



# PAYSYS **REPORT**

Ausgabe 4 – Dezember 2023

---

In dieser Ausgabe:

1. Das Kompensationsmodell des digitalen Euros:  
Die Quadratur des Kreises

---

## Inhalt

### **1. Das Kompensationsmodell des digitalen Euros: Die Quadratur des Kreises**

In ihrem Vorschlag zur Regulierung des digitalen Euros (D€) übernimmt die Europäische Kommission weitgehend das von der EZB entworfene Kompensationsmodell, wonach der Konsument frei ausgehen und nur der Händler die Kosten, die auf der privatwirtschaftlichen Seite für die Etablierung des neuen Zahlungssystems entstehen, tragen soll. Der Gesetzesvorschlag enthält allerdings Widersprüche, durch die das Kompensationsmodell scheitern muss. Die Finanzierung des D€ steht weiterhin auf tönernen Füßen.

# Das Kompensationsmodell des digitalen Euros: Die Quadratur des Kreises

(hg) Die EZB hat vor kurzem die nächste Phase für den geplanten digitalen Euro (im Folgenden als D€ abgekürzt) eingeläutet. Nachdem das Design und das Ökosystem weitgehend umrissen sind, startet nun für die EZB ab 1. November 2023 die zweijährige Vorbereitungsphase. Parallel soll das von der Europäischen Kommission Ende Juni 2023 vorgelegte juristische Rahmenwerk („Regulation on the establishment of the digital euro“<sup>1</sup>) zusammen mit dem Rat und Parlament auf EU-Ebene beraten und verabschiedet werden. Der Entwurf für die Verordnung übernimmt die bis dahin von der EZB gezeichneten Konstruktionspläne für das neue, weitgehend kontenbasierte Zahlungssystem.

Ein grundlegender Pfeiler des Konstrukts ist die verpflichtende Mitwirkung der existierenden Zahlungsdiensteanbieter (PSP), die – wie in herkömmlichen privatgeldbasierten Zahlungssystemen – auch im D€-System die System-schnittstelle zum Nutzer (Endverbraucher, Händler, öffentliche Stellen) bilden sollen. Die EZB übernimmt nur die zentralen Funktionen, wie Systemmanagement, Settlement & Clearing und Fraudeprävention. Für das Onboarding (KYC), die D€-Kontoführung, die Ausgabe der Zahlungsapplikation, die Schnittstelle zum Privatgeld-Girokonto (funding & defunding) und weitere „digital euro payment services“ sind die PSPs zuständig. Die PSPs können in dem üblichen Vier-Parteiensystem die Rolle des „Distributors“ und/oder des „Acquirers“ übernehmen.

Diese erzwungene „public-private partnership“ muss irgendwie finanziert werden. Die Kosten des Eurosystems werden von der EZB getragen und einfach aus den Erträgen der Schöpfung des D€ („seigniorage“) finanziert. Da macht sich

keiner bezüglich der Machbarkeit Sorgen. Die private Seite der Partnerschaft soll sich ohne Quersubvention aus der öffentlichen Seite nur über Nutzergebühren finanzieren. Diese Gebühren sollen allerdings nicht dem freien Markt überlassen, sondern reguliert werden. Die EZB hat dazu ein Kompensationsmodell<sup>2</sup> entworfen, das nun von der Europäischen Kommission in der geplanten Regulierung im Detail in Art. 17 kodifiziert wird. In dem nachfolgenden Beitrag werden wir das Kompensationsmodell analysieren und dessen Machbarkeit prüfen.

Nicht nur diese tragende Annahme für den „Business Case“ in der geplanten D€-Regulation verdient eine genaue und kritische Analyse, auch der ganze Entscheidungsfindungsprozess ist durchaus kritisch zu sehen. Das juristische Rahmenwerk ist die einzige Komponente des D€ die demokratisch zustande kommt. Die Volksvertreter können hier die eine oder andere Weiche noch anders stellen und zumindest Schräubchen feinstjustieren. Der Rest wird in einem Turm in Frankfurt letztendlich von 25 Personen (EZB-Rat) entschieden. Das gilt auch für die finale Entscheidung zur Einführung des D€, die – aus meiner Sicht – nur noch eine Formalität ist.

By the way: Für mich stellt sich die Frage, ob eine derartige epochale Entscheidung nicht etwas mehr demokratische Unterfütterung braucht. Es geht ja hier nicht um das neue Design der Eurobanknoten. Der D€ ist ein Game-Changer, der unser existierendes Geldsystem als Mix zwischen staatlichem und privatem Geld grundlegend verändern kann. Aber das nur am Rande.

## Unser Kommentar:

Um die Grundzüge des Kompensationsmodell für den Leser mit wenig Zeit gleich vorwegzunehmen: Der Händler und nur der Händler zahlt! Er soll die Kosten, die bei den privatwirtschaftlichen PSPs auf Distributor- und

Acquiringseite für das D€-Zahlungssystem entstehen (inkl. angemessener Gewinnspanne) durch entsprechende Akzeptanzgebühren (MSC – Merchant Service

## Der Händler und nur der Händler zahlt!

Es wäre ziemlich blauäugig, wenn man davon ausgehen würde, dass die Händler das nicht merken.

Charges) finanzieren. Ein Teil der MSC soll über das dem Kartengeschäft wohlbekannte Konstrukt einer Interchange Fee (in der D€-Regulation „inter-PSP Fee“ genannt) zur Finanzierung der Distributor-Seite transferriert werden. Darauf kommen wir später noch zurück.

