geld vom jeweiligen Emittenten zur Verfügung gestellt wird. Dies kann entweder in einer physischen oder digitalen Form erfolgen.

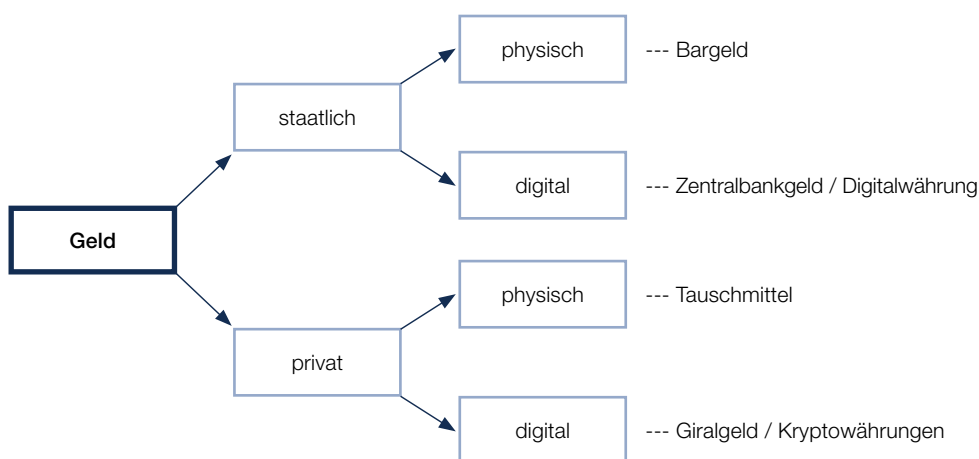


Abbildung 2:
Klassifizierung der
Geldformen

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Claeys et al. (2018).

⁸ Vgl. Europäische Kommission (2023b).

⁹ Vgl. EZB (2023a).

¹⁰ Vgl. Claeys/Demertzis/Efstathiou (2018).

Mithilfe von Abbildung 2 werden bestehende Geldformen anhand dieses Schemas eingeordnet. So lässt sich beispielsweise Bargeld als staatlich emittierte und in physischer Form bereitgestellte Geldform beschreiben. Zwar besteht bereits heute von der Notenbank herausgegebenes Geld in digitaler Form (Zentralbankgeld). Auf diese Guthaben haben allerdings nur die Geschäftsbanken Zugriff, die ein entsprechendes Konto bei der Notenbank besitzen. Auch Giralgeld (Buchgeld) steht in digitaler Form zur Verfügung, wird aber von privaten Geschäftsbanken durch Kreditvergabe an Unternehmen oder private Haushalte geschöpft, indem Banken in begrenztem Umfang entsprechende Reserven an Zentralbankgeld halten.

Anhand der vorgenommenen Klassifizierung wird ersichtlich, dass der digitale Euro keine gänzlich neue Geldform, sondern vielmehr eine Ergänzung des Zentralbankgeldes darstellt. Schließlich haben die Endverbraucher bislang keinen

direkten Zugang zu digitalem Zentralbankgeld, sondern nur zu Bargeld oder Giralgeld auf den Konten bei den Geschäftsbanken. Mithilfe des digitalen Euros wäre es möglich, allen Endverbrauchern einen direkten Zugang zu Zentralbankgeld anzubieten.

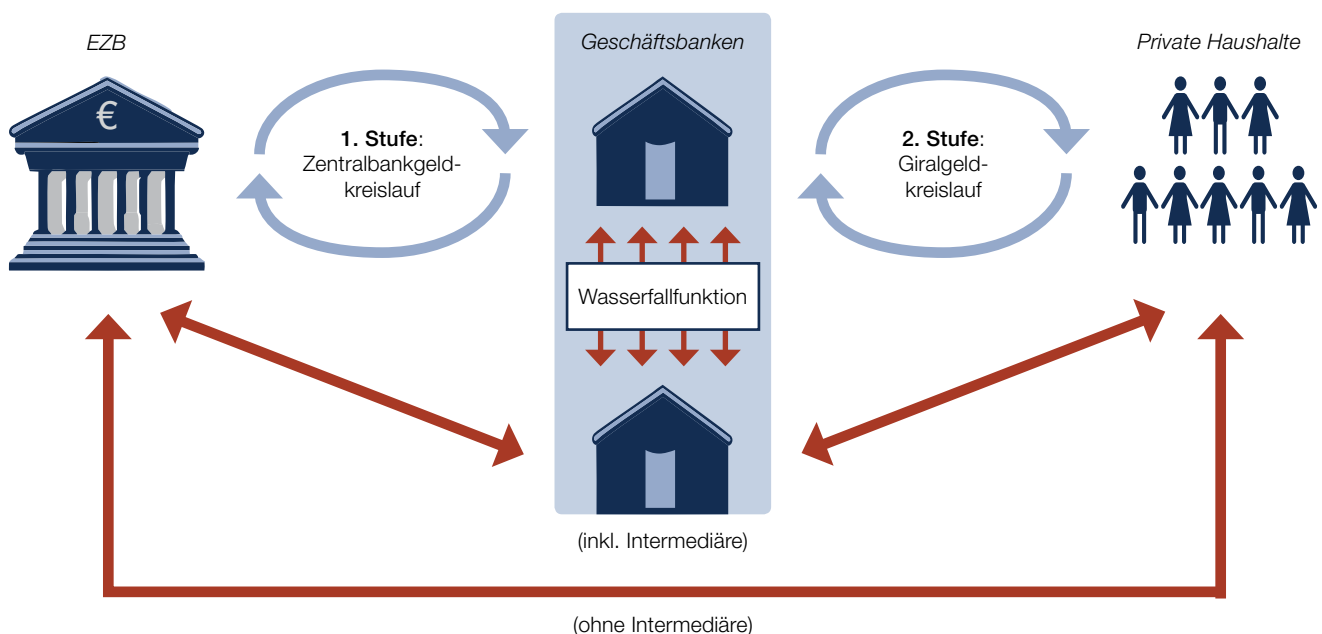
2.2 Grundlegende Veränderung des Geldsystems

Trotz seines ergänzenden Charakters stellt der digitale Euro mit Blick auf die Funktionsweise des zweistufigen Geldsystems sowie der Interaktion von Noten- und Geschäftsbanken eine grundlegende Veränderung dar. Dies kann anhand einer vereinfachten Darstellung und Erläuterung der Funktionsweise des bestehenden Geldsystems gezeigt werden (vgl. Abbildung 3):¹¹

Abbildung 3:
Veränderung des Geldsystems durch Einführung eines digitalen Euro

Blau = bestehendes Geldsystem; Rot = Veränderungen durch digitalen Euro.

Quelle: Eigene Darstellung.



¹¹ Vgl. Greitens (2023).

- Auf der ersten Stufe wird Zentralbankgeld durch die Notenbanken kreiert und im Rahmen geldpolitischer Geschäfte gegen einen Preis – den Leitzins – und die Hinterlegung von Sicherheiten, wie zum Beispiel Staatsanleihen, ausschließlich an die Geschäftsbanken verliehen (Zentralbankgeldkreislauf).
- Auf der zweiten Stufe wird das Giralgeld durch die Geschäftsbanken über Kreditvergabe an Nichtbanken, wozu private Haushalte und Unternehmen zählen, geschöpft. Hier erfolgt die Kreditvergabe ebenso gegen Sicherheiten und die Höhe der Verzinsung wird maßgeblich vom Leitzins beeinflusst. Das Giralgeld befindet sich in Form von Sichteinlagen und Guthaben auf den Bankkonten von Privatpersonen oder Unternehmen (Giralgeldkreislauf). Diese Sichteinlagen und Guthaben können von den Endverbrauchern in Bargeld umgewandelt werden.

Wird die Digitalwährung ohne Intermediäre (Geschäftsbanken) emittiert, wird neben dem bestehenden Zentralbankgeldkreislauf auf der ersten Stufe ein zusätzlicher Transmissionskanal zwischen Zentralbank und privaten Haushalten geschaffen, der den ursprünglichen Zentralbankgeldkreislauf „umgehen“

könnte. Wird die Digitalwährung hingegen über die Geschäftsbanken als Intermediäre ausgegeben, verfügen die privaten Haushalte dort nicht mehr nur über ihre Konten für „herkömmliche“ Guthaben (Giralgeld), sondern zusätzlich – bis zu einer möglichen Haltegrenze – auch über ein Konto für Guthaben in digitalem Euro. Mithilfe der vorgesehenen Wasserfallfunktion müssten die Guthaben oberhalb der Haltegrenze dann automatisch auf die herkömmlichen Konten überführt werden.

Die EZB geht derzeit von einer Einführung des digitalen Euros mit Finanzintermediären aus und beschreibt die Funktionsweise für private Haushalte folgendermaßen: „Als erstes würden Sie über Ihre Bank eine elektronische Geldbörse für digitale Euro einrichten, die sogenannte Wallet. Nachdem Sie Ihre Wallet für digitale Euro eingerichtet haben, könnten Sie diese über ein Referenzkonto oder durch Einzahlung von Bargeld auffüllen. Danach könnten Sie die digitalen Euro in Ihrer Wallet für Zahlungen benutzen. Wenn Sie einen Betrag in digitalen Euro erhalten, könnten Sie diesen bis zu einer bestimmten Obergrenze entweder in Ihrer Wallet lassen oder ihn auf Ihr Bankkonto einzahlen. Sie könnten dies entweder manuell tun oder automatisch veranlassen.“¹²

3 Mögliche Vorteile eines digitalen Euros

Befürworter des digitalen Euros, allen voran die EZB und die Europäische Kommission, versuchen mit einer Reihe von Argumenten, die europäischen Parlamente, Bürger und Unternehmen von der Vorteilhaftigkeit einer digitalen Gemeinschaftswährung zu überzeugen. Erwartungsgemäß sehen sie in dessen Einführung überwiegend Vorteile, die nachfolgend näher beleuchtet werden.

3.1 Unterstützung der digitalen Transformation und Innovationstreiber

Die Notwendigkeit eines digitalen Euro wird insbesondere mit einer fortschreitenden digitalen Transformation der europäischen Volkswirtschaften und des Finanzsektors be-

gründet.¹³ Die digitale Transformation wirkt sich durch Veränderungen des Zahlungsverhaltens und des Aufkommens neuer Zahlungsmethoden nicht nur auf die Handlungsmöglichkeiten der Zentral- und Geschäftsbanken aus, sondern auch auf eine Vielzahl unternehmerischer Prozesse, indem neue Möglichkeiten zur Automatisierung und Vernetzung von Produktionsabläufen entstehen. In diesem Zusammenhang könnte der digitale Euro eine wichtige Rolle als Katalysator für unternehmerische Digitalisierungsprozesse einnehmen, indem er als allgemein anerkannte Recheneinheit beispielsweise die Programmierung von (Mikro)Zahlungen und die Automatisierung von Zahlungen in Lieferketten sowie zwischen Objekten (Internet of Things – IoT) erleichtern würde. So könnten vielfältige Innovationspotentiale in immer stärker (digital) vernetzten Wertschöpfungsketten effizienter als bisher genutzt und der Aufbau neuer Geschäftsmodel-

¹² Vgl. EZB (2025b).

