

28 JUL 2023

Das SAFE Regulatory Radar im Juli

Vorschläge zum digitalen Euro, neue Regeln für Zentralverwahrungsstellen und Überarbeitung der Richtlinien für die Märkte von Finanzinstrumenten



Am Ende jedes Monats stellt das SAFE Regulatory Radar eine Auswahl wichtiger Neuigkeiten und Entwicklungen im Bereich der Finanzregulierung auf nationaler und EU-Ebene zusammen.

Digitaler Euro: Neue Vorschläge zur Implementierung digitalen Zentralbankgeldes

Der Vorschlag für einen legislativen Rahmen schafft die Voraussetzungen für die künftige Einführung eines digitalen Euro, wobei die Möglichkeiten von Bar- und Onlinezahlungen erhalten bleiben sollen. Am 28. Juni stellte die Europäische Kommission das „Paket zur einheitlichen Währung“ vor, das den Verbraucher:innen, die mit Zentralbankgeld bezahlen wollen, die Wahl zwischen einem digitalen und einem physischen Euro lassen soll.

Der erste Vorschlag verpflichtet die Mitgliedsstaaten, die Bargeldakzeptanz und den Zugang zu Bargeld zu überwachen und Maßnahmen zu ergreifen, wenn die Akzeptanz oder der Zugang nicht gewährleistet ist. Damit soll sichergestellt werden, dass jeder:in in der Eurozone das bevorzugte Zahlungsmittel frei wählen kann.

Mit dem zweiten Vorschlag werden Grundlagen für die Einführung des digitalen Euro gelegt. Es werden insbesondere Regeln für den Status als gesetzliches Zahlungsmittel, den Datenschutz, die Bekämpfung der Geldwäsche, die Verteilung, die Beschränkung der Verwendung als Wertaufbewahrungsmittel, die Bedingungen der Verwendung außerhalb des Euroraums sowie die wesentlichen technischen Merkmale festgelegt. Der Vorschlag sieht vor, dass der digitale Euro über Banken und andere Zahlungsdienstleister an Bürger:innen und Unternehmen verteilt wird und die Grundnutzung kostenlos ist, wie es heute bereits bei Bargeld der Fall ist.

Die Verordnung sieht die Möglichkeit, aber nicht die Verpflichtung für die Europäische Zentralbank (EZB) vor, den digitalen Euro einzuführen. Die EZB wird ihre Untersuchungsphase des Projekts zum digitalen Euro im Oktober 2023 abschließen und dann entscheiden, ob sie den eigentlichen Entwicklungsprozess startet.

In einer kürzlich erschienenen kritischen Analyse kommt SAFE Senior Fellow Ignazio Angeloni zu dem Schluss, dass die Argumente gegen einen digitalen Euro derzeit überwiegen, es aber durchaus sinnvoll sein kann, einen digitalen Euro für bestimmte zukünftige Umstände bereitzuhalten.

Zum übergeordneten Thema der Krypto-Assets hat der Finanzstabilitätsrat („Financial Stability Board“ - FSB) am 17. Juli 2023 einen globalen Referenzrahmen mit umfassenden Empfehlungen für die Regulierung, Beaufsichtigung und Überwachung von Krypto-Asset-Aktivitäten und „globalen Stablecoin“-Vereinbarungen vorgelegt.

CSDR: Verbesserung der Effizienz und Stabilität der Wertpapierabwicklung

Neue Regeln richten sich an die Organisation der Zentralverwahrer („Central Securities Depositories“, CSDs) in der EU. Am 27. Juni 2023 einigten sich der Europäische Rat und das Europäische Parlament vorläufig auf Änderungen an der 2014 verabschiedeten Verordnung über Wertpapierzentralverwahrer („Central Securities Depositories Regulation“, CSDR). Ein Zentralverwahrer (CSD) ist für die Abwicklung von Wertpapiergeschäften, die Erfassung neu ausgegebener Wertpapiere in einem Buchführungssystem und die Verwahrung von Wertpapieren zuständig.

Die vorgeschlagenen Änderungen umfassen Erläuterungen und Vereinfachungen der Passporting-Regelung, um Hindernisse für grenzüberschreitende Abwicklungen zu reduzieren und den administrativen und finanziellen Aufwand zu verringern. Darüber hinaus sollen Aufsichtsgremien eingerichtet werden, um die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den Behörden der Mitgliedsstaaten zu erleichtern. Die Aufsichtsbehörden werden auch besser über die Aktivitäten von den in der EU tätigen außereuropäischen Zentralverwahrern informiert. Um die Abwicklung zu verbessern, enthält der Vorschlag Anpassungen der Regeln für obligatorische Rückkäufe, die im Falle eines Abwicklungsausfalls erfolgen. Die Rückkäufe sollen als letztes Mittel eingeführt werden und nur dann zum Einsatz kommen, wenn sich die Quote der Abwicklungsausfälle nicht verbessert und eine Gefahr für die Finanzstabilität entsteht.

Im nächsten Schritt muss das vorläufige Abkommen von den Botschaftern der EU-Mitgliedsstaaten förmlich genehmigt werden, bevor es vom Rat angenommen werden kann.

MiFIR/MiFID II: Vorschlag zur Verbesserung des Zugangs zu Marktdaten und zur Stärkung der EU-Marktinfrastrukturen

Eine vorläufige Einigung sieht Regeln zur Verbesserung der Markttransparenz, zur Förderung eines geordneten Handels und zum Verbot von Zahlungen für Auftragsflüsse vor. Am 29. Juni 2023 gaben das Europäische Parlament und der Europäische Rat bekannt, dass sie eine vorläufige Einigung über die Überarbeitung der [Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente \(MiFIR\)](#) und der [Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente \(MiFID II\)](#) erzielt haben. Sie basiert auf den von der Europäischen Kommission am 25. November 2021 vorgelegten Vorschlägen zur [Änderung der MiFIR](#) und zur [Änderung der MiFID II](#).