Warum werden nur Händler zur Finanzierung herangezogen? Die Antwort ist simpel: Die EZB hat die Prämisse gesetzt, dass von Konsumenten bzw. Privatpersonen bei der Nutzung des D€ keine Gebühren verlangt werden dürfen.<sup>3</sup> Diese Gratis-Vorgabe bezieht sich zwar nur auf die „basic digital euro payment services“ der PSP, aber die entsprechende Liste gemäß Annex II der D€-Regulation lässt kaum Anwendungen offen. Ein PSP kann ggfs. nur für darüberhinausgehende value-added Services (wie z. B. für „conditional payments“) Gebühren von seinen Privatkunden erheben.

Ein herkömmliches Girokonto mit Basisfunktionen kostet den Verbraucher in der Regel Gebühren.<sup>4</sup> Versucht die EZB mit einer Nullpreispolitik den Konsumenten zur Eröffnung eines D€-Kontos zu bewegen? Das Null-Ausfall-Risiko des digitalen EZB-Euros ist ja wegen der Einlagensicherung nicht gerade das durchschlagende Verkaufsargument. Der Preisansatz könnte funktionieren, denn warum sonst würde ein „banked consumer“ bei seiner Bank ein weiteres, mehr oder weniger funktionsgleiches Eurozahlungskonto eröffnen, es sei denn er würde Gebühren sparen?

Im Gegensatz zum Händler, der wegen des Akzeptanzzwangs (Stichwort D€ als legal tender) keine Wahl hat, sollte die Nutzung des D€ für den Konsumenten ja freiwillig sein. Nullpreis and Akzeptanzzwang könnten das bekannte Netzwerkdilemma eines neuen Zahlungssystems überwinden.

### Ist der D€ ein „public good“?

Die EZB nennt aber andere Begründungen für diese ziemlich entscheidende Systemvorgabe. Im Kontext der notwendigen Gebührenfreiheit für Verbraucher wird immer wieder das Argument genannt, der D€ wäre ein „public good“. Mutmaßlicher Urheber dieser These ist

das bis vor kurzem noch für den D€ zuständige EZB-Direktoriumsmitglied und heutiger Chef der italienischen Zentralbank Fabio Panetta, der diesen Zusammenhang öfters<sup>5</sup> betont hat, wie z. B. hier:

*“The first principle is that, as a public good, the digital euro should serve society. We believe consumers should be able to use it free of charge for basic day-to-day purposes.”<sup>6</sup>*

Nun sind aber der Euro (digital oder analog) oder andere Zahlungsmittel ohne Zweifel kein „public good“ im Sinne der ökonomischen Theorie, da sie die hierfür geltenden Kriterien (siehe Kasten) nicht erfüllen, auch wenn ein Teil des umlaufenden Euro-Geldes von einer öffentlichen Instanz (Zentralbank) angeboten wird. Sobald Geld in meinen Besitz gelangt (Konto, analoge oder digitale Geldbörse), ist der Nutzen privatisiert und andere sind davon ausgeschlossen.

Der D€ ist demnach kein öffentliches Gut. Demnach kann man daraus auch keine kostenlose Nutzung ableiten. Wäre es ein öffentliches Gut, sollten übrigens alle Nutzer - **also auch die Händler** - frei ausgehen. Auch müsste man das Geld ohne Gegenleistung in Umlauf bringen („Helikoptergeld“). Man könnte gegebenenfalls noch die These vertreten, die Bereitstellung des Euros als supranationaler Recheneinheit wäre ein öffentliches Gut. Die Nutzung (z. B. bei der Preisauszeichnung von Waren) wäre zumindest nicht rivalisierend und ausschließlich. Es geht aber beim D€ nicht um eine neue Recheneinheit, sondern um ein zusätzliches Zahlungssystem und dessen Finanzierung über Nutzergebühren.

Nun könnte man vermuten, Panetta<sup>7</sup> und die EZB meinen in Veröffentlichungen zum D€ mit „öffentliches Gut“ etwas anderes als den in der Wissenschaft festgelegte Begriff. Etwa im Sinne von: Der D€ ist ein Gut, das von einer öffentlichen Instanz herausgegeben wird. Aus dieser Interpretation lässt sich aber keine Doktrin für eine kostenlose Nutzung ableiten, höchstens kostendeckende Gebühren (Verzicht auf Gewinnmarge).

Laut Ansicht der EZB ist die Eigenschaft des D€ als öffentliches Gut auch bedingt durch seine „*natural evolution of cash in the digital sphere*.“<sup>8</sup> Bargeld sei schließlich auch ein öffentliches Gut, deshalb seine evolutivische Weiterentwicklung auch. Es ist demnach – so die EZB – nur konsistent, dass das öffentliche Gut „Bargeld“ auch ohne Gebühren genutzt werden kann.

## Der digitale Euro ist ohne Zweifel kein „public good“.

Die Zahlung mit Bargeld ist aber nicht wegen seiner vermeintlichen Eigenschaft als öffentliches Gut gebührenfrei, sondern weil bei der Nutzung in der Regel kein Intermediär involviert ist, der die Hand aufhalten kann. Beide Seiten (Zahler und Zahlungsempfänger) haben ggfs. nur zusätzliche Besorgungs- und Entsorgungskosten, sowie Risiko- und Handlingkosten. Auch fehlt beim Bargeld die bei der digitalen Variante geplante einseitige Belastung der Händlerseite. Sobald ein Dienstleister eingeschaltet wird (z. B. zur Prüfung der Echtheit) fallen auch bei der Bargeldzahlung Gebühren an.

