Lausunto Eduskunnan talousvaliokunnalle, 10.3.2021

E 9/2021 vp Valtioneuvoston selvitys: Euroopan keskuspankin selvitys digitaalisesta eurosta

Antti Ripatti
Empiirisen makrotaloustieteen professori
Helsingin yliopisto, Helsinki GSE

Digitaalinen keskuspankkiraha

Rahaviranomaiset, kuten keskuspankit, rahoitusvalvojat, valtiovarainministeriöt olivat kevätkesällä 2019 uudessa tilanteessa: Facebook oli esittänyt digitaalisen rahan konseptin, Libran (nyk. Diem). Se poikkesi kryptovaluutoista (kuten Bitcoin) sillä, että sen vastineena olivat sijoitukset joukkolainoihin eri valuutoissa. Monet maksupalveluita tarjoavat yritykset olivat jossain määrin sitoutuneita hankkeeseen. Tällaiselle digitaaliselle rahalle (valuutalle) oli siis kysyntää. Viranomaisten vastustus oli suurta. Hanke kuitenkin lisäsi painetta ja vauhtia digitaalisen keskuspankkirahan luomiselle.

Digitaalinen raha (tai digitaalinen maksuväline) tai keskuspankkiraha eivät ole kumpikaan uusia. Digitaalisuus on ollut rahoituksessa arkipäivää jo vuosikymmeniä. Keskuspankkiraha on ollut pankkien käytössä lähes koko teollisen ajan ja digitaalisena jo vuosikymmeniä. *Uutta on keskuspankkirahan tarjoaminen laajalle yleisölle (yritykset ja kotitaloudet) sekä tähän perustuva yleisön maksujärjestelmä.*

Maksamisen uudet innovaatiot eivät muuta rahan luonnetta: raha on edelleen sen liikkeellelaskijan velkaa, jonka vastineena on rahan liikkeellelaskijan turvaavat sijoitukset. Poikkeuksen tästä muodostavat ”kryptovaluutat” kuten Bitcoin, jotka ovat turvaamattomia ”kuplia” (eli vastineena on jonkun halu pitää kysyä kyseistä ”valuuttaa”).

Digitaaliseen keskuspankkirahaan liittyy keskeisesti pelko siitä, että se aiheuttaa ”kaikkien pankkipakojen äidin” (mother of all bank runs), ts. yleisön siirtäessä varoja pankkitalletuksista keskuspankkitalletuksiksi tämä aiheuttaisi pankeilla rahoitusongelmia. Digitaalisen keskuspankkirahan kokonaistaloudelliset vaikutukset kietoutuvat keskeisesti siihen, mihin keskuspankki sijoittaa talletuksina keräämänsä varat! Mikäli se johtaa joidenkin muiden keskuspankin velkojen (kuten setelit) laskuun ja pankkien menettämät talletukset korvaantuvat keskuspankin myöntämillä luotoilla pankeille (esim. pitkäaikaiset rahoitusoperaatiot, LOTR), ovat kokonaistaloudelliset vaikutukset vähäisiä. Mahdolliset ongelmat ja riskit liittyvät siihen, miten digitaalisen keskuspankkirahan vastinerä, keskuspankkien sijoitukset, kohdentuu.

Digitaalisella keskuspankkirahalla on paljon positiivisia vaikutuksia: se lisää kilpailua maksujärjestelmissä, mahdollisesti myös rahaliiton rajat ylittävissä maksuissa. Rahapolitiikan ohjauskorot välittyvät talletuskorkoihin nopeammin. Maksujärjestelmät ovat aiempaa vakaampia, koska minkään ison pankin kaatuminen ei uhkaa maksujärjestelmää. Se tukee rahapolitiikan

itsenäisyyttä, jota Libra-tyyppiset usean valuutan digirahat tai muiden maiden digirahat voisivat rapauttaa. Pankkipaot voivat vähentyä, koska keskuspankin rooli pankkien rahoittajina korostuu. Yleisön keskinäiset suuret maksut mahdollistuvat (vrt auton ostaminen käteisellä).

Digitaaliseen keskuspankkirahaan liittyy monia riskejä. Keskeisin riski on keskuspankin sijoituskäyttäytyminen. Taseen kasvaessa ja keskuspankin merkityksen sijoittajana korostuessa, syntyy myös poliittisia paineita koskien sijoitusten kohdentamista. Esimerkiksi halutaan kohdistaa sijoituksia johonkin tiettyyn maahan tai tiettyyn yritysryppääseen/toimialaan. Toinen riski liittyy yksityisyyden suojaan: yhtäältä maksujen anonymisyyttä halutaan pitää yllä, jotta yksityisyyden suoja varmentuisi. Toisaalta tätä ei haluta myöskään tehdä liian suojatuksi, ettei rahanpesusta tai rikollisista liiketoimista tule liian helppoja. Yksityisyyden suojassa on siis vaikeasti ratkaistavia trade-offeja. Riskinä on lisäksi se, että järjestelmästä tulee kallis ja se ei saavuta riittävä jalansijaa vaan sen syrjäyttää jokin yksityinen tai ulkomaan keskuspankin digiraha.

Tärkeitä kysymyksiä

1. *Keskuspankin sijoitukset:* digitaalisessa eurossa on keskuspankkien reservien vastineränä olevien sijoitusten kohdentamisen oltava läpinäkyvää ja periaatteiden kirkkaita. Tähän valtavaan sijoitusomaisuuteen tulee liittymään suuria poliittisia intohimoja.
2. *Yksityisyyden suoja:* yksityisyyden suoja on tasapainoilua suojan ja rikosten ehkäisyn välillä. Tämän tasapainon hakemisessa laaja poliittinen yhteisymmärrys on tärkeätä.
3. *Kansalliset teollisuuspoliittiset intressit teknologian/toimittajan valinnassa:* Järjestelmän tulee olla tehokas ja käyttäjälle edullinen. Tätä tavoitetta voivat kansalliset teollisuuspoliittiset päämäärät uhata.

Keravalla 9. maaliskuuta 2021

Antti Ripatti