Europäisches Parlament
2024-2029

Ausschuss für Wirtschaft und Währung

2025/2208(INI)

19.2.2026

ENTWURF EINES BERICHTS

über digitale Vermögenswerte – Herausforderungen für die Wettbewerbsfähigkeit und Integrität des Finanzsystems der Europäischen Union
(2025/2208(INI))

Ausschuss für Wirtschaft und Währung

Berichterstatter: Johan Van Overtveldt

PR_INI

INHALT

Seite

ENTWURF EINER ENTSCHLIESSUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS 3

BEGRÜNDUNG.....8

ENTWURF EINER ENTSCHLIESSUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS

zu digitalen Vermögenswerten – Herausforderungen für die Wettbewerbsfähigkeit und Integrität des Finanzsystems der Europäischen Union

(2025/2208(INI))

Das Europäische Parlament,

– unter Hinweis auf den Finanzstabilitätsbericht der Europäischen Zentralbank (EZB) vom November 2025,

– unter Hinweis auf die Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) vom 25. September 2025 zu Stablecoin-Multi-Emittentensystemen unter Beteiligung von Drittland-Emittenten,

– unter Hinweis auf den Bericht des ESRB vom Oktober 2025 mit dem Titel „Crypto-assets and decentralised finance – Report on stablecoins, crypto-investment products and multi-function groups“,

– unter Hinweis auf den Bericht der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) vom Dezember 2024 mit dem Titel „Report on tokenised deposits“,

– unter Hinweis auf die Ausgabe 62 vom September 2025 des Magazins Finance & Development des Internationalen Währungsfonds, Nummer 3 mit dem Titel „Stablecoins and the future of finance“,

– unter Hinweis auf den Bericht der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden vom November 2025 mit dem Titel „Tokenization of financial assets“,

– unter Hinweis auf den Jahreswirtschaftsbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) vom Juni 2025,

– unter Hinweis auf den Lagebericht des Rates für Finanzstabilität (FSB) vom 22. Oktober 2024 mit dem Titel „G20 crypto-asset policy implementation roadmap“,

– unter Hinweis auf den Lagebericht des FSB vom 22. Oktober 2024 mit dem Titel „The financial stability implications of tokenisation“,

– unter Hinweis auf das Diskussionspapier der Bank of England vom 10. November 2025 mit dem Titel „Proposed regulatory regime for sterling-denominated systemic stablecoins“,

– unter Hinweis auf das Briefing des Referats Kontrolle der wirtschaftspolitischen Steuerung und der WWU vom November 2025 mit dem Titel „Digital assets: EU regulatory framework, market uptake, risks and challenges“,

– gestützt auf Artikel 55 seiner Geschäftsordnung,

– unter Hinweis auf den Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Währung (A10-0000/2026),

A. in der Erwägung, dass der EZB-Umfrage zu Verbrauchererwartungen vom November 2024 zufolge durchschnittlich 9,7 % der Befragten angaben, dass sie oder eine Person in ihrem Haushalt Eigentümer von Kryptowerten waren, deren Wert in 54 % der Fälle auf unter 1 000 EUR und in 91 % der Fälle auf unter 20 000 EUR beziffert wurde;

B. in der Erwägung, dass sich die globale Marktkapitalisierung von Kryptowerten am 10. Februar 2026 auf insgesamt 2,03 Bio. EUR belief, wobei ein Marktanteil von 12,9 % auf Stablecoins entfielt, d. h. 261 Mrd. EUR, auf Grundlage privater Datenquellen;

C. in der Erwägung, dass im Februar 2026 tokenisierte Vermögenswerte rund 1 % der digitalen Vermögenswerte weltweit ausmachten, und dass dieser Anteil nicht harmonisierten privaten Datenquellen zufolge rasch wächst;