Der Vergleich zum Bargeld – als Vorgängermodell zum D€ - hinkt. Das Postulat der Gebührenfreiheit für Verbraucher kann daraus nicht abgeleitet werden.

Im Gegensatz zur EZB verzichtet die Kommission im Entwurf der D€-Regulation weitgehend auf die Bezeichnung „öffentliches Gut“ für den D€. Nur in dem begleitenden Impact Assessment Report<sup>9</sup> übernimmt sie die EZB-These: „...*the basic payment services of the digital euro as public money would be offered for free to private individuals. The reason is that the digital euro – like cash – would be a public good...*“ (S. 37).

### Akzeptanz zum Nennwert

Die Kommission bringt mit Verweis auf die EZB im Impact Assessment Report ein weiteres Argument für die Gebührenfreiheit der Konsumenten:

„*According to the ECB’s report on a digital euro, the digital euro should be free of charge for basic use by private individuals. The reason for that is that if the digital euro is granted legal tender status, it would have to be accepted at face value.*“ (S. 32-33).

Abgesehen davon, dass dieses Argument nicht in dem EZB „Report on a digital euro“ (Oktober 2020) auftaucht, würde dieses Argument eher gegen den geplanten Gebührenabzug auf der Akzeptanzseite (Händler) sprechen, damit der Zahlungsempfänger, der zur Akzeptanz des D€ verpflichtet ist, zur Erfüllung des Schuldverhältnisses (legal tender) den Betrag in Euro zu 100% ohne Abzug erhält.

Im Erwägungsgrund 42 der D€-Regulation taucht das Argument der für das gesetzliche Zahlungsmittel erodierenden Wirkung einer Akzeptanzgebühr wieder auf. Die Wirkung wird quasi systembedingt oder notgedrungen hingenommen, soll aber durch eine Regulierung der Händlergebühr („*to be objectively justified and proportionate*“) begrenzt werden.

An anderer Stelle (Erwägungsgrund 40) betont die Kommission die Gratisnutzung auf der Konsumenten- seite als Weg zur Überwindung des bekannten Henne-Ei-Problems: „*to ensure wide access to and use of the*

### Was ist ein öffentliches Gut?

In den Wirtschaftswissenschaften versteht man unter „public good“ ein Produkt dessen Konsum – im Gegensatz zu einem „private good“ - nicht ausschließbar ist. Beim Konsum dieser Güter gibt es außerdem keine Rivalität zwischen den Nutzern. Der Konsum durch eine Person führt nicht zu einer Beeinträchtigung des Nutzens für andere Personen. Beide Kriterien (Nicht-Ausschließbarkeit und Nicht-Rivalität) müssen für die Kennzeichnung „public good“ erfüllt sein. Typische Beispiele sind Landesverteidigung, Deiche und Straßenbeleuchtung. Eine nutzerindividuelle Bepreisung ist in der Regel nicht oder nur mit einem verhältnismäßig hohen Aufwand möglich.

Öffentliche Güter werden aus diesen Gründen vom Staat ohne Bepreisung („gratis“) angeboten und in der Regel über Steuereinnahmen finanziert. Der in der Wirtschaftswissenschaft weltweit fest verankerte Begriff wurde in den 50-er Jahren des letzten Jahrhunderts von dem amerikanischen Finanzwissenschaftler Richard A. Musgrave geprägt.

*digital euro (...) natural persons (...) should not be charged for basic euro payment services“.*

Ein erstes Fazit: Das Kompensationsmodell erweckt nicht den Eindruck, dass es auf einem systematischen Ansatz fußt.

### Preisregulierung gemäß Art. 17

Im D€-System ist der Händler demnach doppelt gebeutelt. Er ist der Einzige, der das neue Zahlungsmittel akzeptieren muss und er ist der Einzige, der die gesamten Systemkosten (+ Gewinnspanne) der beteiligten PSP (Distributoren und Acquirer) tragen muss.

Trotz dieser buchstäblich tragenden Rolle des Händlers verzichtet die D€-Regulation auf eine Legaldefinition. Auf Grund der Logik der Regulierung, kann man davon ausgehen, dass jeder, der D€ als Zahlungsempfänger akzeptiert (erzwungen oder freiwillig) und keine natürliche Person ist, Händler im Sinne der Regulierung ist.<sup>10</sup> Damit wären auch öffentlichen Stellen, die Zahlungen von Konsumenten (C2G) z. B. für Steuerzahlungen entgegennehmen müssen, gebührenpflichtig.

Zur Vermeidung von „excessive fees“ sollen nun die „Merchant Service Charges“ (MSC) gedeckelt werden. Daneben sollen auch die Interchange Fees (in der Regulation „inter-PSP fees“ genannt) durch ein Limit begrenzt werden. Die Existenz einer Inter-PSP Fee ist zwar im D€-System nicht zwingend vorgegeben („an inter-PSP fee may be needed to provide compensation for those payment service providers for the distribution costs“ – Erwägungsgrund 45), aber wie soll sonst der Distributor PSP auf seine Kosten kommen? Es ist unrealistisch, dass er durch Extra-Dienstleistungen gegenüber dem Privatkunden, die dem Gebührenverbot nicht unterliegen (z. B. eine zweites Zahlungsinstrument für das D€-Konto), seine Gesamtkosten decken kann.