¹³ Vgl. EZB (2020).

le erleichtert werden.¹⁴ Dabei besteht die Hoffnung, dass dadurch wichtige Impulse entstehen, die die Wettbewerbsposition europäischer Unternehmen vor allem im Vergleich zu Konkurrenten aus den USA oder China verbessern und einen attraktiveren Innovationsrahmen schaffen. Je nach Ausgestaltung der digitalen Gemeinschaftswährung könnte sie Folgeinnovationen im Finanzsektor auslösen, die eine effizientere Abwicklung von Zahlungsvorgängen ermöglichen. Im Optimalfall trägt der digitale Euro dazu bei, dass mehr Zahlungen pro Zeiteinheit und zu geringeren Kosten als bisher durchgeführt werden können. Ein damit einhergehender Rückgang der Transaktionskosten könnte sich zudem positiv auf die gesamtwirtschaftliche Dynamik auswirken.¹⁵

3.2 Private Digitalwährungen als Konkurrenz

Nach Ansicht der EZB erhöht die zunehmende Verbreitung privater Digitalwährungen den Druck auf die Notenbanken, flächendeckend ein auf digitales Zentralbankgeld gestütztes

Zahlungsmittel bereitzustellen. Im Gegensatz zu dezentralen Kryptowährungen würde der digitale Euro unter der Regulierung und Sicherheit der Zentralbank stehen. Auf diesem Weg soll die Rolle des staatlich emittierten Geldes in einem zunehmenden Wettbewerb mit privaten Zahlungsmitteln im digitalen Zeitalter gestärkt werden. Außerdem wird darauf verwiesen, dass eine rückläufige Nutzung der staatlichen Währung mit verringerten Seigniorage-Gewinnen (Gewinne der Notenbank durch Ausgabe von Zentralbankgeld) für die öffentliche Hand einherginge.¹⁶

In den vergangenen Jahren konnte eine rasante Zunahme privater Digitalwährungen, zu denen beispielsweise Kryptowährungen wie der Bitcoin zählen, beobachtet werden. Wie Abbildung 4 zeigt, ist die Anzahl weltweit verfügbarer Kryptowährungen von 26 im Jahr 2013 innerhalb eines Jahrzehnts auf mehr als 10.000 angewachsen. Seit 2021 bewegt sich die Zahl vergleichsweise konstant auf diesem Niveau. Einige Akteure sehen in den Kryptowährungen gar einen Ersatz oder zumindest eine ernstzunehmende Konkurrenz für das staatliche Geldmonopol. Auch seitens großer Digital-

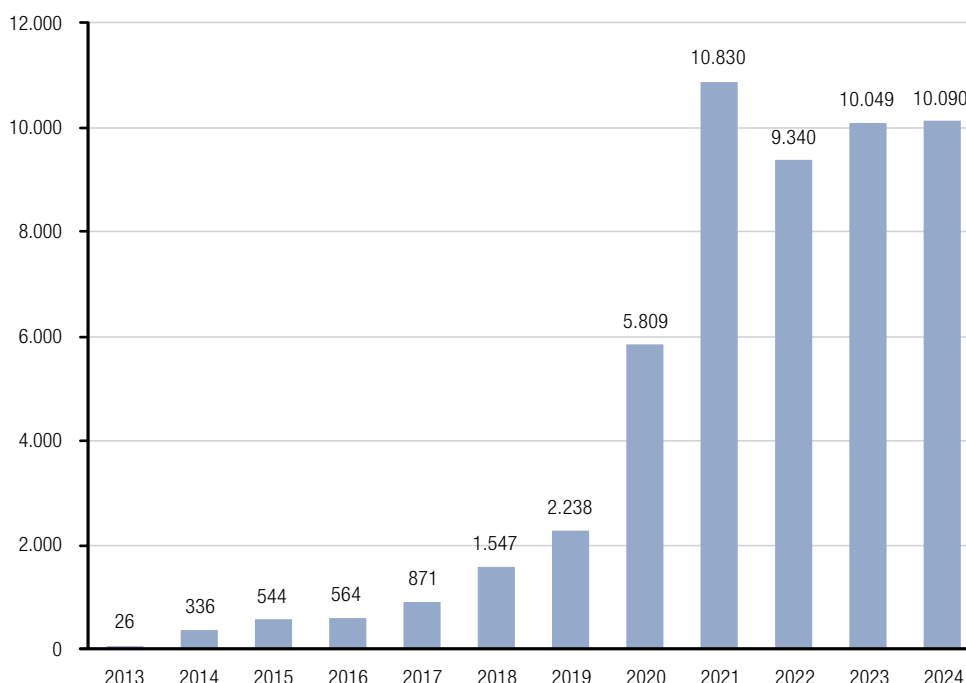


Abbildung 4:
Anzahl privater
Kryptowährungen
nimmt weltweit zu

Quelle: Statista (2024).
Daten jeweils im Juni des
entsprechenden Jahres.

¹⁴ Vgl. BDI (2022) sowie Bitkom (2024).

¹⁵ Vgl. Walz/Neuenkirch (2022).

¹⁶ Vgl. Broemel/Meyer-Gohde/Wieland (2023).

unternehmen gibt es erste Versuche zur Einführung digitaler Zahlungsmittel, mit denen eigene Leistungen bezahlt werden können. Das bislang bekannteste Beispiel war die „Libra“ (später: „Diem“) des Facebook/Meta-Konzerns im Jahr 2019. Auch wenn dieses Vorhaben in der Zwischenzeit vor allem aufgrund erheblicher Widerstände der Aufsichtsbehörden in den USA sowie einer fehlenden Kompatibilität zu anderen Währungen verworfen wurde, hat es viele Notenbanken weltweit aufgeschreckt.¹⁷

3.3 Wettbewerb staatlicher Digitalwährungen

Das Aufkommen privater Digitalwährungen hat zugleich den Prozess zur Emittierung staatlicher Digitalwährungen be-

schleunigt und dabei den Wettbewerb zwischen den Notenbanken um die Bereitstellung entsprechender Währungen verstärkt.¹⁸ Dieser Wettbewerb erhöht nach Ansicht der EZB den Druck, eine eigene Digitalwährung für den Euroraum bereitzustellen. Auf globaler Ebene zeigt sich eine dynamische Entwicklung bei der Verbreitung und Vorbereitung digitaler Zentralbankwährungen. Mittlerweile haben Zentralbanken in 58 Ländern bzw. Währungsräumen zumindest mit ersten Forschungsaktivitäten begonnen oder befinden sich bereits in einer Entwicklungsphase. In 44 weiteren Währungsräumen wurden zudem Pilotprojekte gestartet, die als Vorstufe zu einer Einführung angesehen werden können. Eine vollständige Einführung erfolgte bislang jedoch erst in drei Ländern (Bahamas, Jamaika und Nigeria), wohingegen mehr als 20 Länder ihre Projekte inaktiviert bzw. vorübergehend gestoppt haben. (vgl. Abbildung 5).¹⁹

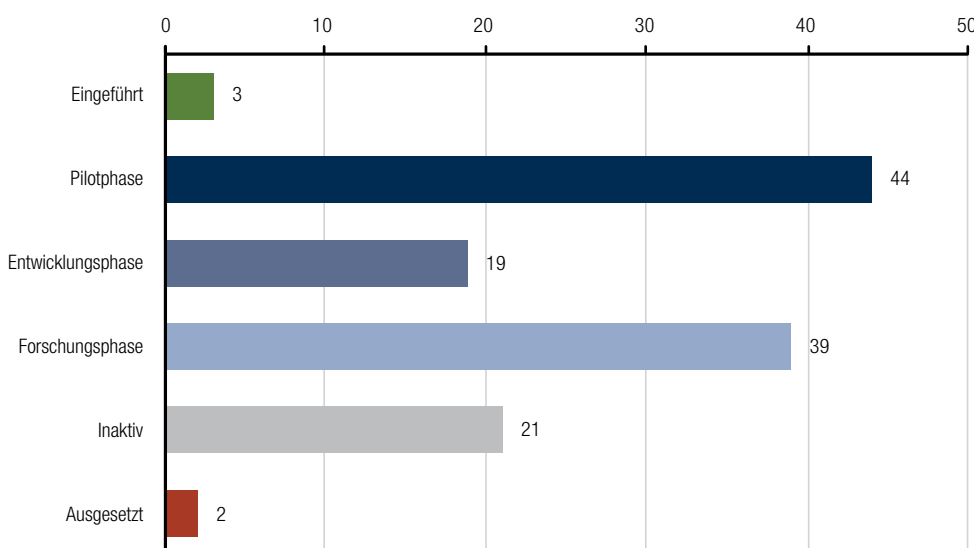


Abbildung 5:
Zunehmende Verbreitung
staatlicher Digital-
währungen

Anzahl der Länder/Währungsräume, die an der Entwicklung bzw. Einführung einer digitalen Zentralbankwährung arbeiten oder gearbeitet haben. Die Kategorisierung richtet sich nach dem aktuellen Entwicklungsstand

Quelle: Atlantic Council (2025).
Letzte Aktualisierung: Februar 2025.

Abseits des globalen Trends zeigt ein Blick auf ausgewählte Beispiele jedoch große Unterschiede sowohl hinsichtlich des Entwicklungsstands als auch der Priorität seitens der Notenbanken. Ein Vorreiter bei der Entwicklung einer Digitalwährung in Europa (außerhalb des Euroraums) ist Schwe-

den, dessen Notenbank bereits seit dem Jahr 2017 an der Einführung einer „e-Krona“ arbeitet. In nunmehr vier Pilotphasen, die Anfang 2024 zum Abschluss gekommen sind, wurden verschiedene technische Lösungen analysiert und rechtliche Fragen untersucht. Wann und in welcher Form die

¹⁷ Vgl. Brunnermeier/Landau (2022) sowie Auer et al. (2021).

¹⁸ Vgl. Passacantando (2021) sowie Deutsche Kreditwirtschaft (2024).

¹⁹ Vgl. Atlantic Council (2025) sowie Di Iorio/Kosse/Mattei (2024).

e-Krona letztlich eingeführt wird, obliegt den politischen Entscheidungsträgern in Schweden. Einen Starttermin gibt es bislang noch nicht.²⁰

China hat als erste große Volkswirtschaft die Entwicklung einer Digitalwährung seit dem Jahr 2014 vorangetrieben und im Jahr 2020 zunächst mithilfe eines Pilotprojekts in der Metropole Shenzhen gestartet. In den Folgejahren wurde die Verfügbarkeit des E-Yuan auf andere Metropolen ausgeweitet. Allerdings wird der E-Yuan bisweilen nur in einem überschaubaren Maße genutzt, was auch auf das Angebot privater Zahlungsmethoden zurückzuführen ist. Im Augenblick ist der E-Yuan noch weit von einer flächendeckenden Nutzung entfernt.²¹

In den USA wurde die Einführung eines digitalen Dollars ebenfalls erwogen. Allerdings waren die Pläne dazu weit aus weniger fortgeschritten, als dies im Euroraum der Fall ist. Hierzu hatte der Regionaldistrikt der US-Notenbank FED in Boston in Kooperation mit dem Massachusetts Institute of Technology (MIT) im Jahr 2020 das Projekt „Hamilton“ gestartet, das zunächst verschiedene Technologie- und Designoptionen untersuchte. Infolge politischer Widerstände wurde das Projekt allerdings beendet und die FED hat angekündigt, die Pläne zur Einführung eines digitalen Dollar in Zukunft nur noch mit ausreichender politischer Unterstützung wieder aufzunehmen und fortzuführen.²² Am 23. Januar 2025 erließ US-Präsident Donald Trump eine Executive Order zum Thema Digitale Finanztechnologien der USA, die „die Einrichtung, die Ausgabe, den Umlauf und die Verwendung“ einer digitalen US-Zentralbankwährung verbietet.²³

Auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) sieht die Einführung eines digitalen Schweizer Frankens für die breite Bevölkerung eher kritisch. Die SNB ist der Auffassung, dass die Einführung eines e-Frankens für die meisten Menschen keinen Zusatznutzen bringen würde. Sie verweist auf den bereits sehr guten Zugang der Bevölkerung zu Finanzdienstleistungen und das effiziente Zahlungsverkehrssystem, das stetig weiterentwickelt werde.²⁴ Die Verfügbarkeit eines e-Frankens könne außerdem dazu führen, dass die Banken in

einer Krise schneller Geld verlieren und dadurch das Finanzsystem instabiler werde, so SNB-Direktionsmitglied Thomas Moser.²⁵ Zwar gibt die SNB im Rahmen des Pilotprojekts Helvetia III digitales Zentralbankgeld für Finanzinstitute aus (sogenanntes Wholesale Central Bank Digital Currency). Der Pilotbetrieb zielt jedoch vor allem darauf ab, den Privatsektor in dessen Innovationsbestrebungen zu unterstützen. Durch die Integration der Abwicklung in die Infrastruktur, auf der die Wertpapiere ausgegeben werden, können Finanzmarktteilnehmer die Vorteile des digitalen Geldes testen.²⁶

3.4 Stärkung der strategischen Autonomie und Konsumentensouveränität

Häufig wird angeführt, dass eine durch die EZB herausgegebene Digitalwährung einen entscheidenden Beitrag zur Stärkung der strategischen Autonomie und Resilienz der europäischen Währungsunion leisten könnte. Ein digitaler Euro stärke dauerhaft die Rolle des Euros und reduziere bestehende Abhängigkeiten von nicht-europäischen Zahlungsanbietern.²⁷ Gemeint sind vor allem die US-amerikanischen Zahlungsdienstleister wie VISA und Mastercard. Unter der Annahme einer hinreichend attraktiven Ausgestaltung könne die europäische Digitalwährung zudem auch außerhalb der Währungsunion vermehrt nachgefragt werden, was die globale Rolle des Euros insgesamt stärken würde.