D. in der Erwägung, dass im Jahr 2025 weltweit mehr als 1,6 Millionen Personen im Kryptobereich tätig waren, laut privaten Datenquellen ein großer, aber rückläufiger Anteil daran in der EU;

E. in der Erwägung, dass „Distributed-Ledger-Technologie“ oder „DLT“ in Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) 2022/858[1] definiert wird als „eine Technologie, die den Betrieb und die Nutzung von Distributed Ledger ermöglicht“; in der Erwägung, dass „Distributed Ledger“ in Artikel 2 Nummer 2 definiert wird als ein „Informationsspeicher, der Aufzeichnungen über Transaktionen enthält und der unter Verwendung eines Konsensmechanismus auf eine Reihe von DLT-Netzwerkknoten verteilt und zwischen diesen synchronisiert wird“;

F. in der Erwägung, dass mit der Verordnung (EU) 2023/1114 über Märkte für Kryptowerte[2] (MiCAR) ein harmonisierter Rahmen in der EU für Kryptowerte geschaffen wird, indem zwischen drei Hauptkategorien unterschieden wird, nämlich E-Geld-Token, deren Wert durch Bezugnahme auf eine einzige amtliche Währung stabilisiert werden soll, vermögenswertereferenzierte Token, deren Wertstabilität durch Bezugnahme auf einen anderen Wert oder ein anderes Recht oder eine Kombination davon, einschließlich einer oder mehrerer amtlicher Währungen, gewahrt werden soll, und andere Kryptowerte, d. h. digitale Darstellungen eines Werts oder eines Rechts, die unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden können und nicht unter die anderen Kategorien fallen;

G. in der Erwägung, dass Kryptowerte, die nach geltendem EU-Recht als Finanzinstrumente, Einlagen, Geldbeträge, Verbriefungen oder Versicherungs- oder

[1] Verordnung (EU) 2022/858 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2022 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 909/2014 sowie der Richtlinie 2014/65/EU (ABl. L 151 vom 2.6.2022, S. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj).

[2] Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937 (ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj).

Altersvorsorgeprodukte gelten, gemäß Artikel 2 Absatz 4 der MiCAR-Verordnung von ihrem Anwendungsbereich ausgenommen sind, wodurch sichergestellt wird, dass solche Kryptowerte weiterhin den einschlägigen branchenspezifischen Rechtsrahmen unterliegen und was dem produktbasierten Aufsichtsmodell der EU-Rechtsvorschriften über Finanzdienstleistungen entspricht;

H. in der Erwägung, dass sich der Regulierungsansatz in den USA noch in der Entwicklung befindet und die politischen Entscheidungsträger und Regulierungsbehörden der USA in der Regel eher auf „digitale Vermögenswerte“ Bezug nehmen, worunter nach allgemeinem Verständnis kryptografische digitale Darstellungen von Werten oder Rechten fallen, die in einem Distributed Ledger gesichert sind, einschließlich Kryptowährungen, Stablecoins und bestimmter tokenisierter Instrumente;

Überblick

1. unterstützt das langfristige Ziel eines systemweiten, tätigkeitsbezogenen und technologieneutralen Ansatzes für den EU-Rechtsrahmen für Finanzdienstleistungen;

2. betont, dass das Aufkommen neuer Technologien neue Herausforderungen für den Regulierungs- und Aufsichtsrahmen mit sich bringt;

3. betont die potenziellen Innovations- und Konnektivitätsfähigkeiten kryptografisch gesicherter Distributed-Ledger- und ähnlicher Technologien für die Infrastruktur für Finanzdienstleistungen, sowohl in Bezug auf die EU als auch auf ihre globale Rolle;

Kryptowerte

4. betont, wie wichtig es ist, die Datenkapazitäten zu stärken, insbesondere im Hinblick auf die Hebelwirkung in der Kryptobranche und die Verflechtungen mit dem Wirtschafszweig der Finanzinstitutionen außerhalb des Bankensektors;