Demnach soll man von folgender – aus dem Kartengeschäft bekannter – Struktur ausgehen. Der Händler zahlt pro D€-Transaktion eine MSC an seinen Acquirer und der Acquirer zahlt die Inter-PSP Fee an den Distributor. Die MSC besteht demnach aus der Inter-PSP Fee plus Vergütung für die Acquirer-Dienstleistungen. Die im Kartengeschäft übliche Scheme Fee fehlt, da das Eurosystem als Scheme Owner seine Kosten selbst übernimmt bzw. aus den Seigniorage-Einnahmen deckt.

Nun sollen beide Gebühren (MSC und Inter-PSP Fee) in gleicher Höhe für die Eurozone gedeckelt werden, was unlogisch ist, es sei denn die Acquirer-Margin ist gleich Null. Betrachten wir den Wortlaut des betreffenden Artikels 17 (2):

*“Any merchant service charge or inter-PSP fee shall not exceed the lowest of the following two amounts:*

*(a) the relevant costs incurred by payment services providers for the provision of digital euro payments, including a reasonable margin of profit;*

*(b) fees or charges requested for comparable digital means of payment.”*

Da die MSC in dieser Systematik per Definition höher ist als die Inter-PSP Fee würde es reichen, wenn man nur die MSC deckelt. Zusätzlich könnte man für die Inter-PSP Fee als Limit die Kosten der Distributor-Seite festlegen.<sup>11</sup>

Wenn es nur das Kriterium (a) gäbe, wäre das Problem zumindest systematisch gelöst. Die Anforderung lautet aber, dass zusätzlich die Gebührenhöhe für „comparable digital means of payment“ (b) maßgeblich ist. Das Limit richtet sich nach dem niedrigeren Betrag der beiden Kriterien.

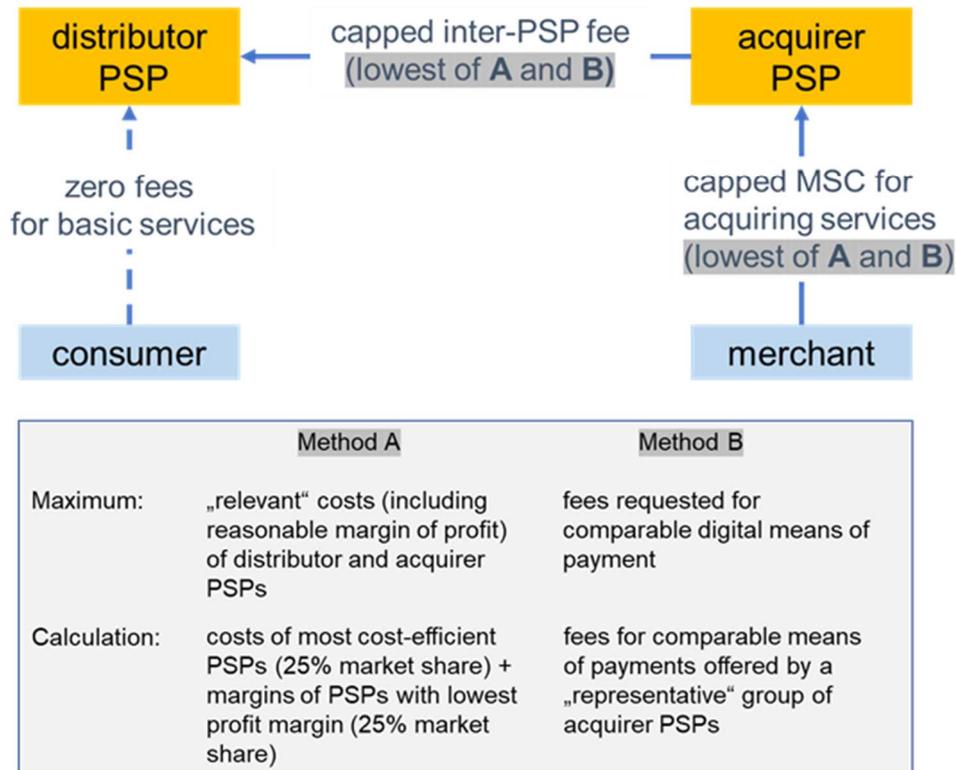
Gemäß Art. 2 (25) sind „comparable digital means of payment“: „digital means payment, including debit card payment and instant payment at the point of interaction but excluding credit transfer and direct debit that are not initiated at the point of interaction“.



Die Quadratur des Kreises

Maßgeblich wäre z. B. die Händlergebühr für eine Echtzeitüberweisung, die als Zahlungsmethode am Terminal oder im E-Commerce von einem Acquirer angeboten wird. Ein derartiges Zahlungsverfahren, wie derzeit von EPI (European Payments Initiative) auf EU-Ebene geplant, käme dem D€-System schon sehr nahe: kontenbasiert, Smartphone als Trägermedium für die Zahlungsapplikation und Echtzeitzahlung. Eine Echtzeitüberweisung (SCT Inst) kennt aber keine Interchange Fee als monetären Ausgleich zwischen beiden Systemseiten. Die Kosten auf der Zahlerseite werden durch

## Regulated prices according Art. 17 D€-Regulation



entsprechende Gebühren abgedeckt. Die Händlergebühr deckt demnach nur die Kosten und Gewinnspanne des Acquirers ab.