Außerdem argumentiert die EZB, dass ein Verzicht auf die Entwicklung einer eigenen Digitalwährung aufgrund einer Schwächung der Ankerfunktion des Zentralbankgeldes im digitalen Raum ihr Währungsmonopol gefährden könnte. Die vermehrte Verwendung anderer Digitalwährungen – ob privat oder von anderen Notenbanken ausgegeben – könne zu einem Verlust der Wirkkraft der Geldpolitik und einer Erhöhung der Inflationsgefahren beitragen. Darüber hinaus sei zu befürchten, dass durch einen Verlust der Ankerfunktion des Zentralbankgeldes der Zugang zum durch die EZB emittierten Geld nicht mehr für alle Marktteilnehmer in gleicher Weise gewährleistet werden könne.²⁸

20 Vgl. Schwedische Reichsbank (2024).

21 Vgl. Heide (2023).

22 Vgl. ZEIT-Online (2022).

23 Vgl. White House (2025).

24 Vgl. Schweizerische Nationalbank (2024).

25 Vgl. Swissinfo (2024).

26 Vgl. Schweizerische Nationalbank (2025).

27 Vgl. EZB (2020).

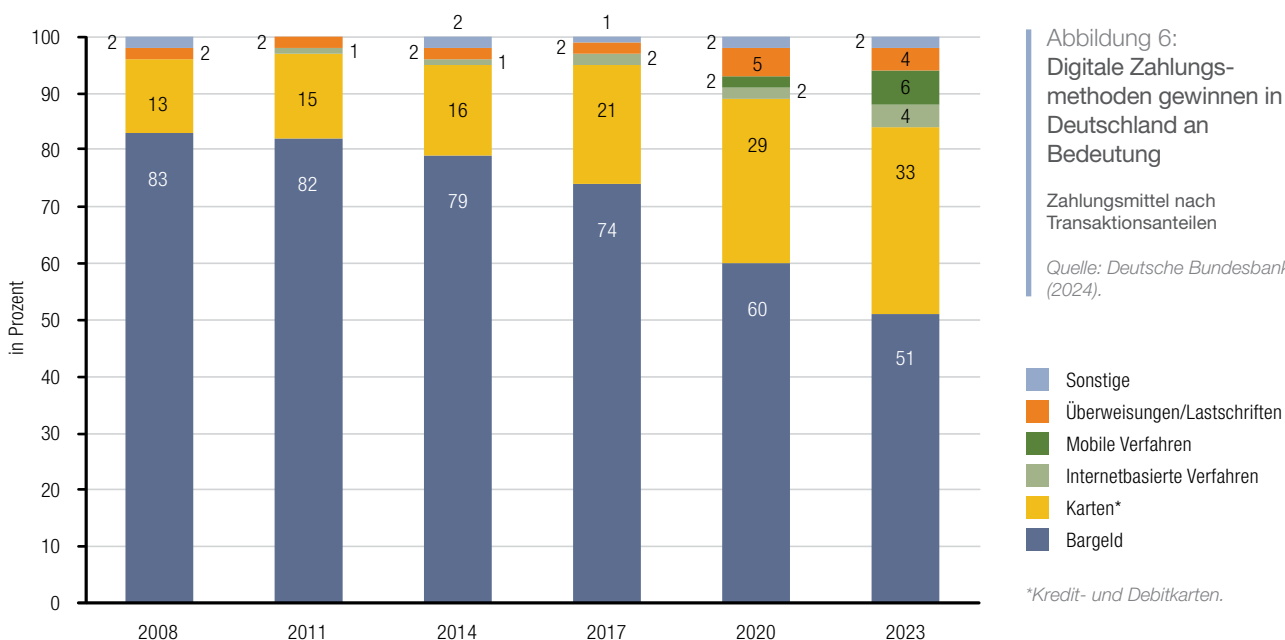
28 Vgl. Broemel/Meyer-Gohde/Wieland (2023).

3.5 Wachsende Bedeutung des digitalen Zahlungsverkehrs

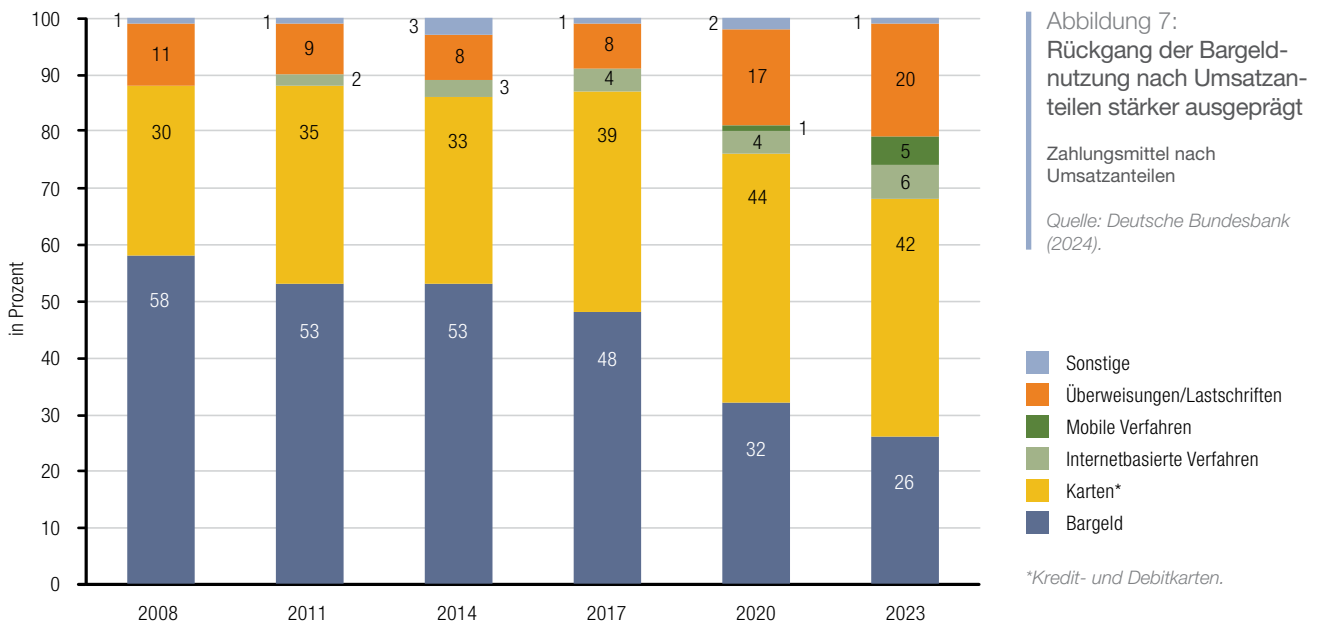
Bereits seit einiger Zeit sind strukturelle Veränderungen des Zahlungsverhaltens und veränderte Präferenzen der Verbraucher bei der Wahl der Zahlungsmittel zu beobachten. Zwar ist das Bargeld – gemessen an der Anzahl der durchgeführten Transaktionen – nach wie vor die am meisten genutzte Zahlungsform (vgl. Abbildung 6). Gleichwohl ist ein rückläufiger Trend zu beobachten. Die Corona-Pandemie hat die Veränderungen des Zahlungsverhaltens beschleunigt und die Nutzung kontaktloser Zahlungen befördert. Aber auch abseits pandemiebedingter Einflüsse kommt die Veränderung des Zahlungsverhaltens durch zwei fundamentale Entwicklungen zum Ausdruck:²⁹ Erstens ist ein kontinuierlich wachsender Anteil an Kartenzahlungen zu beobachten, der im Jahr 2023 auf ein Drittel angestiegen ist. Zweitens zeigt sich am aktuellen Rand zusätzlich eine deutliche Zunahme bei der Nutzung digitaler Zahlungsmethoden. Dazu zählen neben internetbasierten auch mobile Zahlverfahren, die z.B. über ein Smartphone verwendet werden können. Der Anteil

digitaler Zahlungen (internetbasiert und mobil) hat sich von zwei Prozent im Jahr 2017 auf zehn Prozent im Jahr 2023 erhöht. Digitale Zahlungsmethoden stellen somit eine immer beliebtere Alternative zu Bargeld- und Kartenzahlungen dar, wenngleich auf nach wie vor relativ niedrigem Niveau.

Auch bei Betrachtung des prozentualen Anteils der Zahlungsmittel nach Umsatzanteilen stellt sich ein vergleichbarer Trend ein (vgl. Abbildung 7). Allerdings haben diesbezüglich die Karten (42 Prozent) das Bargeld (26 Prozent) bereits seit dem Jahr 2020 als die am häufigsten verwendete Zahlungsmethode abgelöst. Ebenso fällt der Anteil von Überweisungen/Lastschriften (20 Prozent) deutlich höher aus und ist tendenziell ansteigend. Auch die Nutzung digitaler Zahlungsmethoden (internetbasiert und mobil) hat sich deutlich auf zuletzt elf Prozent erhöht. Die Unterschiede im Vergleich zur Betrachtung der Transaktionsanteile sind vor allem darauf zurückzuführen, dass Bargeld vor allem für kleinere Beträge verwendet wird, wohingegen andere Zahlungsmethoden wie Karten- und Digitalzahlung oder Überweisungen/Lastschriften eher bei größeren Wertbeträgen zur Anwendung kommen.



29 Vgl. Deutsche Bundesbank (2024) und EZB (2024) sowie Laboure/Nejati/Ainsworth-Grace (2023).



Hier muss jedoch ergänzt werden, dass die in Abbildung 6 und 7 dargestellte Verwendung der Zahlungsmittel im Zeitverlauf auf Daten der Bundesbank für Deutschland basiert. Diese sind im Vergleich zu ähnlichen Studien der EZB über einen deutlich längeren Erhebungszeitraum verfügbar und zeichnen sich durch eine detailliertere Unterscheidung im Bereich digitaler Zahlungsmethoden aus. Dadurch lassen sich die Veränderungen des Zahlungsverhaltens besser nachvollziehen und liefern einen höheren Erklärungsgehalt. Zwar ist das Zahlungsverhalten in Deutschland nicht völlig deckungsgleich mit dem der restlichen Eurozone, dennoch lassen sich diese Veränderungen – trotz regionaler Unterschiede – in vergleichbarem Umfang auch auf europäischer Ebene messen.³⁰

3.6 Dynamisierung des Wettbewerbs digitaler Zahlungsdienste

Auf dem rasant wachsenden Markt für digitale Zahlungsdienstleistungen in Europa mit seinen oligopolistischen

Wettbewerbsbedingungen könnten mithilfe eines digitalen Euro bestehende Marktstrukturen aufgebrochen und der Wettbewerb dynamisiert werden.³¹ Dies gilt in erster Linie für Internetbezahlverfahren, wo beispielsweise nicht-europäische Anbieter wie PayPal über viele Jahre hinweg eine ausgeprägte Marktposition aufgebaut haben, sowie für den Markt mobiler Bezahlverfahren (z.B. Apps für Smartphones oder andere Endgeräte), der zwar stärker umkämpft, aber dennoch durch eine hohe Marktkonzentration geprägt ist und von wenigen Anbietern wie Apple und Google dominiert wird (vgl. Tabelle 1).³²

Eine vergleichbare Problematik ergibt sich grundsätzlich auf allen plattformbasierten digitalen Märkten, auf denen einzelne Anbieter mithilfe von Netzwerk- und Skaleneffekten eine dominierende Marktstellung erlangen und diese auch für die Abwicklung von Zahlungsvorgängen zu ihren Gunsten nutzen. Hier könnte die Digitalwährung dazu beitragen, digitale Märkte offen zu halten und Lock-In-Effekte, die beispielsweise aus einer verpflichtenden Nutzung privater Zahlungsdienste resultieren, zu verhindern.³³

³⁰ Vgl. EZB (2022c).