5. fordert die EBA, die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, die Behörde zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, die zuständigen nationalen Behörden, die EZB und den ESRB auf, den aufsichtlichen Dialog über wichtige Multifunktionsgruppen (multi-function groups, MFG) zu verstärken; betont, dass der politische Rahmen der MiCAR-Verordnung in Bezug auf bedeutende MFG außerhalb des Bankensektors angepasst werden muss;

6. bedauert die Rolle, die Kryptowerten bei der Umgehung von Vorschriften und Sanktionen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zukommt; betont, wie wichtig es ist, bei den Normen bezüglich der Feststellung der Kundenidentität und bei der Überwachung von Zahlungen eine bessere Ausgewogenheit zwischen dem Schutz der Privatsphäre und der Transparenz zu erzielen;

Tokenisierung

7. stellt fest, dass in Erwägungsgrund 3 der Verordnung (EU) 2022/858 die „Tokenisierung“ von Finanzinstrumenten definiert wird als die digitale Darstellung von Finanzinstrumenten auf Distributed Ledgern oder die Emission traditioneller

Anlageklassen in tokenisierter Form, damit sie über einen Distributed Ledger emittiert, gespeichert und übertragen werden können;

8. begrüßt die potenziellen Vorteile der Tokenisierung für den Handel mit finanziellen Vermögenswerten, z. B. mehr Effizienz und Transparenz, stellt jedoch fest, dass ihre Schwachstellen überwacht werden sollten; unterstützt die BIZ bei der Zusammenarbeit bei grenzüberschreitenden Zahlungen;

9. nimmt die laufenden Gespräche über die DLT-Pilotregelung zur Kenntnis;

Stablecoins

10. stellt fest, dass Stablecoins im Rechtsrahmen der MiCAR-Regelung in zwei Kategorien fallen können, nämlich vermögenswertereferenzierte Token und E-Geld-Token;

11. stellt fest, dass Stablecoins eine Form der privaten Geldschöpfung darstellen und dass ihre wirtschaftliche Funktion Ähnlichkeiten mit Wechselkursbindungen, Geldmarktfonds und „Narrow"-Banken aufweist; betont jedoch, dass es Emittenten von E-Geld-Token und Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen gemäß der MiCAR-Verordnung untersagt ist, direkt oder indirekt Zinsen im Zusammenhang mit E-Geld-Token zu gewähren, und dass Stablecoins keinen direkten Zugang zu Zentralbanken haben und keiner öffentlichen Einlagensicherung unterliegen; weist auf das Abwertungsrisiko von Stablecoins hin;

12. weist auf den Mangel an Rechtssicherheit in den EU-Rechtsvorschriften in Bezug auf die Möglichkeit der Mehrfachemission von Stablecoins durch eine Stelle innerhalb und eine Stelle außerhalb der EU hin, bei der die von beiden Stellen ausgegebenen digitalen Stablecoins vollständig fungibel und nicht unterscheidbar sind; fordert die Kommission auf, dringend einen Legislativvorschlag zu diesem Thema vorzulegen, um Rechtssicherheit zu gewährleisten und für umfassende aufsichtsrechtliche Sicherheitsmaßnahmen, solide Kooperationsvereinbarungen und verbesserte Krisenmanagementprotokolle zu sorgen;

Sonstige Aspekte

13. betont, dass Interoperabilität für das digitale Finanzwesen von entscheidender Bedeutung ist und beispielsweise nicht ortsgebundene Identitätsnachweise und überprüfbare Zertifikate als grundlegende Komponenten einer netzübergreifenden Marktinfrastruktur erfordert; betont, dass Ansätze über die Rechtsträgerkennung oder mit einer Herangehensweise über eine überprüfbare Rechtsträgerkennung als Instrumente auf Ebene der Infrastruktur bewertet werden sollten;

14. nimmt die laufenden Gespräche über den digitalen Euro zur Kenntnis;

15. bedauert, dass die EU bei der DLT-Infrastruktur von Dienstleistern aus Drittländern abhängig ist; hebt hervor, dass genau beobachtet werden sollte, wie die US-Regierung mit digitalen Vermögenswerten umgeht;

16. nimmt die laufenden Gespräche über die Aufsicht über Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen zur Kenntnis;

°

° °

17. beauftragt seine Präsidentin, diese Entschließung dem Rat und der Kommission zu übermitteln.