Wenn diese Gebühr als Limit für die MSC des D€ maßgeblich sein soll, stellt sich die Frage, wie eine Gebühr in dieser Höhe im D€-System die Kosten der Acquirer- **und** der Distributorseite abdecken soll. Kalkulatorisch wäre dies nur möglich, wenn die gesamten PSP-Systemkosten beim D€ für beide Systemseiten so niedrig wären, wie die Kosten einer konkurrierenden Echtzeitzahlung auf der Empfängerseite. Eine völlig unrealistische Annahme.

Man kann demnach davon ausgehen, dass das Limit gemäß Option (b) in der Praxis niedriger sein wird als das Limit gemäß Option (a) und deshalb die MSC eines vergleichbaren Zahlungssystems als Limit für den D€ gelten wird. Die Folge ist aber eine völlig unzureichende Kompensation der Kosten der Distributorseite.

Wenn man Option (b) als ungeeignete Kompensationsmethode deshalb streichen würde, führt eine MSC gemäß der verbleibenden Option (a) zwar zu einer soliden Finanzierung der PSP-Kosten auf beiden Marktseiten, der Händler hätte aber wesentlich höhere Gebühren als bei vergleichbaren digitalen Zahlungsmethoden.

Beide Ergebnisse sind politisch nicht gewollt und durchsetzbar. Das Kompensationsmodell ist eine Fehlkonstruktion, eine Quadratur des Kreises.

#### Würden 0,2% als Inter-PSP Fee ausreichen?

Nun könnte man Methode (b) mit etwas Kreativität so interpretieren, dass sowohl für die MSC als auch für die Inter-PSP Fee Werte vergleichbarer Zahlungsmittel berücksichtigt werden müssen. Zum Vergleich können dann nur Systeme mit einem Interchange Fee-Modell in Betracht gezogen werden, wie z. B. eine Debitkarte, die auch explizit als Vergleichsgröße genannt wird. Als Inter-PSP Fee für den D€ wäre dann der IF-Cap für Debitkartentransaktionen gemäß IFR (2015) in Höhe von 0,2% als Limit maßgeblich. Der Händler zahlt für eine D€-Transaktion maximal eine MSC in Höhe einer Debitkarte und der Distributor bekommt 0,2% zur Kompensation. Würde das reichen?

## Das Kompensationsmodell ist eine Fehlkonstruktion.

Die PSP-Kosten des D€-Systems sind noch eine Black Box. In dem Impact Assessment Report muss die Kommission im Nebel stochern und nimmt hilfsweise die von ihr selbst geschätzten Kosten für Instant Payments.<sup>12</sup> Man muss demnach noch mit Annahmen arbeiten.

Der Distributor muss dem Privatkunden eine weitere Art Girokonto und dazu ein Zahlungsinstrument (Smartphone-App) anbieten. Beide Produkte sollen neuartige, technisch anspruchsvolle Features aufweisen (z. B. Waterfall-Mechanismus, App mit getrennter on- und offline-Funktion). Aller Erfahrung nach werfen anspruchsvolle neue Produkte bei den Kunden viele Fragen auf. Daher gehört zu den Kosten nicht zuletzt auch der Aufwand für einen Kundendienst.

Nehmen wir Einfachheit halber an, dass die PSP-Kosten in etwa mit den Kosten für ein herkömmliches

Girokonto + Debitkarte identisch sind. Im Vergleich zum herkömmlichen Produkt muss der Distributor beim D€-Konto auf die Kundengebühren verzichten. Auch fehlen ihm beim D€ naturgemäß die indirekten Einnahmen aus der Geldschöpfung („deposit seigniorage“). Andererseits spart er bei den Scheme Fees (Debitkarte) und bei den Clearing- und Settlementkosten, die beim D€ vom Eurosystem getragen werden. Damit bleibt es zunächst offen, ob die 0,2% Inter-PSP Fee zur Kompensation ausreichen würden.

#### Gebührenfreie Transaktionen

Für das Business Modell des Distributors sei zu bedenken, dass für bestimmte D€-Transaktionen keine Inter-PSP Fee in Rechnung gestellt werden kann. Laut Verlautbarung der EZB soll das neue System beim Start in der Anfangsphase zuerst nur C2C und E-Commerce-Zahlungen abwickeln. C2C werden beide Marktseiten wohl auf ihre Kosten durchführen müssen, denn da fließen keine MSC oder Inter-PSP Fees.

Wenn in einer weiteren Phase Zahlungen am physischen POS dazukommen, stellt sich die Frage, wie die Inter-PSP Fee bei offline-Zahlungen an den betreffenden Distributor fließen soll. Das Privacy-Konzept für offline-Zahlungen sieht vor, dass keine transaktionsbezogenen Daten an irgendeiner Stelle im System erfasst werden. Demnach kann der Acquirer nicht wissen, welcher Zahler den D€ bei seinem Händler eingesetzt hat bzw. welchem Distributor die fällige Inter-PSP Fee zusteht.

Wie zu lösen? Abstriche am Privacy-Konzept für offline-Zahlungen? Verzicht auf die Kompensationsgebühr? Oder die Konstruktion einer Fondslösung, in den die fälligen Inter-PSP Fees für offline-Zahlungen eingezahlt werden und dem Distributor auf Basis der Aufladungen des Offline-Wallets vergütet werden? Bislang gibt es dazu keine Äußerungen.

Das Kompensationsmodell und dessen Kodifizierung im Art. 17 der D€-Regulation lassen neben der fehlenden Machbarkeit viele Fragen offen. Einige wollen wir hier noch diskutieren.