³¹ Vgl. Broemel/Meyer-Gohde/Wieland (2023).

³² Vgl. Deutsche Bundesbank (2024b).

³³ Vgl. Brunnermeier/Landau (2022).

	2017	2020	2021	2023
Internetbezahlverfahren	1,9	2,0	5,0	3,5
... davon PayPal	-	1,8	4,2	3,0
Mobile Bezahlverfahren	0,1	2,0	2,1	6,2
... davon Apple/Google Pay	-	1,3	1,7	3,7
Digitale Verfahren (Gesamt)	2,0	4,0	7,1	9,7
... davon PayPal, Apple/Google Pay	-	3,1	5,9	6,7

Tabelle 1:
Digitale Zahlungs-
methoden werden von
wenigen Anbietern
dominiert

Gemessen an der Anzahl aller
Transaktionen in Deutschland
(in Prozent)

Quelle: Deutsche Bundesbank
(2024).

Eine Dynamisierung des Wettbewerbs auf dem Markt für digitale Zahlungsdienste kann auch seitens der Verbraucher und Konsumenten mit Vorteilen verbunden sein. Auf diesem Weg könnten bestehende Abhängigkeiten von aktuell dominierenden Zahlungsdienstleistern reduziert und die Konsumentenautonomie im Vergleich zum Status quo erhöht werden, indem den Konsumenten eine zusätzliche – und im Gegensatz zu privaten Anbietern – kostenlose Zahlungsmöglichkeit zur Verfügung gestellt wird.³⁴ Die Verwendung verschiedener (privater) Zahlungsmethoden und damit verbundener Kosten würde so verzichtbar. Insbesondere Personenkreise, die über keinen dauerhaften Zugang zu digitalen Zahlungsmethoden verfügen, würden profitieren. Die Einstufung als gesetzliches Zahlungsmittel stellte zudem sicher, dass der digitale Euro – im Gegensatz zu privaten Angeboten – flächendeckend angenommen wird und für alltägliche Transaktionen zur Anwendung kommen kann.

3.7 Vergrößerung des geldpolitischen Handlungsrahmens

Die Ausgabe einer Digitalwährung würde den geldpolitischen Handlungsrahmen der EZB vergrößern, indem ein gänzlich neuer Transmissionskanal zwischen Zentralbank und Verbrauchern geschaffen wird. Dies gilt in erster Linie für die Einsatzmöglichkeiten und die Wirkungsstärke expansiv wirkender Maßnahmen, die vornehmlich in einem krisenbedingten Umfeld zum Einsatz kommen:³⁵ Mithilfe eines digitalen Euros könnten – im Gegensatz zum Status quo – und unter der Voraussetzung, dass die Guthaben des digitalen

Euro entsprechend verzinst werden, flächendeckend negative Zinsen durchgesetzt werden. Die Option negativer Zinsen stand vor allem im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 sowie der Corona-Pandemie 2020 zur Debatte, war aber nur in geringem Umfang realisierbar (u.a. negative Zinssatz für die Einlagenfazilität). Der Spielraum für negative Zinsen dürfte jedoch mit einer steigenden Nutzung der Digitalwährung und einer rückläufigen Verwendung des Bargelds zunehmen. Ebenso besteht die Möglichkeit, im Falle akuter Liquiditätsengpässe durch Verwerfungen im Finanz- und Bankensystem, direkte Zahlungen an die Bevölkerung und Unternehmen zu tätigen (sog. Helikoptergeld), um so Risiken für das Bankensystem abzuwenden und Bank Runs entgegenzuwirken. Zusätzlich eröffnet die Ausgabe eines digitalen Euro an private Haushalte eine weitere Seigniorage-Quelle für das Eurosystem und ermöglicht so zusätzliche Einnahmen für die öffentlichen Haushalte.³⁶ Dass solch eine Erweiterung des geldpolitischen Handlungsspielraums nicht unproblematisch und mit erheblichen Nebenwirkungen verbunden wäre, wird in Abschnitt 4 gezeigt.

3.8 Integration der Zahlungssysteme

Je nach Ausgestaltung kann der digitale Euro auch als Katalysator für eine verstärkte Integration der Zahlungssysteme innerhalb der Währungsunion dienen und so bestehende Hürden vor allem bei grenzüberschreitenden Transaktionen abbauen. Zwar besteht mit TARGET2 bereits eine effiziente Infrastruktur zur Abwicklung grenzüberschreitender Transaktionen, gleichwohl könnte der digitale Euro diese Infrastruktur

34 Vgl. Oehler-Şincal (2022) sowie Auer et al. (2021).
35 Vgl. Walz/Neuenkirch (2022).
36 Vgl. Broemel/Meyer-Gohde/Wieland (2023).

ergänzen. Dadurch könnten Fragmentierungen im digitalen Zahlungsverkehr verringert werden, die beispielsweise daraus resultieren, dass in den einzelnen Mitgliedsstaaten der Währungsunion unterschiedliche (private) Zahlungssysteme dominieren, die technisch wiederum nur bedingt kompatibel sind und eine reibungslose und effiziente Abwicklung von Zahlungsströmen erschweren.³⁷ Selbst wenn sich der digitale Euro nicht überall als dominierendes Transaktions-

mittel für digitale Zahlungsvorgänge durchsetzt, könnte er dennoch als technologische Schnittstelle für verschiedene Zahlungssysteme Verwendung finden. Eine Harmonisierung der Zahlungssysteme und die damit verbundene Erleichterung des Kapitalverkehrs innerhalb der Währungsunion bringen den positiven Effekt mit sich, dass die Transmission und damit die Wirksamkeit der Geldpolitik der EZB verbessert werden können.

4 Kritik am Digitalen Euro

4.1 Schleichende Abschaffung des Bargelds

Zwar ist der digitale Euro nach aktuellen Plänen nicht als Ersatz, sondern lediglich als Ergänzung des Bargeldes vorgesehen. Auch wurde die Stellung des Bargelds als gesetzliches Zahlungsmittel kürzlich mithilfe einer Rechtsverordnung auf europäischer Ebene im Kontext der Schaffung eines Rechts-

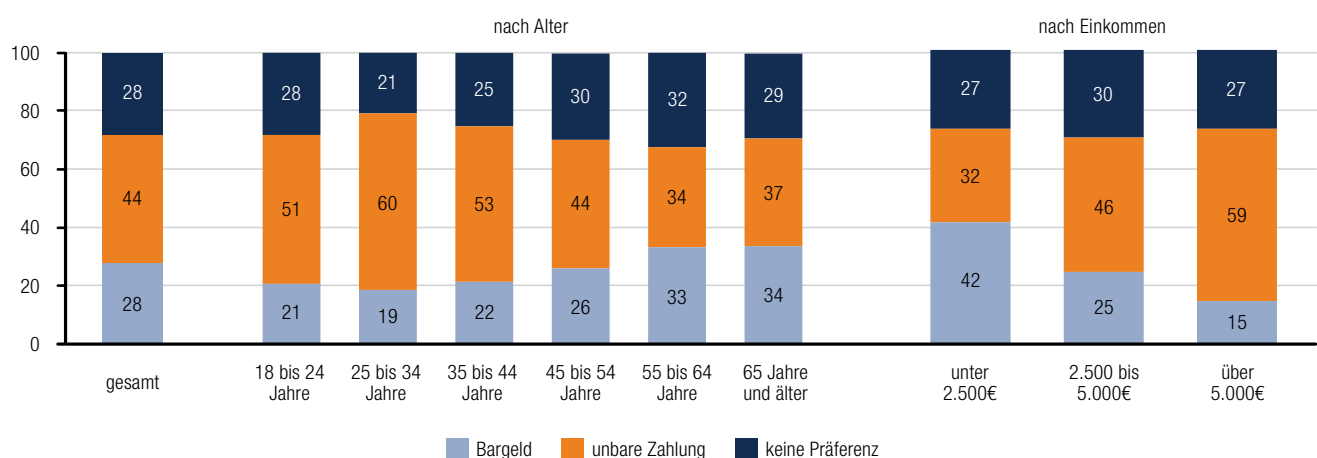
rahmens für den digitalen Euro gestärkt. Das muss aber nicht auf Dauer so bleiben: Je stärker sich die Digitalwährung als gesetzliches Zahlungsmittel etabliert und gegenüber Bargeld durchsetzt, desto größer wird das Risiko, dass das Bargeld seinen Status als allgemein anerkanntes Zahlungsmittel verlieren könnte und Versuche unternommen werden, dessen Nutzung mit Verweis auf verschiedene Gründe wie zum Beispiel als Instrument gegen Korruption, Geldwäsche und Ter-

Abbildung 8:
Bargeldzugang stellt gesellschaftliche Teilhabe sicher

In Prozent gemäß Selbstauskunft.

Befragte Personen: 5.698. Frage: Welche Zahlungsmethode würden Sie bevorzugen, wenn Ihnen in einem Geschäft verschiedene angeboten werden?

Quelle: Deutsche Bundesbank (2024).



³⁷ Vgl. Passacantando (2021).

rorismusbekämpfung weiter einzuschränken.³⁸ Bislang ist es in einigen Mitgliedstaaten der Währungsunion bereits gängige Praxis, Bargeldzahlungen ab einer bestimmten Höhe zu beschränken. Eine einheitliche Obergrenze für Barzahlungen in Höhe von 10.000 Euro ist für die gesamte EU ab Sommer 2027 vorgesehen.³⁹ Im Ergebnis könnte auf diesem Weg – über eine sukzessive Absenkung der Obergrenze – und mit Verweis auf den digitalen Euro als für alle zugängliches gesetzliches Zahlungsmittel in Zukunft eine schleichende Abschaffung des Bargeldes vorangetrieben und die freie Wahl des Zahlungsmittels eingeschränkt werden.

Jegliche Versuche, das Zahlungsverhalten – entgegen den Präferenzen der Nutzer – über gesetzliche Vorgaben lenken oder verändern zu wollen, sind kritisch zu begleiten. Sie sind diskriminierend gegenüber einzelnen Bevölkerungsgruppen, die beispielsweise aufgrund eines geringen Haushaltseinkommens oder fehlender technologischer Ausstattung nicht über einen Zugang zu anderen Zahlungsmitteln verfügen

oder aufgrund ihres Alters Schwierigkeiten im Umgang mit digitalen Zahlungsmethoden haben (vgl. Abbildung 8).

Beschränkungen der Bargeldnutzung sind ebenso hinsichtlich der Auswirkungen auf Grundfreiheiten und ihrer Ausübung kritisch zu sehen. Mit ihnen würden sich letztlich negative Effekte auf die Eigentumsfreiheit, die Vertragsfreiheit und das Grundrecht auf informationelle Selbstbestimmung ergeben, die in einem Rechtsstaat einer besonderen Rechtfertigung und Begründung bedürfen.⁴⁰ Aber selbst eine in Relation zu anderen Zahlungsmitteln abnehmende Präferenz für die Nutzung des Bargeldes – wie sie in den vergangenen Jahren zu beobachten ist – bedeutet nicht zwangsläufig, dass dessen volkswirtschaftliche Bedeutung und gesellschaftliche Akzeptanz als Zahlungsmittel verloren geht. Insbesondere der Anonymitätsaspekt des Bargeldes und die Niederschwelligkeit der Nutzung bleiben zentrale Vorteile gegenüber anderen Zahlungsmethoden und einer digitalen Währung (vgl. Abbildung 9).