Erstens einigten sich die Parteien darauf, auf EU-Ebene „konsolidierte Tapes“ einzurichten, die Daten über Kurse und Volumina von in der EU gehandelten Wertpapieren möglichst in Echtzeit sammeln und zur Verfügung stellen. Dies soll die Preistransparenz und den Wettbewerb zwischen den Handelsplätzen insgesamt verbessern und den Anleger:innen aktuelle Transaktionsinformationen aus der gesamten EU liefern. Bis Juni 2026 bewertet die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde („European Securities and Markets Authority“, ESMA), ob die Informationsasymmetrien zwischen den Marktteilnehmern abgenommen haben und die Attraktivität der EU als Investitionsstandort gestiegen ist.

Zweitens verbietet die Vereinbarung den Maklern, Zahlungen für die Weiterleitung von Kundenaufträgen an bestimmte Handelsplattformen zu erhalten, was als Zahlung für Auftragsflüsse („Payment for order flow“, PFOF) bekannt ist. Der Kompromiss sieht jedoch eine befristete Ausnahmeregelung bis zum 30. Juni 2026 in bestimmten Ländern vor, in denen PFOF häufiger vorkommt.

Drittens beschlossen die Verhandlungsführer:innen des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rates, den Rechtsrahmen für Rohstoff- und Emissionsderivate zu verbessern, indem sie Positionsobergrenzen und Positionsmanagementkontrollen, die Ausnahmeregelung für Nebentätigkeiten und das Ziel der Harmonisierung von Rohstoff- und Emissionsderivatetransaktionen in Bezug auf Datenerfassung, Formate und Offenlegung überarbeiteten.

Sobald der vereinbarte Vorschlag festgelegt ist, muss er vom Europäischen Parlament und vom Rat förmlich angenommen werden, bevor er im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht werden kann.

Öffentliche Konsultationen

- **Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA):** [Öffentliche Konsultation](#) zu technischen Normen, die bestimmte Anforderungen der MiCAR festlegen. Die Frist endet am 20. September 2023.
- **Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA):** [Öffentliche Konsultation](#) zum Entwurf technischer Regulierungsstandards zu Anforderungen, Vorlagen und Verfahren für die Bearbeitung von Beschwerden im Rahmen der MiCAR. Die Frist endet am 12. Oktober 2023.
- **EBA:** [Öffentliche Konsultation](#) zum Entwurf technischer Regulierungsstandards für Informationen der Zulassung unter MiCAR. Die Frist endet am 12. Oktober 2023.
- **EBA:** [Öffentliche Konsultation](#) zu Entwürfen von Vorlagen und Leitfäden für die Erhebung klimarelevanter Daten von EU-Banken. Die Frist endet am 11. Oktober 2023.
- **EBA:** [Öffentliche Konsultation](#) zu Leitlinien für die Anwendung des Gruppenkapitaltests für Wertpapierfirmengruppen. Die Frist endet am 25. Oktober 2023.
- **Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA):** [Öffentliche Konsultation](#) zur aufsichtlichen Erklärung über die Beaufsichtigung von Rückversicherungsverträgen mit Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen aus Drittländern. Die Frist endet am 10. Oktober 2023.
- **Europäische Kommission:** [Aufruf zur Stellungnahme](#) zum digitalen Euro für die EU. Die Frist endet am 8. September 2023.
- **Europäische Kommission:** [Aufruf zur Stellungnahme](#) zu Zahlungsdiensten – Überarbeitung der EU-Vorschriften (Richtlinie). Die Frist endet am 19. September 2023.
- **Europäische Kommission:** [Aufruf zur Stellungnahme](#) zu Zahlungsdiensten – Überarbeitung der EU-Vorschriften (neue Verordnung). Die Frist endet am 19. September 2023.
- **Europäische Kommission:** [Aufruf zur Stellungnahme](#) zum offenen Finanzrahmen. Die Frist endet am 19. September 2023.
- **Finanzstabilitätsrat (FSB):** [Öffentliche Konsultation](#) zu Maßnahmen zur Behebung von Schwachstellen durch Liquiditätskongruenzen bei offenen Fonds. Die Frist endet am 4. September 2023.

Dr. Angelina Hackmann ist Co-Head des SAFE Policy Center.



BACK

AKTUELLES

[Alle News](#)

[SAFE Finance Blog](#)

[Veranstaltungen](#)

[Videos](#)

[SAFE in den Medien](#)

[Newsletter](#)

[Forschungsmagazin Points](#)

[SAFE-Verteilerliste](#)

In this Section:

FOLLOW US



KONTAKT

Leibniz-Institut für
Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3
60323 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 798 30080
Fax: +49 69 798 30077
E-Mail: info@safe-frankfurt.de

SAFE

[Über SAFE](#)
[Offene Stellen](#)
[So finden Sie uns](#)

POLICY CENTER

[SAFE Senior Fellows](#)
[Policy Publikationen](#)
[SAFE Finance Blog](#)
[Policy Center Team](#)

RESEARCH

[Forschungsabteilungen](#)
[Forschungsteam](#)
[Data Center](#)

NEWS & EVENTS

[Alle News](#)
[Presse](#)
[Expertendatenbank](#)