#### Wer legt die Limits für die MSC und die Inter-PSP Fees fest?

Art. 17 weist der EZB eine große Rolle als Preiskalkulationsbehörde zu. Gemäß Art. 17 (4) sollen die PSPs an die EZB sämtliche Daten (ggfs. mit Prüfungsvermerk) liefern, die für die Limitberechnung erforderlich sind: Interne Kosten, Gewinnmargen und Gebühren vergleichbarer Zahlungsmethoden (nur für Acquirer).

Die EZB soll auch die Methodologie für die Limits festlegen (Art. 17 (5)). Das Limit für die Kosten soll sich nach den Kosten einer Gruppe der kosteneffizientesten PSPs in der Eurozone richten, die in dem betreffenden Jahr zusammen 25% der Gesamtmenge an D€ in Umlauf gebracht haben. Für die Acquirer-PSPs müsste man ein ähnliches 25%-Kriterium entwickeln, wie z. B. 25% des bei Händlern umgesetzten Volumens (wurde offensichtlich in Art. 17 (5a) vergessen).

Ich vermute, dass man dazu zumindest auf der Distributorenseite eine 100%-Erhebung braucht, wenn man herausfinden will, welche PSP besonders kostengünstig arbeiten und als Kollektiv insgesamt 25% des jährlichen Distributionsvolumen vertreten. Auf der Distributorenseite fehlen ja Preisindikatoren, die ein Indiz für Kosteneffizienz bieten würden. Diese PSP-Gruppen können zwar auf Grund der Kosteneffizienz als Benchmark herhalten, es ist aber fragwürdig, ob diese auch mit der niedrigsten Gewinnspanne arbeiten. Um das Benchmark „niedrigste Gewinnspanne“ herauszufinden, soll gemäß Art. 17 (5b) innerhalb aller involvierten PSPs für jede Marktseite jeweils eine neue 25%-Gruppe herauskristallisiert werden.

## Auf die EZB wartet eine gigantische Zusatzaufgabe als Preiskalkulationsbehörde

Es ist davon auszugehen, dass die EZB diese Übung regelmäßig durchführen soll. Zumindest sollen die Ergebnisse ihres „Monitorings“ regelmäßig veröffentlicht werden. Auch ist ein detailliertes Regelwerk erforderlich, in dem festgelegt wird, wie die relevanten Kosten der PSPs einheitlich systematisiert und erfasst werden. Sollen z. B. die KYC-Kosten eines Distributors häufig erfasst werden, wenn ein Neukunde sowohl ein herkömmliches Girokonto als auch ein D€-Konto eröffnen will? Hier wartet eine gigantische Zusatzaufgabe für die EZB.

Sicherzustellen, dass die betreffenden Limits und Nullpreise von den PSPs eingehalten werden, ist gemäß des Erwägungsgrunds 43 Aufgabe nationaler „*competent authorities*“.

Jetzt bleibt allerdings die wichtigste Frage in der D€-Regulation unbeantwortet. Wer legt die Limits auf Basis der von der EZB durchgeführten Kalkulationen eigentlich fest? Wer entscheidet, welche Berechnungsmethode (a bzw. b) angewendet wird? Die EZB, die Kommission, die EBA, das Europäische Parlament? Und: Für wie lange werden die Limits festgelegt? Wann erfolgen Anpassungen?

Wenige Tage vor der Veröffentlichung der Regulation am 28. Juni 2023 kursierte eine „geleakte“ nicht-finale Version des Entwurfs. Der Abgleich zwischen der geleakten und der Endversion zeigt, dass gerade in der letzten Minute an Art. 17 noch ordentlich herumgeschraubt wurde. In der nicht-finalen Version sollte zumindest noch die EZB die Limits festlegen. Auch war noch offen, ob die Limits nur „*indicative*“ oder „*mandatory*“ gelten sollten.

### Wer legt die Inter-PSP Fee fest?

Die Erfahrung im europäischen Vier-Parteien-Kartengeschäft zeigt, dass das regulierte Limit für die Interchange Fee (Debitkarte: 0,2% bzw. Kreditkarte 0,3%) in der Regel von den Schemes als Standard-IF übernommen wird. Es gibt nur wenige Ausnahmen in nationalen Märkten, z. B. in dem stark konzentrierten niederländischen Markt, wo wenige Acquirer und Issuer bilaterale IF vereinbart haben. Da nicht jeder griechische Distributor mit jedem belgischen Acquirer eine Inter-PSP Fee aushandeln wird, soll irgendeine Stelle die „Default Inter-PSP Fee“ für die Eurozone festlegen. Der Scheme Owner wäre dazu prädestiniert, also die EZB. Diese bislang nicht geklärte Kompetenzfrage sollte in der D€-Regulation geregelt sein.

### Welche Kosten sind maßgeblich für die Limits?

Für die Berechnung der Limits sollen laut Artikel 17 (2a) die „*relevant costs*“ der beteiligten PSPs herangezogen werden. Es fehlen Hinweise, welche Kosten als relevant betrachtet werden können. Man kann davon ausgehen, dass zumindest die laufenden Kosten relevant sind, aber auch die sicherlich nicht unerheblichen einmaligen Kosten? Die D€-Regulation schweigt dazu. In einer Fußnote im 4. Progress Report (Juli 2023) verlautbart die EZB, dass „*only operational costs have been considered for compensation. Initial investment costs will be considered separately.*“<sup>13</sup> Auch dazu hätte sich die Kommission Gedanken machen müssen.