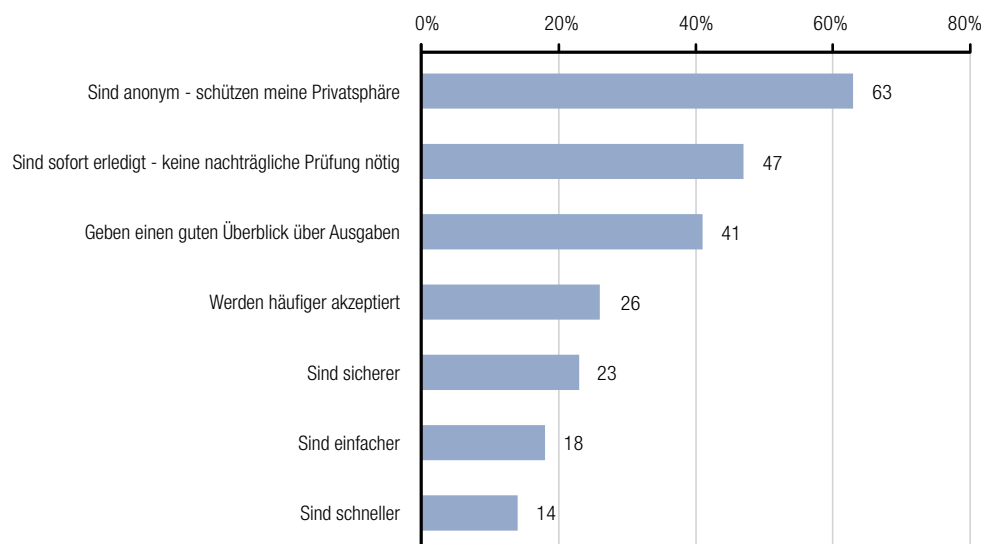


Abbildung 9:
Vorteile von Barzahlungen

Bis zu drei Nennungen möglich.
Repräsentative Umfrage von
5.698 Befragten in Deutsch-
land im Zeitraum 04.09. bis
30.11.2023.

Quelle: Deutsche Bundesbank
(2024).

Schließlich kann bei der Ausgestaltung des digitalen Euro keine vollkommene Anonymität gewährleistet werden, da Transaktionen zwangsläufig dokumentiert werden. Die vor-

gesehene Haltelinie dürfte ein hohes Maß an Anonymität zusätzlich erschweren, indem sie das Vorhandensein personenbezogener oder zumindest fixer Konten erfordert.⁴¹ Die

38 Vgl. Bagus (2024) sowie König (2016).

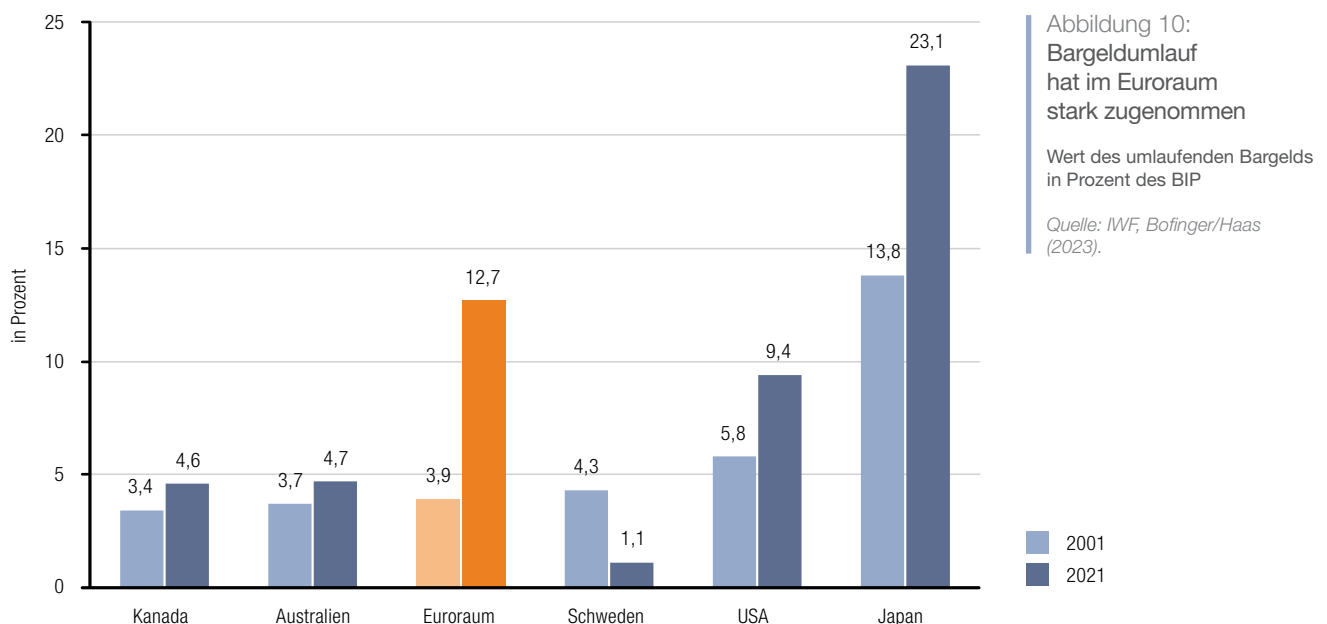
39 Vgl. Europäische Kommission (2024).

40 Vgl. König (2016).

41 Vgl. Godschalk/Krüger/Seitz (2024).

Digitalwährung kann somit niemals ein perfektes Substitut für Bargeld darstellen. Gerade die unbestreitbaren Vorteile dürften maßgeblich dazu beitragen haben, dass sich Bargeld trotz abnehmender Nutzung im Vergleich zu anderen Zahlungsmethoden nach wie vor einer insgesamt hohen gesellschaftlichen Akzeptanz erfreut.⁴² Dies kommt auch anhand der Relation des Bargeldumlaufs zur Wirtschaftsleistung des Euroraums zum Ausdruck. Dabei wird deut-

lich, dass der Bargeldumlauf im Euroraum in den zurückliegenden zwei Jahrzehnten weitaus stärker zugenommen hat als das nominelle BIP.⁴³ Zwar ist diese Entwicklung – mit der Ausnahme Schwedens – ein Phänomen, das auch in anderen Währungsräumen beobachtet werden kann. Dennoch zeigt sich, dass der Anstieg im Euroraum im internationalen Vergleich überdurchschnittlich stark ausgeprägt ist (vgl. Abbildung 10).



4.2 Risiken eines erweiterten geldpolitischen Handlungsrahmens

Der digitale Euro würde die Anwendung neuer geldpolitischer Instrumente ermöglichen, deren realwirtschaftliche Folgen und Auswirkungen aufgrund fehlender historischer Erfahrungen schwer absehbar sind, aber insgesamt mit erheblichen Risiken verbunden sein können. Die Kritik an der Ausweitung des geldpolitischen Handlungsrahmens erstreckt sich insbesondere auf die folgenden Bereiche:

- Erstens wird ein neuer und direkter Transmissionskanal zwischen Zentralbank und Verbraucher geschaffen.⁴⁴ Dadurch kann der Transmissionsmechanismus, der sich in der Regel über einen Zeitraum von 12 bis 24 Monaten erstreckt und den Weg von der Umsetzung einer geldpolitischen Maßnahme bis zu deren Wirkungsentfaltung auf die Realwirtschaft beschreibt, verkürzt werden. Daraus resultiert allerdings das Risiko einer zu kurzfristigen Geldpolitik, die sich bei ihrer Entscheidungsfindung immer stärker von kurzfristigen Entwicklungen und Motiven leiten lässt und zugleich die mittel- und langfristigen Ziele sowie die Effekte ihrer Maßnahmen aus den Augen verlieren könnte.

⁴² Vgl. Bofinger/Haas (2023) sowie König (2016).

⁴³ Vgl. Laboure/Nejati/Ainsworth-Grace (2023).

⁴⁴ Vgl. Walz/Neuenkirch (2022) sowie Auer et al. (2021).

- Zweitens würde der digitale Euro die Möglichkeit eröffnen, die Zinsen deutlich in den negativen Bereich zu drücken, was bislang aufgrund der Möglichkeit zur Umschichtung von Bankeinlagen in Bargeld (oder andere Verwendungsmöglichkeiten) kaum realisierbar ist. Wenn aber der digitale Euro das Bargeld schrittweise ersetzt, fällt diese Ausweichmöglichkeit weg, sodass negative Zinsen direkt an die Verbraucher und die Realwirtschaft weitergegeben werden könnten. Deutlich negative Zinsen würden jedoch ein neues und bislang unbekanntes geldpolitisches Terrain darstellen, das mit unvorhersehbaren Auswirkungen auf realwirtschaftliche Prozesse, das Preisniveau und verschiedene Akteure wie Verbraucher und Unternehmen verbunden ist. Negative Zinsen bergen darüber hinaus das Risiko einer (schleichenden) Enteignung breiter Bevölkerungsschichten, wovon aufgrund einer degressiven Belastungswirkung insbesondere Gruppen mit ohnehin geringen Ersparnissen am stärksten betroffen sind.⁴⁵
- Drittens könnte die Ausgabe eines digitalen Euro zu einer weiteren – und noch stärkeren als in den letzten 15 Jahren vorgenommen – Aufblähung der Zentralbankbilanz beitragen. Schließlich stellt der digitale Euro ein zusätzliches Geldaggregat und damit ein zusätzliches Instrument zur Ausweitung der Geldmenge dar.⁴⁶ Selbst wenn sich die Ausweitung der Geldmenge nicht Eins-zu-Eins oder nur mit zeitlicher Verzögerung auf die (Verbraucherpreis-)Inflationentwicklung auswirkt, sind damit steigende Inflationsrisiken verbunden, die das mittelfristige Inflationsziel und die Preisniveaustabilität gefährden können.

Darüber hinaus könnte sich das Fragmentierungsrisiko innerhalb der Währungsunion spürbar erhöhen. Kommt es bei der Nutzung der Digitalwährung zu größeren regionalen Unterschieden, die aufgrund bereits heute bestehender Unterschiede beim Zahlungsverhalten zu erwarten wären, könnten sich daraus Hindernisse bei der Umsetzung der geldpolitischen Maßnahmen der EZB ergeben.⁴⁷ Dies hätte zur Folge, dass die Wirkung der oben genannten Instrumente im Zuge der Erweiterung des geldpolitischen Handlungsrahmens innerhalb der Währungsunion unterschiedliche oder sogar gegenläufige Ergebnisse hervorrufen würde, was im Umkehrschluss die Erreichung der im Mandat der EZB festgeschriebenen Ziele für die gesamte Währungsunion erschwert.

4.3 Mangelnde ordnungspolitische Legitimation

Mit der Einführung des digitalen Euro ist auch ein direkter Markteingriff der EZB verbunden, indem die Notenbank als Anbieter von Zahlungsdienstleistungen auftritt. Direkte Eingriffe des Staates oder staatlicher Akteure – wie der Zentralbank – erfordern jedoch einer besonderen ökonomischen Rechtfertigung. Als Beweggründe für einen staatlichen Eingriff können insbesondere negative externe Effekte angeführt werden, die dazu beitragen, dass in den Marktpreisen die tatsächlichen Kosten eines Gutes nur unzureichend oder unvollständig abgebildet werden oder ‚weiße Flecken‘ bestehen, die zur Folge haben, dass bestimmte Gruppen vom Zugang zu Zahlungsdiensten ausgeschlossen würden. Abseits oligopolistischer und verkrusteter Wettbewerbsstrukturen auf Märkten für digitale Zahlungsdienstleistungen sind allerdings keine weitreichenderen Friktionen feststellbar. Insbesondere sind keinerlei Anzeichen ersichtlich, die für ein Vorliegen von Marktversagen im Bereich digitaler Zahlungsdienste- und Systeme sprechen und dazu führen würden, dass Zahlungen nicht uneingeschränkt durchgeführt werden könnten.⁴⁸ Die bestehenden Angebote – die in erster Linie durch private Anbieter bereitgestellt werden – ermöglichen bereits heute einen flächendeckenden, schnellen und reibungslosen Zahlungsverkehr. Vor diesem Hintergrund stellt sich insbesondere die Frage danach, welchen Vorteil bzw. Mehrwert das Angebot eines digitalen Euros für die Effizienz und Funktionsfähigkeit des Zahlungssystems haben würde.

