LAUSUNTO EDUSKUNNAN TALOUSVALIOKUNNALLE: U 60/2023 ”DIGITAALINEN EURO”

Antti Ripatti, Makrotaloustieteen professori, Helsingin yliopisto ja Helsinki GSE

22.11.2023

Taustaa

Digitaalinen euro, käteisen digitaalinen vastine on etenemässä lainsäädäntövaiheeseen. Digitaalisen euron digitaalista muotoa ja käyttötapaa (teknologiaa) ei ole vielä täsmennetty. Tavoitteet on kuitenkin asetettu: tavoitteena on luoda laajasti ja helposti käytössä oleva maksuväline ja välttää arvon säilyttäjä -roolia. Digitaalinen euro olisi muunneltavissa yksi yhteen käteiseen tai tilirahaan. Käytännössä palvelua tarjoaisivat pankit sekä julkinen toimija erityisesti niille, joilla ei ole pankkitiliä. Julkinen toimija tarjoaisi myös neuvontapalvelut. Digieuron määrää hallinnoi EKP.

Digitaaliseen keskuspankkirahaan liittyvät keskeiset kysymykset ovat seuraavia:

1) Mihin digitaalista euroa tarvitaan? Mikseivät yksityisen sektorin tuottamat maksuvälineet riitä?
2) Millaisia rahan tehtäviä sen tulee suorittaa, jos siihen ryhdytään?
3) Millaisia ovat vaikutukset talouteen? Miten talousvaikutukset välittyvät rahoitusjärjestelmään (erityisesti pankkisektoriin) ja miten sen kautta?

Digitaalista euroa on käsitelty talousvaliokunnassa ainakin 10.3.2021 (EKP:n selvitys digitaalisesta eurosta, E9/2021). Silloin ei saatu selkeää vastausta mihinkään näistä kysymyksistä. Nyt vastauksia on hieman enemmän. Käsillä olevat dokumentin mukaan ne ovat tiivistetysti seuraavat:

1) Parantaa - yhdysvaltalaisten dominoivien - maksujärjestelmien kilpailutilannetta.
2) Toimisi maksuvälineenä ja vältetään arvon säilyttäjän roolia.
3) Vaikutusten ennakoidaan olevan pieniä siitä huolimatta, että laajimman arvion mukaan digitaalinen euro syrjäyttäisi liki puolet kaikista pankkitalletuksista, jolloin pankkijärjestelmä muuttuisi radikaalilla tavalla.

Digitaalisen keskuspankkirahan kehitys aktivoitui, kun Facebook ja muut keskeiset internet-toimijat esittivät suunnitelman digitaalisesta rahasta Librasta (nyk. Diem) vuonna 2019. Digitaalinen euro on henkilöitynyt EKP:n johtokunnan jäseneen Fabio Panettaan, joka on ajanut sitä tarmokkaasti. Monissa muissa maissa on myös kehitetty keskuspankin digitaalista rahaa. Kehityksen edelläkävijöitä ovat Kiina ja Ruotsi. Sen sijaan keskeiset anglosaksiset maat kuten USA, Iso-Britannia ja Kanada ovat jääneet tarkkailijan rooliin. Tarkastelen seuraavassa edellisiä kysymyksiä seikkaperäisemmin.

Mihin digitaalista euroa tarvitaan

Eurooppalaista maksuvälinemarkkinaa ovat hallinneet Visa ja Master-/eurocard. Rinnalle on noussut pienempiä, tyypillisesti paikallisia toimijoita kuten Mobilepay sekä kännykkäjättejä Apple Pay ja Google Pay sekä Paypal. Tuntematta edellisten tarkkaa teknologiaa, vaikuttaa siltä, että nekin nojaavat luottokorttiin ja siten ovat sidoksissa huonosti kilpailtuun markkinan osa-alueeseen. Kilpailua maksuvälinemarkkinoilla voisi kenties lisätä markkinasääntelyn avulla. Se ei ole helppoa, koska kyseessä on ns. verkostomarkkina, jossa uuden toimijan on saatava kriittinen massa sekä

kuluttaja- että kauppa-asiakkaita, ts. maksuvälineellä on oltava riittävästi käyttäjiä ja riittävästi maksamistilanteita, jotta se leviäisi.

Digitaalinen euro tuo julkisen tuen ja lainsäädännön saattelemana vaihtoehdon. On epäselvää, miten se vaikuttaa muihin toimijoihin. Lopputuloksena voi olla, että syntyy julkinen monopoli (mikä ei välttämättä ole huono asia). Pidemmän aikavälin ongelmaksi saattaa muodostua se, että miten käy teknisen kehityksen kannustimien, jos yksi väline ja siihen liittyvä teknologia alkaa dominoida maksuvälinemarkkinaa. Kannustinongelmaa yritetään esityksen mukaan supistamaan sillä, että maksuvälinetoimijoiden annetaan rakentaa lisäpalveluita alla olevan teknologian varaan.

Näitä perustavanlaatuisia kysymyksiä lienee käsitelty monissa, vaikeasti löydettävissä dokumenteissa. Vastauksen soisi kulkeutuvan myös parlamentaarisille päätöksentekijöille.