Die Frage stellt sich auch für die erforderlichen Anpassungskosten der POS-Terminals, damit die D€-Zahlung verarbeitet werden kann. Diese einmaligen Kosten werden auf Basis von EZB-Schätzungen von der Kommission im Impact Assessment Report auf irgendwo zwischen 0,5 und 1 Mrd. € geschätzt.<sup>14</sup> Es ist übrigens fraglich, ob die Zusatzkosten für ein zusätzliches Device im Terminal zur Speicherung der offline eingesetzten D€ enthalten sind. Je nach Geschäftsmodell fallen die Terminalanpassungskosten beim Händler oder beim Acquirer an, wenn das Terminal gemietet wird.

### Freiheit in der Gebührengestaltung?

Wie soll das Limit für die MSC und Inter-PSP-Fee gestaltet werden? Limit in Euro pro Transaktion oder ein Ad-Valorem-Betrag? Ist die Antwort abhängig von der Kostenstruktur der PSPs? Gilt das Limit für jede Transaktion oder muss das Limit pro Acquirer im Durchschnitt eingehalten werden? Hat der Acquirer weiterhin die Möglichkeit einen Pauschalpreis, wie z. B. X Euro als „blended fee“ bis zu 500 Transaktionen im Monat, anzubieten?

### Preis-Limits auf Basis von Schätzungen beim Systemstart

Beim D€ betreten alle Systembeteiligten Neuland. Beim Start werden bestenfalls die einmaligen Investitionskosten bekannt sein. Die laufenden Kosten wird man schätzen müssen. Die Limits beim Systemstart werden demnach auf Schätzwerten basieren.

Je nach Bedeutung der Skaleneffekte wird man bestimmte (mittelfristig?) erwartete Volumina zugrunde legen müssen. Es bedeutet, dass die gesetzlichen Vorgaben zur Berechnung der Limits gemäß Methodik (a) in der Beginnphase des Systems gar nicht eingehalten werden können. Man kann nur Methodik (b) – Gebühren der vergleichbaren digitalen Zahlungsmethoden als Benchmark – anwenden. Eine entsprechende sinnvolle Sonderregelung für die Startphase (Limits auf Basis von Kostenschätzungen), die in der Vorab-Version noch enthalten war, wurde in letzter Minute gestrichen. Mut zur Lücke?

### Begeisterung hält sich in Grenzen

Es wäre ziemlich blauäugig, wenn man davon ausgehen würde, dass die Händler nicht merken würden, dass

sie im Kompensationsmodell als einziger Kostenträger vorgesehen sind.

Der deutsche Einzelhandelsverband HDE reagierte bereits am Tag der Veröffentlichung der D€-Regulation am 28. Juni 2023 postwendend mit einer Stellungnahme<sup>15</sup>, in der der Verband eine Inter-PSP Fee zur Finanzierung der Distributorenseite ablehnt. Beide Marktseiten sollen ihre Kosten durch entsprechende Gebühren getrennt abdecken. Falls der Konsument geschont werden sollte, müsste man die Kosten auf dieser Marktseite durch „staatliche Fördermittel“ lösen.

EuroCommerce plädiert in einem offenen Brief vom 24. November 2023 an die Co-Legislators für eine MSC „close to zero“, die als Gebühr pro Transaktion (keine Ad-Valorem-Gebühr) mit Verzicht auf eine Gebühr für low-value Transaktionen gestaltet werden soll. Die Distributorenseite soll durch Gebühren für Value Added Services für D€-Halter ihre Kosten abdecken.

Auch Bundesbankpräsident Joachim Nagel, hebt neuerdings diese Einnahmenquelle für die Distributoren hervor. Diese Einnahmenquelle würde von der Kreditwirtschaft unterschätzt. Hier würden viele neue Geschäftsideen liegen, so Nagel.<sup>16</sup> Konkrete Vorschläge wurden allerdings nicht kolportiert.

Die EZB erwartet derzeit, dass *„transaction costs for merchants would probably be lower with digital euro than with other private payment solutions.“*<sup>17</sup> Wie vorhin dargelegt, kann diese Erwartung nicht durch das vorgeschlagene Kompensationsmodell begründet werden, es sei denn die Distributoren bleiben zumindest teilweise auf ihre Kosten sitzen.

Als Ausweg aus dem Dilemma bleibt eine Subventionierung der Distributorenseite durch das Eurosystem. Diese Option wurde Oktober 2020 noch von der EZB in die Diskussion eingebracht:

*„At this stage, it cannot be ruled out that the Eurosystem might even have to subsidise the services offered by these providers in order to ensure that the holders of digital euro do not have to bear any costs, by analogy, again, with the distribution of banknotes.“*<sup>18</sup>

Wenn man am Prinzip der Gebührenfreiheit für Konsumenten festhalten will, wird man diese Variante ernsthaft in Betracht ziehen müssen.