Aus ordnungspolitischer Perspektive lässt sich somit keine stichhaltige Argumentation für einen weitreichenden Eingriff der Zentralbank in einen funktionierenden Markt für digitale Zahlungsdienstleistungen ableiten. Auch seitens der EZB konnte hierzu bislang keine zufriedenstellende Begründung geliefert werden. Stattdessen sind unerwünschte und ordnungspolitisch bedenkliche Auswirkungen auf das Mandat der EZB zu befürchten. Während die EZB bislang primär das Ziel verfolgt, Preisstabilität zu gewährleisten, würden sich infolge der Ausgabe des digitalen Euro und ihrer aktiven Rolle als Marktakteur womöglich Interessenskonflikte bei Umsetzung des Mandats ergeben.⁴⁹

⁴⁵ Vgl. König (2016) sowie Broemel/Meyer-Gohde/Wieland (2023).

⁴⁶ Vgl. Walz/Neuenkirch (2022).

⁴⁷ Vgl. Passacantando (2021).

⁴⁸ Vgl. Bofinger/Haas (2023).

⁴⁹ Vgl. Oehler-Şincai (2022).

4.4 Risiken für das Banken- und Kreditsystem

Ein wesentlicher Kritikpunkt an der Einführung einer europäischen Digitalwährung sind die damit verbundenen Auswirkungen auf das Banken- und Kreditsystem. Die Grundproblematik besteht darin, dass die Geschäftsbanken umgangen werden können und ihre Rolle als Intermediäre einbüßen. Da der digitale Euro direkt von der EZB an die Endverbraucher ausgegeben würde, besteht im Gegensatz zu Bankguthaben bei Geschäftsbanken nahezu kein Ausfallrisiko. Hinzu kommt, dass der digitale Euro im Gegensatz zu Bankguthaben völlig kostenlos wäre und insbesondere keine direkten Gebühren für Haltung und Abwicklung anfallen. Beide Eigenschaften haben zur Folge, dass seitens der Endverbraucher vor allem in Krisenzeiten ein Anreiz besteht, ihre Guthaben auf den Konten der Geschäftsbanken teilweise in digitalen Euro umzuschichten.⁵⁰ Damit geht ein Abschmelzen der Bankeinlagen einher, das wiederum die Intermediationsfunktion der Geschäftsbanken und ihre volkswirtschaftliche Rolle – vor allem bei der Kreditvergabe – erheblich

einschränken würde. Die konkreten Auswirkungen auf das Finanz- und Kreditsystem werden maßgeblich davon abhängen, ob es eine Haltegrenze geben wird und falls ja, wie hoch diese ausfällt. Vor diesem Hintergrund wird nachfolgend eine Unterscheidung zweier Szenarien vorgenommen: In Szenario 1 wird unterstellt, dass keine oder eine sehr hohe Haltegrenze besteht, in Szenario 2 gilt hingegen – wie aktuell vorgesehen – eine niedrige Haltegrenze.

Wird der digitale Euro ohne oder mit einer sehr hohen Haltegrenze eingeführt, würden sich tiefgreifende Auswirkungen auf das Finanzsystem ergeben. Das Geschäftsmodell der Banken, das auf der Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte basiert, würde ohne Haltegrenze für den digitalen Euro aufgrund eines hohen Abflusses von Bankeinlagen zusehends erodieren. Die damit verbundenen gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen und Verwerfungen sind nur schwer vorherzusehen und abzuschätzen. Der Abzug von Bankeinlagen könnte durch eine Verzinsung der Guthaben des digitalen Euro verstärkt werden und das Kreditgeschäft weiter einschränken.⁵¹ Daraus resultiert das Risiko, dass durch die Einführung der digitalen Gemeinschaftswährung

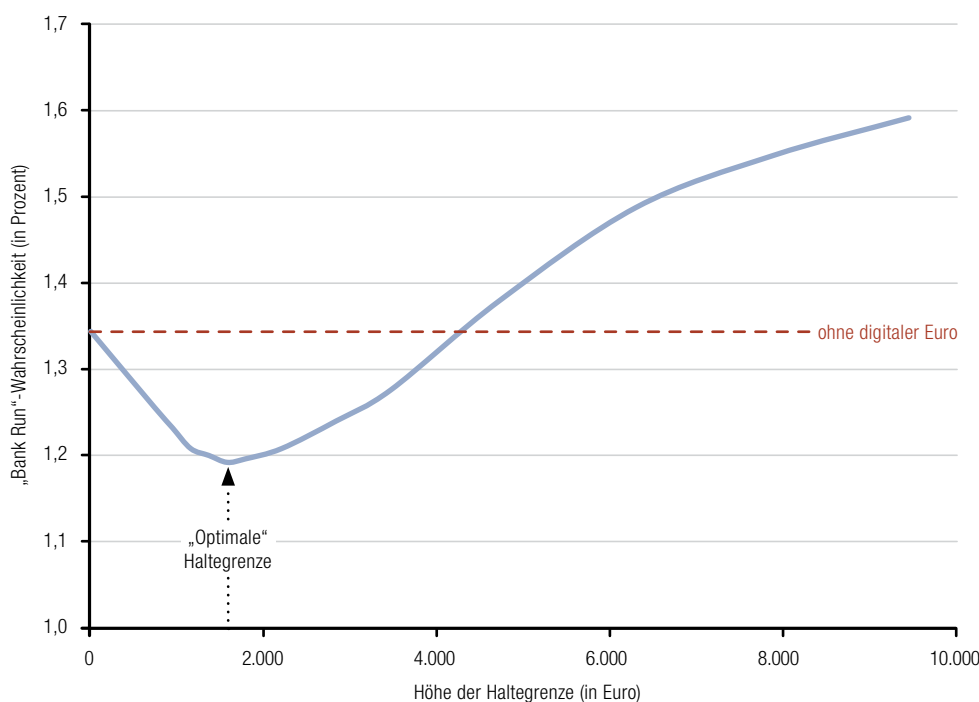


Abbildung 11:
Je höher die festgelegte Haltegrenze für digitale Euro-Guthaben, desto größer die Wahrscheinlichkeit eines „Bank Runs“

Änderung der annualisierten „Bank Run“-Wahrscheinlichkeit in Abhängigkeit von unterschiedlichen maximalen Haltegrenzen für digitale Euro-Guthaben. Annahme: Digitaler Euro ist unverzinst

Quelle: Bidder et al. (2024).

⁵⁰ Vgl. Bofinger/Haas (2023) sowie Bidder/Jackson/Rottner (2024).

⁵¹ Vgl. Deutsche Kreditwirtschaft (2024).

Schiefen und Insolvenzen im Bankensektor begünstigt werden oder es in Krisensituationen zu einem beschleunigten Abzug von Bankeinlagen kommt. Das Risiko von Bank-Runs nimmt dementsprechend zu, je höher die Haltegrenze liegt (vgl. Abbildung 11).⁵² Ebenso hätte der Abzug von Einlagen und die Einschränkung des Kreditgeschäfts negative Auswirkungen auf die Eigenkapitalrenditen der Banken. Eine sehr hohe Haltegrenze würde die Eigenkapitalrendite spürbar reduzieren, wovon kleinere Banken besonders betroffen wären.⁵³ Die Einführung des digitalen Euro ohne oder mit einer sehr hohen Haltegrenze wäre demnach mit erheblichen Unsicherheiten sowie einer wachsenden Instabilität des gesamten Finanz- und Kreditsystems verbunden.

Unter der Annahme, dass der digitale Euro mit einer niedrigen Haltegrenze eingeführt würde, könnten negative Auswirkungen auf das Finanz- und Kreditsystem abgefedert werden. Zwar besteht die Grundproblematik, dass Bankeinlagen auch in diesem Fall in digitalen Euro umgeschichtet und das Geschäftsmodell der Banken beeinträchtigen können, fort. Gleichwohl würde der Abfluss an Bankeinlagen limitiert werden, da Guthaben in digitalem Euro nur bis zu einer vorgesehenen Haltegrenze möglich wären. Die negativen Auswirkungen auf das Kreditgeschäft wären dann verkräftbarer.

Wie Abbildung 11 zeigt, würde unter der Voraussetzung, dass es keine Verzinsung des digitalen Euros gibt, eine niedrige Haltegrenze eine Verringerung der „Bank-Run“-Wahrscheinlichkeit mit sich bringen. Dies kann damit erklärt werden, dass es im Vergleich zum Status quo zu einer partiellen und kontrollierten Desintermediation kommt, wodurch die Bedeutung des Bankensektors abnimmt, und daraus resultierende gesamtwirtschaftliche Risiken zurückgehen.⁵⁴

Mit steigender Haltegrenze nehmen jedoch die Risiken für das Banken- und Kreditsystem und damit die Wahrscheinlichkeit für Bank-Runs wieder deutlich zu. An dieser Stelle gilt es zu beachten, dass eine Verzinsung der Einlagen diese Risiken weiter verstärken und mögliche Vorteile einer niedrigen Haltegrenze konterkarieren könnte. Gleichzeitig kann selbst – wenn auch in einem geringen Umfang – schon eine

niedrige Haltegrenze die Eigenkapitalrenditen der Banken negativ beeinträchtigen und unerwünschte Folgen für die Stabilität des gesamten Finanzsystems mit sich bringen. Zusätzlich ist die Haltegrenze selbst ein Unsicherheitsfaktor, da sie keine fixe Größe darstellt, sondern im Zeitverlauf willkürlich angepasst werden kann.⁵⁵ Je nach Anpassung könnte es zu spürbaren und unerwünschten Auswirkungen auf den Bankensektor sowie die Realwirtschaft kommen.

4.5 Wettbewerbsverzerrungen und Verdrängung privater Anbieter

Aufbauend auf die vorangehende Argumentation ist der direkte Markteingriff der Zentralbank mit negativen Auswirkungen auf die Wettbewerbsbedingungen verbunden. Er hätte zur Folge, dass private Anbieter vom Markt verdrängt, die bestehende Vielfalt an Angeboten verringert und dadurch auch die Konsumentenautonomie aufgrund weniger Auswahlmöglichkeiten eingeschränkt wird.⁵⁶

Die wettbewerbsverzerrende Wirkung ist im Kern darauf zurückzuführen, dass der digitale Euro mit dem Status als gesetzliches Zahlungsmittel einen staatlich garantierten Vorteil im Wettbewerb mit privaten Anbietern erhält. Im Mittelpunkt der Kritik steht das Vorhaben, die Digitalwährung mit einer Annahmepflicht auszustatten, was zu einer strukturellen Benachteiligung bestehender oder künftiger digitaler Zahlungsmethoden führt, die nicht über einen solchen Status verfügen, und darüber hinaus die Vertragsfreiheit der Marktakteure hinsichtlich einer freien Wahl des Zahlungsmittels einschränkt.⁵⁷

Die veränderte Rolle der Zentralbank würde ebenso zu einem neuen und ungleichen Wettbewerb mit den Geschäftsbanken um die Haltung der Guthaben von Privatpersonen führen. Schließlich sollen die Geschäftsbanken durch eine rechtliche Vorschrift dazu verpflichtet werden, den Kunden alle Dienstleistungen (z.B. Kontoführung, Abwicklung von Transaktionen) in Zusammenhang mit dem digitalen Euro kostenfrei anzubieten. Da die Einrichtung von Konten für den digitalen Euro sowie die Abwicklung der Transaktionen in der Praxis

⁵² Vgl. Bidder/Jackson/Rottner (2024).

⁵³ Vgl. Bellia/Cales (2023).

⁵⁴ Vgl. Bidder/Jackson/Rottner (2024) sowie Walz/Neuenkirch (2022).

⁵⁵ Vgl. Bellia/Cales (2023).

⁵⁶ Vgl. European Payment Initiative (2024).

⁵⁷ Vgl. Deutsche Kreditwirtschaft (2024) und Bitkom (2024).

mit Kosten und einem Mehraufwand für die Geschäftsbanken verbunden sein wird, werden sie diese Kosten beispielsweise über die Gebühren für die Haltung herkömmlicher Bankkonten oder die Abhebung von Bargeld voraussichtlich an die Endverbraucher weiterreichen.⁵⁸ Um diesen Kostenanstieg zu vermeiden, haben die Endverbraucher einen zusätzlichen Anreiz, Guthaben von herkömmlichen Bankkonten in digitalen Euro umzuschichten, was mit weiteren Belastungen und Wettbewerbsnachteilen für die Geschäftsbanken verbunden ist.