Maksuväline vs. arvon säilyttäjä

Digitaalisen euron halutaan toimivan käteisen rahan digitaalisena versiona. Dokumentissa korostetaan sitä, että sille ei haluta muodostuvan arvon säilyttäjän tehtävää. Annetuilla reunaehdoilla kuten yksi yhteen muuntaminen käteiseksi rahaksi ja mahdollisesti korkea yksilökohtaisen digitaalisen euron määrä näitä kahta rahan roolia on vaikea erottaa toisistaan.

Käteinen raha on paitsi maksuväline myös arvon säilyttäjä erityisesti deflaation ja negatiivisten korkojen oloissa. Käteisen rahan säilyttämiseen liittyy varastointiongelma: suurimmatkin setelit ovat arvoltaan pieniä säästämiskohteena. Ne pitäisi pystyä varastoimaan turvallisesti. Lisäksi niiden vaihtaminen tilirahaan on työlästä.

Digitaalinen euro poistaa kaikki käteiseen rahaan liittyvät kitkat. Vaihtaminen tilirahaan on kustannuksetonta ja helppoa (jopa automaattista) ja säilyttäminen turvallista. Tämän seurauksena korkojen nollarajasta tulee tiukempi: rahapolitiikalla ei päästä yhtä alhaisiin negatiivisiin nimelliskorkoihin kuin viime vuosina on päästy[1]. Arvon säilyttäjän rooli korostuu.

Arvon säilyttäjän roolia yritetään rajoittaa asettamalla katto (esimerkiksi 3000 e) yksilökohtaiselle digitaalisen euron määrälle. Tämä on tehokas tapa, mutta samalla heikentyy maksuvälinetehtävä. Digitaalisen euron käyttö suurin maksuihin ei enää onnistuisi[2].

Määrällistä kattoa tarvitaan myös siihen, ettei digitaalinen syrjäytä pankkitalletuksia. Tarkastelen tätä seuraavassa.

Vaikutukset rahoitusjärjestelmään ja talouteen

Digitaalisen euron kehitystyöhön liittyy suuria kustannuksia. Ne ovat investointikustannuksia, joista syntyy tuottovirta tehostuneesta ja käyttäjäkustannuksiltaan halvemmasta maksujärjestelmästä. Keskeinen vaikutuskanava liittyy pankkien ja keskuspankin taseeseen.

[1] Nimelliskorkojen nollaraja poistuisi, jos käteisestä ja yksi yhteen muunnoksesta keskuspankkirahaan luovuttaisiin. Nämä kuitenkin säilyvät, jolloin rahapoliittinen etu menetetään.

[2] Tämä tilanne voitaneen välttää sillä, että tapahtuu hetkellinen automaattinen siirto maksajan tililtä digitaaliseksi euroksi ja sen käyttäminen maksutapahtumaan.

Kun yleisö (kotitalous tai yritys) siirtää talletuksiaan digitaalisen euron muotoon, muuttuvat taseet seuraavasti: pankki joutuu joko supistamaan luottojen määrää tai korvaamaan menetetyt talletukset muulla varainhankinnalla. Keskuspankin velat (digitaalinen euro) kasvavat. Vastaavasti saamisten tulee kasvaa eli keskuspankin pitää tehdä vastaava sijoitus. Tämä voi olla keskuspankin luotto pankille. Kotitalouden osalta saamisten rakenne muuttuu pankkitalletuksesta digitaaliseksi euroksi.

Dokumentissa mainitaan, että digitaalisen euron kysyntä[3] olisi 500 – 7 500 mrd. euroa ja että pankkitalletusten supistuminen olisi 180 – 6 300 mrd. euroa. Yleisön (kotitaloudet ja yritykset) talletukset pankeissa ovat 12 500 mrd. euroa. Arvion ylärajalla pankkien talletukset supistuisivat puoleen. *Tämä on äärimmäisen dramaattinen ja pankkijärjestelmää syvästi muuttava tilanne!*

Kun keskuspankin velat kasvavat, pitää saadut varat sijoittaa johonkin. Luonnollinen sijoituskohde olisi pankit eli myöntää talletuskatoa korvaavia luottoja pankeille. Jotta tämä olisi talouden kannalta neutraalia, pitäisi näillä luotoilla olla samat ehdot kuin pankkien menettämillä talletuksilla. Nämä ehdot vaihtelevat kuitenkin voimakkaasti eri pankkien ja erityisesti eri euromaiden välillä. Eurojärjestelmän sijoitusvälineitä tulisikin kehittää siihen suuntaan, että tällaista hienosäätöä voitaisiin tehdä.

Toinen ongelma keskuspankin taseen kasvuun liittyvä ongelma on vaara siitä, että keskuspankin sijoituspolitiikka politisoituu. Poliitikon on aina helppo löytää omia äänestäjiä ilahduttavia sijoituskohteita. Keskuspankin itsenäisyys sijoituspäätöksissä pitääkin taata. Toki se on lainsäädännössä jo taattu.

[3] Vertailukohtana voisi olla liikkeessä olevien seteleiden määrä. Se on 1500 mrd. euroa.