BEGRÜNDUNG

In diesem Bericht werden die Auswirkungen des Aufkommens digitaler Vermögenswerte auf die Finanzdienstleistungsbranche und die Frage untersucht, was dies für den Rechtsrahmen bedeutet. Ein digitaler Vermögenswert ist im Allgemeinen jede digitale Darstellung eines Werts, die auf kryptografisch gesicherter Distributed-Ledger-Technologie aufgezeichnet wird.

Einige Grundsätze sind als Ausgangspunkt nützlich. Ziel sollte ein systemumfassender, tätigkeitsbezogener und technologieneutraler Standpunkt sein. Auch wenn Distributed-Ledger-Technologie zu Änderungen in der Finanzinfrastruktur führen könnte, ändert sie an sich keine wirtschaftlichen Funktionen wie Handel, Clearing und Abwicklung. Neue Technologien bringen immer neue Herausforderungen mit sich. Der Rechtsrahmen kann kaum als technologieneutral bezüglich aller künftigen Entwicklungen gelten und muss sich verändernden Gegebenheiten angepasst werden. Zwischen der Förderung von Innovation und der Verhinderung eines zu großen Spielraums für Aufsichtsarbitrage muss eine Ausgewogenheit erzielt werden.

Die EU hat in der Verordnung (EU) 2023/1114 über Märkte für Kryptowerte (MiCAR) Rechtsvorschriften erlassen, die einen Rahmen für Kryptowerte bilden. Kryptowerte, die nach geltendem Unionsrecht als Finanzinstrumente gelten, unterliegen weiterhin den einschlägigen branchenspezifischen Rechtsrahmen.

Einerseits bestehen nach wie vor mehrere Risiken für die Branche der digitalen Vermögenswerte. Aus makroprudenzieller Sicht müssen die Datenkapazitäten gestärkt werden, um ein besseres Verständnis der finanziellen Risiken und der Interkonnektivität mit anderen Teilen der Finanzdienste zu erlangen. Multifunktionsgruppen, bei denen verschiedene Arten von Kryptowerten verknüpft werden, sollten einer Prüfung unterzogen werden. Kryptowerte werden auch nach wie zu oft genutzt, um Vorschriften und Sanktionen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu umgehen. Ein Aspekt von Stablecoins, bei dem Rechtsklarheit erforderlich ist, ist das Thema Mehrfachemission, das erst nach dem Erlass der MiCAR-Verordnung aufkam.

Andererseits könnte die Nutzung von Distributed-Ledger-Technologien in der Finanzdienstleistungsbranche unter anderem die Effizienz und die Konnektivität verbessern. Die Tokenisierung ermöglicht auch die Nutzung der Distributed-Ledger-Technologie für bestehende finanzielle Vermögenswerte, wodurch Potenzial besteht, die Kosten zu senken und die Transparenz zu verbessern. Nach wie vor wird viel Erprobung erforderlich sein, um Vorteile zu ermitteln, während Schwachstellen beobachtet werden müssen.

Abschließend ist anzumerken, dass die Zukunft des digitalen Finanzwesens nicht nur in Europa gestaltet wird. Europa muss sich unbedingt am globalen Dialog beteiligen. Im Hinblick sowohl auf das Risikomanagement als auch auf die Umgestaltung der Finanzinfrastruktur werden die Zusammenarbeit, die Normen, die Verflechtungen, die Gleichwertigkeit und die regulatorischen Anforderungen erörtert werden müssen.