4.6 Innovationshemmnis und Infrastrukturkosten

Der Status als gesetzliches Zahlungsmittel und die damit vorprogrammierte Rolle als privilegierte Zahlungsmethode dürfte sich zudem negativ auf Innovations- und Evolutionsprozesse von digitalen Zahlungssystemen auswirken. Ist die Infrastruktur für den digitalen Euro erst einmal geschaffen, ist die Grundlage für ein starres und wenig anpassungsfähiges System gelegt. Dadurch wird der Raum für die Entwicklung neuer, effizienterer oder ressourcenschonenderer Zahlungssysteme eingeschränkt.⁵⁹

Die verschlechterten Rahmenbedingungen für Innovationen der Zahlungssysteme werden zur Folge haben, dass diese vornehmlich in anderen Regionen wie den USA vorgenommen werden und Europa bei ihrer Entwicklung weiter zurückfallen dürfte. Die erhoffte Wirkung, mithilfe der digitalen Gemeinschaftswährung den technologischen und wirtschaftlichen Rückstand Europas aufzuholen, wird deshalb nicht eintreten und stattdessen ins Gegenteil verkehrt.

Neben unerwünschten Auswirkungen auf Innovationsprozesse ist der digitale Euro mit weiteren Ineffizienzen durch die Schaffung redundanter Strukturen im europäischen Zahlungssystem verbunden. Angesichts funktionsfähiger Systeme wie SEPA, das bereits heute die Grundlage für einen standardisierten Zahlungsverkehr bietet, stellt sich die Frage danach, welchen zusätzlichen Nutzen die Digitalwährung

an dieser Stelle schaffen soll.⁶⁰ Vielmehr ist damit zu rechnen, dass Ressourcen für die zusätzliche Bereitstellung und Nutzung der Zahlungsinfrastruktur vorgehalten werden müssen und damit verbundene Kosten von Zahlungsanbietern und Dienstleistern auf andere (bestehende) Zahlungssysteme umgelegt werden. Im Ergebnis ist also mit steigenden Transaktionskosten für Unternehmen und Privatpersonen innerhalb des gesamten europäischen Zahlungssystems zu rechnen.⁶¹

Ineffizienzen und steigende Kosten werden sich aber weder positiv auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung noch auf die erhoffte Beschleunigung der Digitalisierung der europäischen Wirtschaft auswirken. Deshalb ist in Zweifel zu ziehen, ob die digitale Gemeinschaftswährung tatsächlich einen positiven Effekt als Innovationstreiber hätte. Vielmehr ist davon auszugehen, dass sie ein Innovationshemmnis darstellt.

Anstatt ein öffentliches Zahlungsmonopol zu schaffen, erscheint es zielführender, nach Lösungen zu suchen, die die Offenheit und den Wettbewerb der Zahlungssysteme nicht gefährden. Dazu zählt insbesondere, den digitalen Euro so auszugestalten, dass er bestehende (private) Zahlungsökosysteme nicht verdrängt, sondern ein hohes Maß an Kompatibilität bietet und ohne Effizienzverluste in bestehende Systeme integriert werden kann. Eine Kooperation mit privatwirtschaftlichen Akteuren kann hierbei wichtige Impulse für die Implementierung effizienter Lösungen setzen, die in der Lage sind, eine umfassendere Integration der Zahlungssysteme zu ermöglichen.⁶²

4.7 Sicherheitslücken und Akzeptanzprobleme

Die technische Abwicklung der Transaktionen und die Einführung einer Haltegrenze machen zwangsläufig eine lückenlose Dokumentation aller Zahlungsvorgänge erforderlich. Da sich Zahlungen somit personen- oder zumindest kontenbezogen nachvollziehen lassen, besteht das Risiko, dass die daraus gewonnenen Daten unter bestimmten Umständen sichtbar gemacht und von verschiedenen Akteuren

58 Vgl. Bofinger/Haas (2023).

59 Vgl. Deutsche Kreditwirtschaft (2024).

60 Vgl. European Payment Initiative (2024).

61 Vgl. Bofinger/Haas (2023) und European Payment Initiative (2024).

62 Vgl. European Payment Initiative (2024).

genutzt werden können. Die Daten könnten beispielsweise mit dem Vorwand der Antiterror- oder Geldwäschebekämpfung von staatlichen Stellen genutzt werden, um bestimmten Personengruppen Zahlungen zu untersagen oder diese zu überwachen.⁶³

Mit einem solchen Schritt wären allerdings weitreichende Einschränkungen von Eigentumsrechten verbunden und würden hinsichtlich der Einsehbarkeit des Zahlungsverhaltens die Sorgen eines ‚gläsernen‘ Bürgers bzw. eines ‚übergriffenen‘ Staates befördert. Die technische Erfassung von Zahlungsvorgängen unterliegt darüber hinaus stets einem gewissen Risiko von ‚Datenpannen‘ und Hacker-Angriffen, sodass sensible Daten in die falschen Hände geraten oder öffentlich zugänglich gemacht werden könnten. Zugleich ist damit die Gefahr verbunden, dass auch die Infrastruktur zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs beschädigt wird.⁶⁴

Die Sicherheit der personenbezogenen Daten und des Zahlungsverkehrs werden für die Akzeptanz und das Vertrauen der Bevölkerung in den digitalen Euro von entscheidender Bedeutung sein. Nur wenn es gelingt, hier angemessene Standards zu garantieren, wird sich der digitale Euro als Zahlungsmittel etablieren. Gelingt dies hingegen nicht, werden mit der Digitalwährung assoziierte Risiken und Probleme

dazu führen, dass andere Zahlungsmittel – zum Beispiel Bargeld – auch in Zukunft bevorzugt verwendet werden. Dass eine fehlende Akzeptanz zu einem Misserfolg staatlicher Digitalwährungen führen kann, zeigt das Beispiel des Dinero Electronico, der von der ecuadorianischen Zentralbank ausgegeben wurde. Eine mangelnde Nutzung seitens der Verbraucher sowie ein unzureichender Rückhalt im Bankensektor aufgrund negativer Auswirkungen auf dessen Geschäftsmodell haben maßgeblich dazu beigetragen, dass die Ausgabe der Währung nach nur vier Jahren 2018 wieder beendet wurde.⁶⁵

Von Akzeptanzproblemen und einer geringen Nutzung sind auch die in der jüngeren Vergangenheit gestarteten Digitalwährungen wie der Sand-Dollar auf den Bahamas und der Jam-Dex im Jamaika betroffen. In beiden Fällen beläuft sich der Anteil der Digitalwährung nur auf weniger als zwei Prozent des Bargeldumlaufs.⁶⁶ Diese Beispiele sind eine Warnung und verdeutlichen, dass der Erfolg einer staatlichen Digitalwährung kein Selbstläufer ist, sondern von einer breiten Unterstützung der Verbraucher und Wirtschaftsakteure abhängt. Ein Misserfolg birgt zudem das Risiko eines Ansehens- und Reputationsverlusts der Zentralbank, der sich negativ auf andere geldpolitische Instrumente und Ziele auswirken kann.

63 Vgl. House of Lords (2022).

64 Vgl. Böhme (2024).

65 Vgl. Oehler-Sincal (2022).

66 Vgl. Godschalk/Krüger/Seitz (2024).

5 Schlussfolgerungen

Die EZB treibt die Einführung eines digitalen Euros offensiv voran. Obwohl viele Details zur technischen Ausgestaltung und Funktionalität noch offen sind, wirbt die EZB damit, dass eine digitale Gemeinschaftswährung mit einer Reihe von Vorteilen für Europa – und für sich selbst – verbunden wäre. So soll der digitale Euro zusätzlich zum Bargeld als zweite Form des Zentralbankgeldes für jedermann zur Verfügung stehen, der den Europäern im digitalen Zeitalter die Sicherheit eines gesetzlichen Zahlungsmittels ohne Kontrahentenrisiko (Risiken, die aus dem Ausfall eines Geschäftspartners resultieren können) bietet, als Innovationstreiber und monetärer Anker dient, die Abhängigkeit von nicht-europäischen Zahlungsdienstleistern verringert, die Souveränität und Autonomie der Eurozone sichert und ganz nebenbei noch den geldpolitischen Handlungsrahmen der EZB vergrößert.

Bei näherer Betrachtung liegen die Vorteile eines digitalen Euros jedoch nicht eindeutig auf der Hand. Bei den meisten Aspekten überwiegen sogar die Nachteile, sodass die geplante Einführung des digitalen Euro insgesamt kritisch gesehen werden muss (vgl. Tabelle 2). Zuvorderst stellt sich die Frage nach dem tatsächlichen Mehrwert einer digitalen Gemeinschaftswährung. Im privaten Bereich sind die von der EZB angeführten Vorteile angesichts der bereits bestehenden Vielfalt schneller, benutzerfreundlicher und mit anderen Finanzdienstleistungen kombinierter digitaler Zahlungswege wenig greifbar. Digitales Bezahlen gehört längst zum Alltag vieler Haushalte, ohne dass es dafür digitales Zentralbankgeld bedurfte. Der besondere Nutzen von digitalem Zentralbankgeld dürfte der Öffentlichkeit kaum zu vermitteln sein. Angesichts der bestehenden gesetzlichen Einlagensicherung und freiwilliger Sicherungseinrichtungen von Bankenverbänden ist das Kontrahentenrisiko für die meisten Europäer ohnehin kaum relevant. Die avisierte Haltegrenze von 3.000 Euro und die Einbeziehung von Finanzintermediären reduziert zudem die Praktikabilität eines digitalen Euro, auch wenn diese Einschränkungen aus mehreren Gründen erforderlich sind, etwa um das Risiko eines (digitalen) Bank-Runs und somit Risiken für die Finanzstabilität zu reduzieren. Für die meisten Europäer würde der digitale Euro Lösungen für Probleme schaffen, die kaum existieren.

Zwar kann ein Aufbrechen von Machtkonzentrationen den Wettbewerb prinzipiell stärken und bestehende Abhängigkeiten von wenigen Zahlungsanbietern reduzieren, sodass die Konsumenten insgesamt profitieren. Allerdings dürfte die

Schaffung eines staatlichen Monopols hierfür kaum geeignet sein. Die damit einhergehende Verdrängung privater Anbieter führt perspektivisch eher zu Effizienz-, Innovations- und Wohlfahrtsverlusten. Dabei ist es gewiss nicht hilfreich, die privaten Zahlungsdienstleister gesetzlich zu einer kostenlosen Bereitstellung der digitalen Zahlungsmethode und zu einem Verlust ihrer Gewinnmarge zu zwingen. Dass die EZB daher beabsichtigt, der digitale Euro dürfe insgesamt nicht zu erfolgreich werden, verdeutlicht die Widersprüchlichkeit des gesamten Projekts: „We do not want to be too successful and crowd out private payment solutions and financial intermediation. But the digital euro should be successful enough and generate sufficient demand by adding value for users.“⁶⁷

Aus ordnungspolitischer Sicht ist im bestehenden System privater Zahlungsdienstleister kein Marktversagen erkennbar. Vielmehr sollte beim digitalen Euro die Möglichkeit eines Staatsversagens in den Fokus gerückt werden. Selbst wenn stets öffentlich bekundet und gesetzlich festgehalten wird, dass der digitale Euro nur eine Ergänzung zum Bargeld darstellt, kann eine digitale Gemeinschaftswährung einer faktischen Verdrängung und schleichenden Abschaffung des Bargelds den Weg ebnen. Auch einmal aufgestellte Garantien lassen sich im Nachhinein beliebig ändern. Dadurch würde jedoch das Risiko steigen, vermehrt der Willkür des Staates bzw. der Notenbank ausgesetzt zu sein. Der Slogan „Bargeld ist geprägte Freiheit“ drückt diese Angst vor zunehmender staatlicher Kontrolle des Bezahlverhaltens aus, falls das Bargeld als anonyme Alternative wegfallen sollte. Eine stärkere staatliche Überwachung, finanzielle Repression bis hin zur Sperrung des Zugangs zur digitalen Wallet wären mögliche Szenarien.

