

23. april 2021

## DET TALTE ORD GÆLDER

Tak for invitationen til tale på Tænk tanken Europas webinar<sup>1</sup>.

Jeg kommer ikke til at bruge udtrykket "digital euro", da det ikke giver et godt billede af, hvad spørgsmålet handler om. Privatpersoner og virksomheder har digitale indlånskonti i private banker. Private banker i euroområdet har alle digitale indlånskonti i Den Europæiske Centralbank, ECB. Med andre ord er indlån og betalingssystemet allerede meget digitaliseret. ECB udsteder således store mængder digital valuta, hvis det er sådan man foretrækker at benævne indlånskonti. Det nye er ikke det digitale, men om privatpersoner og ikke finansielle virksomheder skal have en indlånskonto – eller noget der virker på samme måde - med et direkte krav mod centralbanken. Den mest korrekte betegnelse vil være "retail CBDC<sup>2</sup>", som kan oversættes til centralbankvaluta for detailkunder.

Hverken ECB eller andre centralbanker har besluttet, om det er noget, de vil gøre. Det kan blive meget stort eller det kan blive meget småt. Konklusionen synes at blive, at det bliver småt, men ikke meget småt. ECB skrev i efteråret 2020 en rigtig god rapport om emnet<sup>3</sup>, som kan anbefales læst i sin helhed. Kapitel 3 giver en grundig gennemgang af problemerne ved et sådant produkt, og ECB og andre har efterfølgende udtalt sig offentligt om, hvordan de forestiller sig hvordan disse problemer i givet fald kan håndteres<sup>4</sup>. Selv om det jo så heller ikke er besluttet, giver denne mulige håndtering en mulighed for at fortolke, hvad vi taler om:

a) Der vil blive indført et loft, sandsynligvis i størrelsesordenen 3.000 euro svarende til godt 20.000 kr., som en grænse for hvad der kan stå på en sådan konto. Det vil kræve en mekanisme, der automatisk overfører et overskydende beløb til en privat indlånskonto, hvis indbetalinger til kontoen ellers ville bringe den over grænsen. Loftet skyldes hensynet til at undgå en omfattende

---

<sup>1</sup> Dele af webinarret kan genses på Tænk tanken Europas hjemmeside <http://thinkeuropa.dk/oekonomi/skal-eu-have-en-digital-euro>

<sup>2</sup> Central Bank Digital Currency

<sup>3</sup> ECB - report on a digital euro: <https://www.ecb.europa.eu/euro/html/digitaleuro-report.en.html>

<sup>4</sup> Disruption or transformation: the impact of a digital euro on the financial system <https://www.bruegel.org/events/disruption-or-transformation-the-cost-of-a-digital-euro-for-the-financial-system/>

<sup>5</sup> Evolution or revolution? The impact of a digital euro on the financial system, speech by Fabio Panetta, Member of the Executive Board of the ECB, at a Bruegel online seminar <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210210-a1665d3188.en.html>

overflytning af indlån i private banker til ECB – hvilket ikke behøver at være et større problem i normale tider, men til gengæld ville forstærke en finansiel krise i tider med pres. Det er et godt spørgsmål, om der ikke netop i en krise, hvor det er særlig vigtigt at undgå det, vil opstå et politisk eller folkeligt pres for at hæve grænsen.

b) Administrationen af en sådan konto vil blive udlagt til de private banker. ECB ønsker således ikke at administrere mange hundrede millioner indlånskonti med tilhørende pligt til at administrere kontooverførsler og kundehenvendelser samt kende kunderne og overholde hvidvaskeregler mv. Centralbanker har hverken ekspertise i eller kapacitet til at drive detailbank. Man skal forestille sig, at når man går ind i sin almindelige netbank og ser på de konti man har, så vil der komme en ekstra, der ligner de andre til forveksling, hvor loftet er 3.000 euro, men hvor man har et direkte krav mod ECB (i stedet for at være dækket af indskydergaranti og den private banks soliditet). Vi har herhjemme en vis parallel i aktionærkontoen, som har et loft, og hvor folk med aktier flytter en del af dem over på den konto, hvis de ser fordele ved det.

c) Der vil være tilsvarende restriktioner på udlændinges anvendelse af sådanne konti. Det kan også i praksis være vanskeligt for udlændinge at oprette en konto uden adgang til en almindelig konto i en bank i euroområdet. Det vil man gøre for at undgå ekstra valutapres, spekulation og volatilitet på valutamarkedet. Man skal bemærke, at begrænsninger i form af kontoloft og restriktioner på udlændinge betyder, at der i praksis ikke vil være nogen effekt af betydning i forhold til et ønske om større udbredelse af euroens internationale rolle. Men der kan formentlig blive en rolle for turister.