## Fußnoten

- 1 Siehe Europäische Kommission, Dokument Com(2023) 369 final vom 28. Juni 2023
- 2 Siehe ECB, Compensation model for the digital euro, 22 February 2023
- 3 Auf der Privatkundenseite hat der Distributor PSP allerdings die Möglichkeit, das herkömmliche Girokonto zusammen mit dem D€-Konto in einem Paket anzubieten und für dieses Paket z.B. eine monatliche Pauschale zu verlangen (Siehe Erwägungsgrund 40). Der Preis muss in diesem Fall allerdings identisch sein mit einem Kontopakete, in dem der D€ nicht enthalten ist. Auf jeden Fall muss er das Nur-D€-Konto (ohne herkömmliches Girokonto) gebührenfrei anbieten.
- 4 Es ist durchaus denkbar, dass die EZB davon ausgeht, dass herkömmliche Girokonten mit Basisfunktionen im Privatkundengeschäft oft ohne Kosten in der EU angeboten werden und aus diesem Grund auch ein Gratis-D€-Konto fordert. „If consumers had to pay for the basic services, it would also put the digital euro at a disadvantage to some existing digital means of payments.“ (Panetta (2023), Fußnote 20). Soweit ersichtlich gibt es keine einigermaßen aktuellen vergleichenden Marktanalysen zur Höhe der durchschnittlichen Gebühren für ein „Standard“-Girokonto für Verbraucher in der EU trotz gesetzlich erforderlicher Gebührentransparenz als Folge der Payment Account Directive (PAD 2014/92/EU). Die italienische Zentralbank bezifferte die durchschnittlichen Kontogebühren (ohne Zinsen) für den italienischen Verbrauch zuletzt auf 77 Euro p.a. (2015). Siehe Banca d'Italia Note di stabilità finanziaria e vigilanza, No. 8, April 2017.
- 5 Wie z. B.: Fabio Panetta, A digital euro for the digital era, Introductory statement at the ECON Committee of the European Parliament vom 12. Oktober 2020.
- 6 Fabio Panetta, A digital euro: widely available and easy to use, Introductory statement at the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament vom 24. April 2023
- 7 Zumindest bei dem Ökonomen Fabio Panetta ist davon auszugehen, dass er den Begriff „public good“ als finanzwirtschaftlichen Begriff verwendet, da er den Begriff öfters in diesem Sinne verwendet. Siehe z. B. seine Ausführungen zu „European public goods“ in: Investing in Europe's future: The case for a rethink, Speech at Istituto per gli Studi di Politica Internazionale (ISPI), 11. November 2022.
- 8 ECB, Compensation model for the digital euro, 22 February 2023, S. 4
- 9 European Commission, Dokument SWD(2023) 233 final vom 28. Juni 2023
- 10 Nur die Händlergebühr „Merchant Service Charge“ (MSC) ist im Art. 2 (24) definiert und zwar generell als Gebühr des Zahlungsempfängers. Wenn der Zahlungsempfänger allerdings eine natürliche Person ist (z. B. bei C2C- und G2C-Zahlungen) muss der Acquirer-PSP seine Dienstleistung gebührenfrei anbieten.
- 11 Irrtümlicherweise geht die Kommission im Erwägungsgrund 45 davon aus, dass die Inter-PSP Fee sowohl die Kosten der Distributor- als auch die Kosten der Acquirer-Seite abdecken soll: „The inter-PSP fee should provide sufficient compensation for the distribution costs of both the distributing and acquiring payment service providers, including a reasonable margin of profit.“
- 12 Siehe Impact Assessment Report, S. 134.
- 13 ECB, Progress on the investigation phase of a digital euro – fourth report, 14. Juli 2023, Fußnote 16, S. 5
- 14 Siehe Europäische Kommission, Impact Assessment Report, 28. Juni 2023, S. 133.
- 15 HDE Presseerklärung „HDE sieht Erfolgsmodell im digitalen Euro, auch ohne Akzeptanzpflicht“ vom 28. Juni 2023
- 16 Siehe, „Debatte um digitalen Euro“ in Die Presse vom 27. November 2023, S. 8. Siehe auch: <https://www.wiwo.de/unternehmen/banken/digitalwaehrung-nagel-banken-unterschaetzen-neue-geschaeftsmoeglichkeiten-beim-digitalen-euro/29523196.html>
- 17 ECB, A stocktake on the digital euro, 18. Oktober 2023, S. 9
- 18 ECB, Report on a digital euro, 2. Oktober 2020, S. 19

---

### Should you have any questions or comments please contact:

Dr. Hugo Godschalk ([hgodschalk@paysys.de](mailto:hgodschalk@paysys.de))

Dr. Malte Krueger ([mkrueger@paysys.de](mailto:mkrueger@paysys.de))

Please, send us your views to:

[paysys-report@paysys.de](mailto:paysys-report@paysys.de)

---

 **PAYSYS REPORT IMPRINT****PaySys Consultancy GmbH**

Im Uhrig 7

60433 Frankfurt /Germany

Tel.: +49 (0) 69 / 95 11 77 0

Fax.: +49 (0) 69 / 52 10 90

email: [paysys-report@paysys.de](mailto:paysys-report@paysys.de)[www.paysys.de](http://www.paysys.de)

PAYSYS REPORT

Dezember 2023

© PaySys Consultancy GmbH

Subscribers are not allowed to copy or to distribute this newsletter outside their companies without permission of PaySys Consultancy.

Disclaimer: PaySys Consultancy sees to the utmost reliability of its news products. Nevertheless, we do not accept any responsibility for any possible inaccuracies.

**Subscription info:**

The PAYSYS REPORT is published 10 times a year in English in electronic format (pdf) and contains about 4-6 pages.

The price is 500 EUR per year (company license)

To order, please send an email to [paysys-report@paysys.de](mailto:paysys-report@paysys.de)

PaySys Consultancy is German member of