Bargeld bleibt wegen seiner Systemstabilität, der Garantie der Privatsphäre und des Schutzes vor Geldentwertung durch flächendeckende Negativzinsen ein Vertrauensanker und wichtige Voraussetzung für die Akzeptanz der europäischen Währung. Die EZB sollte dies nicht durch die Einführung eines digitalen Euros gefährden. Und die zuständigen Parlamentarier sollten im Blick behalten, dass durch den ambitionierten Zeitplan von EZB und Europäischer Kommission nicht bereits Fakten geschaffen werden, die im Nachhinein nur schwerlich rückgängig gemacht werden können und im Zweifel das Subsidiaritätsprinzip sowie das Vertrauen der Bürger in die europäischen Institutionen weiter beschädigen.

⁶⁷ Vgl. Panetta (2022).

	Für Einführung	Gegen Einführung
Bedeutung/Funktion des Bargeldes	• Ergänzung und kein Ersatz (durch Legislativvorschlag vorerst gewährleistet)	• Erleichterung von künftigen Nutzungsbeschränkungen • schleichende Abschaffung möglich
Geldpolitischer Handlungsrahmen	• zusätzliche Instrumente (z.B. bei Liquiditätsengpässen)	• Enteignung durch negative Zinsen • Aufblähung der Notenbankbilanz • steigende Inflationsrisiken • kurzfristigere Geldpolitik
Banken- und Kreditsystem	• partielle Desintermediation (geringere Abhängigkeit vom Bankensektor)	• verringerte Bankeinlagen und Erosion des Kreditgeschäfts • Instabilität und Unsicherheit im Bankensektor • bei hoher Haltegrenze: Steigendes Bank-Run Risiko und rückläufige Eigenkapitalrenditen
Zahlungssysteme/ Zahlungsdienstleister	• Aufbrechen von Marktstrukturen • weniger Abhängigkeiten von nicht-europäischen Anbietern	• Schaffung eines staatlichen Monopols • steigende Infrastrukturkosten • Verdrängung privater Anbieter • Innovationshemmnis für neue, effizientere Systeme in Europa (Pfadabhängigkeit)
Konsumenten/ Zahlungsverhalten	• zusätzliche und kostenlose Zahlungsmethode	• Nutzung nicht garantiert, v.a. bei niedriger Haltegrenze • private Angebote ausreichend • Verringerung des Angebots bei Verdrängung privater Anbieter
(Daten-)Sicherheit/ Anonymität	• hohe Standards im Vergleich zu privaten Digitalwährungen	• Risiko staatlicher Kontrolle/ Diskriminierung • Hacking und Datenpannen
Ordnungspolitische Legitimation		• kein Marktversagen erkennbar • Staatseingriff führt zu Markt- und Wettbewerbsverzerrungen (Staatsversagen)
Digitale Transformation	• Automatisierung von Zahlungen • Unterstützung technologischer Entwicklungen (Industrie 4.0)	• staatliche Währung nicht erforderlich (private Angebote ausreichend) • fehlende technische Kompatibilität/ Flexibilität
(Globale) Rolle des Euro	• Wettbewerb privater/staatlicher Digitalwährungen • Sicherung des Geldmonopols der EZB im digitalen Zeitalter	• mögliches Akzeptanzproblem • staatliche Digitalwährungen bisher wenig erfolgreich • Reputationsverlust für EZB bei Misserfolg

Tabelle 2:
Der digitale Euro:
Nachteile überwiegen
mögliche Vorteile

Quelle: Eigene Darstellung.

Literatur

Atlantic Council (2025), Central Bank Digital Currency Tracker. Abrufbar unter: <https://www.atlanticcouncil.org/cbdc-tracker/>.

Auer, R., Frost, J., Gambacorta, L., Monnet, C., Rice, T. und H. S. Shin (2021), Central bank digital currencies: motives, economic implications and the research frontier, BIS Working Papers No. 976, Bank for International Settlements.

Bagus, P. (2024), Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zu dem Thema „Digitaler Euro“ am 19.02.2024.

BDI (2022), Digitaler Euro – Industriebedarfe bei Etablierung nicht vernachlässigen, Positionspapier, 28.09.2022.

Bellia, M. und L. Calès (2023), Bank profitability and central bank digital currency, JRC Working Papers in Economics and Finance, 2023/6, European Commission.

Bidder, R., Jackson, T. und M. Rottner (2024), Wird der digitale Euro die Finanzstabilität stärken? Ja, innerhalb gewisser Grenzen, Research Brief, Ausgabe 66 – Juni 2024, Deutsche Bundesbank.

Bitkom (2024), Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zu dem Thema „Digitaler Euro“ am 19.02.2024.

Böhme, R. (2024), Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zu dem Thema „Digitaler Euro“ am 19.02.2024.

Bofinger, P. und T. Haas (2023), Der Digitale Euro Nutzen, Kosten und Risiken, Gutachten im Auftrag der Bundessparte Bank und Versicherung der Wirtschaftskammer Österreich.

Broemel, R., Meyer-Gohde, A. und V. Wieland (2023), Der digitale Euro: Chancen und Risiken einer digitalen Notenbankwährung, Wirtschaftsdienst, 2023, 103(12), 801-806.

Brunnermeier, M. und J.-P. Landau (2022), The digital euro: policy implications and perspectives, Publication for the committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Parliament, Luxembourg, 2022.

Claeys, G., M. Demertzis and K. Efstathiou (2018), Cryptocurrencies and Monetary Policy, Policy Contribution 2018/10, Bruegel.

Deutsche Bundesbank (2024), Zahlungsverhalten in Deutschland 2023, Dezember 2024, Frankfurt.

Deutsche Bundesbank (2025), Digitaler Euro – Stand der Dinge (online). Abrufbar unter: <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/unbarer-zahlungsverkehr/digitaler-euro/stand-der-dinge/stand-der-dinge-903502>.

Deutsche Kreditwirtschaft (2024), Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zu dem Thema „Digitaler Euro“ am 19.02.2024.

Di Iorio, A., Kosse, A. und I. Mattei (2024), Embracing diversity, advancing together – results of the 2023 BIS survey on central bank digital currencies and crypto, BIS-Paper No. 147, Bank for International Settlements.

Europäische Kommission (2023a), Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Einführung des digitalen Euro, Brüssel, COM(2023) 369 final.

Europäische Kommission (2023b), THE EURO: Single Currency Package, June 2023, Luxembourg.

Europäische Kommission (2024), Richtlinie (EU) 2024/1640 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2024 über die von den Mitgliedstaaten einzurichtenden Mechanismen zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems für Zwecke der Geldwäsche oder der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937 und zur Änderung und Aufhebung der Richtlinie (EU) 2015/849.

European Payment Initiative (2024), Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zu dem Thema „Digitaler Euro“ am 19.02.2024.

EZB (2020), Report on a digital Euro, Oktober 2020, Frankfurt.

EZB (2021), Eurosystem report on the public consultation on a digital euro, April 2021, Frankfurt.

Österreichische Nationalbank (2024), Digitaler Euro. Abrufbar unter: <https://www.oenb.at/der-euro/digitaler-euro.html>.

EZB (2022a), Progress on the investigation phase of a digital euro, September 2022, Frankfurt.

EZB (2022b), Progress on the investigation phase of a digital euro – second report, Dezember 2022, Frankfurt.

EZB (2023a), A stocktake on the digital euro, Summary report on the investigation phase and outlook on the next phase, Oktober 2023, Frankfurt.

EZB (2023b), Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 31. Oktober 2023 zum digitalen Euro (CON/2023/34), Amtsblatt der Europäischen Union (C/2024/669).

EZB (2024), Study on the payment attitudes of consumers in the euro area (SPACE), Dezember 2024, Frankfurt.

EZB (2025a), Tenders. Abrufbar unter: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/jobsproc/tenders/html/index.de.html>.

EZB (2025b), Wie ein digitaler Euro funktioniert. Abrufbar unter: https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/how-it-works/html/index.de.html.

Greitens, J. (2023), Der digitale Euro aus einer historischen Perspektive, Wirtschaftsdienst, 103(12), 807-810.

Godschalk, H, Krüger, M. und F. Seitz (2024), Der digitale Euro aus Sicht des Verbrauchers, des Handels und der Industrie, Studie im Auftrag des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V. (BVR), August 2024.

Heide, D. (2023), Warum der digitale Yuan in China so wenig populär ist, Handelsblatt, 21.09.2023. Abrufbar unter: <https://www.handelsblatt.com/meinung/kolumnen/asia-techonomics-warum-der-digitale-yuan-in-china-so-wenig-populaer-ist/29401722.html>.

House of Lords (2022), Central bank digital currencies: a solution in search of a problem? 3rd Report of Session 2021–22, Economic Affairs Committee.

König, J. (2016), Bares bleibt Wahres – Bargeld als Garant für Freiheit und Eigentum, Argumente zu Marktwirtschaft und Politik, Heft Nr. 136, Stiftung Marktwirtschaft, Berlin.

Laboure, M., Nejati, N. und C. Ainsworth-Grace (2023), Bye-bye cash, hello digital payments, The Future of Payments, Series 4 (Part 3), Deutsche Bank Research, April 2023.

Oehler-Şincai, I. M. (2022), The Digital Euro Project. A Preliminary Assessment, Romanian Journal of European Affairs, Vol. 22, No. 1, 50-68.

Panetta, F. (2022), A digital euro that serves the needs of the public: striking the right balance. Introductory statement by Fabio Panetta, Member of the Executive Board of the ECB, at the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament, Brüssel, 30. März 2022.

Passacantando, F. (2021), The Digital Euro: Challenges and Opportunities, In: Bilotta, N. und F. Botti (Hrsg.), The (Near) Future of Central Bank Digital Currencies: Risks and Opportunities for the Global Economy and Society, Peter Lang.

Schwedische Reichsbank (2024), E-krona. Abrufbar unter: <https://www.riksbank.se/en-gb/payments--cash/e-krona/>.

Schweizerische Nationalbank (2024), Auf dem Weg zum Geldsystem der Zukunft. Abrufbar unter: https://www.snb.ch/de/publications/communication/speeches/2024/ref_20240408_tjn.

Schweizerische Nationalbank (2025), Fragen und Antworten zu Projekt Helvetia. Abrufbar unter: https://www.snb.ch/de/services-events/digital-services/faq-overview/qas_helvetia#t005.

Statista (2024), Anzahl verfügbarer Kryptowährungen weltweit in ausgewählten Monaten von Juni 2013 bis Oktober 2024. Abrufbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1018542/umfrage/anzahl-unterschiedlicher-kryptowaehrungen/>.

Swissinfo (2024), Warum die Schweizerische Nationalbank keinen digitalen Franken will. Abrufbar unter: <https://www.swissinfo.ch/ger/finanzplatz-schweiz/warum-die-schweizerische-nationalbank-keinen-e-franken-will/72489438>.

Walz, M. und M. Neuenkirch (2022), Der Digitale Euro, In: Klenk, T., Nullmeier, F., Wewer, G. (Hrsg.), Handbuch Digitalisierung in Staat und Verwaltung. Springer VS, Wiesbaden.

White House (2025), Strengthening American leadership in digital financial technology, Executive Order, January 23, 2025. Abrufbar unter: <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/strengthening-american-leadership-in-digital-financial-technology/>.

ZEIT-Online (2022), Biden beauftragt Regierung mit Prüfung von Digitaldollar. Abrufbar unter: <https://www.zeit.de/politik/ausland/2022-03/usa-joe-biden-notenbank-digital-dollar-kryptowaehrung>.



Autoreninformation

Dr. Jörg König

Leiter der Bereiche Europa, Energie, Wettbewerb, Wachstum und Entwicklung der Stiftung Marktwirtschaft und koordiniert die Arbeiten des Kronberger Kreises.



Tim Meyer

Wissenschaftlicher Mitarbeiter der Stiftung Marktwirtschaft und Leiter des Bereichs Innovation und Digitalisierung.



Die Publikation ist auch über den QR-Code kostenlos abrufbar