Kravet mod ECB behøver ikke at tage form direkte som en indlånskonto. Der bliver også eksperimenteret med udvikling af såkaldte "token", som er omsættelige unikke digitale certifikater, som måske endda vil kunne udveksles direkte fra person til person, fx med mobiltelefoner og uden at være på nettet, dvs. offline. Man skal forestille sig, at to personer kan udveksle et certifikat offline, mens konteringen først sker senere, når man er online. Det er en potentielt interessant innovation. Indtil videre ser det ikke ud til, at der er et effektivt system til håndtering af den type transaktioner. Sverige har testet det lidt<sup>6</sup>. Et token-baseret produkt ændrer ikke ved behovet for, at alle personers tilgodehavende skal registreres centralt<sup>7</sup>. Der vil være ganske mange sikkerhedsspørgsmål, der skal håndteres, fx i forhold til hvis man mister sin mobiltelefon eller computeren går itu. Det er ikke oplagt hvorfor et sådant produkt behøver at være drevet af en centralbank frem for private banker, men det kan sandsynligvis fremme innovation på området.

Der kan argumenteres for, at retail CBDC rent juridisk er en parallel til kontanter, da centralbanken er den direkte modpart, men på det praktiske plan vil det af kunderne næppe blive opfattet som en substitut for kontanter. Det er et nyt digitalt produkt, som i sin karakter ligger meget tæt op af hvad man kan med eksisterende digitale bankprodukter. Der vil derfor være tæt substitution mellem de digitale produkter. Der vil være en frygt blandt nogen for om retail CBDC vil blive

<sup>6</sup> E-krona pilot phase 1 <https://www.riksbank.se/en-gb/payments--cash/e-krona/e-krona-reports/e-krona-pilot-phase-1-report-3/>

<sup>7</sup> On the possibility of a cash-like CBDC <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/staff-memo/engelska/2021/on-the-possibility-of-a-cash-like-cbdc.pdf>

brugt som anledning til at fjerne kontanterne – ECB og andre centralbanker derfor meget for at forklare, at det ikke vil være tilfældet.

Der vil være en diskussion om anonymitet. Anvendelse af kontanter er ganske anonym, men det kan digitale produkter ikke være. Man kan i princippet sætte en grænse, under hvilken man lover ikke at efterforske betalinger, men så er man også nødt til at overvåge, at kriminelle ikke omgår grænsen ved at dele betalinger op i mindre bidder, og i praksis er det svært at afvise efterforskning af kriminalitet med henvisning til en sådan administrativt fastsat grænse.

Der vil være et spørgsmål om forrentning af indeståendet. Renten kan principielt sættes på et så uattraktivt niveau, at det for indestående over et beløb på fx de 3.000 euro kan erstatte virkningen af et loft. Det er dog urealistisk, at en lav forrentning vil kunne stoppe et bankrun. Det vil næppe have mærkbar betydning med en grænse på 3.000 euro, men ellers ville ECB's forrentning af kontoen uden tvivl danne en undergrænse for hvad private banker kan sætte af indlånsrente.

I forhold til motivationen for retail CBDC er det følgende inspireret af et interview med Agustin Carstens, General Manager af BIS<sup>8</sup>. I praksis vil kunderne næppe opleve ret meget nyt med retail CBDC, da produktet i så høj grad minder om eksisterende private bankkonti. (Det kan måske udtrykkes på den måde at retail CBDC vil være et lille skridt for forbrugere og virksomheder, men et stort skridt for centralbanker).

Carstens nævner tre typer af motivation for de igangværende projekter. For de første er der mange lande og regioner med mindre udviklede betalingssystemer, fx uden straksbetalinger. Der vil en konto for alle i samme bank gøre det nemmere at få straksbetalinger. For det andet vil det igangsætte noget ekstra konkurrence, som kan fremme innovationen i også den private sektor. For det tredje er der nogen, der opfatter det som en særlig fordel at kunne direkte "betale i centralbankpenge", hvilket er det man kan med kontanter, om end stadig flere vælger det fra. Bemærk at det hverken er styret af centralbanker eller politisk at forbrugere og virksomheder i stort og stigende omfang vælger at flytte penge mellem deres konti digitalt frem for med kontanter. Supplerende argumenteres for at såfremt de enkelte lande og valutaområder udformer retail CBDC efter samme standarder, ville det være muligt at udvikle videre på et system til grænseoverskridende betalinger imellem valutaområderne.

Aktuelt handler hovedparten af diskussionerne om den mulige teknologiske løsning, jf. også at mange hæfter sig ved ordet "digital". Vi har i Nationalbanken brugt en del ressourcer på spørgsmålet, skrevet en rapport<sup>9</sup> og følger grundigt med i, hvad andre centralbanker gør. Vi har imidlertid startet et andet sted, nemlig med overvejelserne om, hvilke gevinster der vil være for brugerne og ikke mindst de økonomiske, finansielle, juridiske, operationelle og konkurrencemæssige spørgsmål.

---

<sup>8</sup> Agustin Carstens interview med Adam Posen (PIIE): <https://www.bis.org/speeches/sp210331.htm>

<sup>9</sup> Digitale centralbankpenge i Danmark? <https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Sider/2017/12/Digitale-centralbankpenge-i-Danmark.aspx>

Hvordan vil det påvirke Danmark, såfremt andre centralbanker giver adgang til retail CBDC, dvs. konti for borgere og virksomheder i centralbanker? Svaret er, at det afhænger af konstruktionen. Der vil være stort set ingen effekt, hvis vi taler om et produkt med kontoloft på 3.000 euro og med restriktioner på, hvad udlændinge kan gøre. Omvendt kan det have væsentlig betydning hvis der, hvilket forekommer urealistisk, bliver tale om adgang til ubegrænsede konti i ECB for både danskere og indbyggere i euroområdet, herunder for store virksomheder og pensionskasser. Det ville næppe være noget problem i den nuværende situation, men man må i så fald forestille sig nogle potentielt større kapitalbevægelser, herunder i perioder med pres på kronen.

Afslutningsvis nogle bemærkninger i overskriftform om hvad Nationalbanken ser som de største udfordringer på betalingsområdet, hvilket samtidigt er områder, vi sætter mange ressourcer af til:

- Det største er uden tvivl sikkerhed og stabilitet, herunder både risikoen for cyberkriminalitet og nedbrud i it-systemerne af mere tekniske årsager. Vi har et omfattende samarbejde med sektoren, offentlige myndigheder og andre centralbanker på feltet. Vi varetager formandskab og sekretariat for FSOR<sup>10</sup>, udfører TIBERtest<sup>11</sup> og leder Betalingsrådet Vi arbejder på at få integreret det tekniske beredskab og robustheden bag vores rolle som bankernes netbank i det fælles europæiske system.
- Vi var relativt tidligt ude med straksbetalinger i Danmark, og det er en fordel, vi skal bevare.
- Håndteringen af hvidvaskregler og kravene til at kende kunderne er en stor udfordring for både bankerne og de offentlige myndigheder. Der bruges store ressourcer på det, og det er ikke oplagt at resultaterne står mål med det. Vi har forsøgt et bidrag med udviklingen af et avanceret digitalt system, der ved hjælp af detaljerede betalingsoplysninger bedre kan målrette en fælles indsats på området.
- Betalinger på tværs af lande lader fortsat meget tilbage at ønske, især (som vi kommer til høre mere om fra initiativtagerne til Diem) overførsler til mindre udviklede lande, men også mellem lande i Europa og sågar Norden. Det arbejdes der på. ECB er ved at videreudvikle straksbetalingssystemet TIPS til at håndtere forskellige valuta, og de største nordiske banker er gået sammen om P27-projektet, der også vil kunne bidrage på det felt.

Tak for ordet.

---

<sup>10</sup> Finansielt Sektorforum for Operationel Robusthed

<sup>11</sup> Threat Intelligence Based Ethical Redteaming