

Seðlabankarafeyrir (CBDC): Hvert verður hlutverk seðlabankanna í fjármálakerfi framtíðarinnar?

Rannveig Sigurðardóttir, varaseðlabankastjóri peningastefnu



Rafrænt seðlabankafé fyrir alla?

- Innlánsstofnanir hafa aðgang að rafrænu seðlabankafé á reikningum sínum í seðlabönkum og í greiðslukerfum seðlabanka
- Almennigur hefur aðeins haft aðgang að seðlabankafé í formi seðla og myntar
- Til umræðu að búa til nýja tegund af rafrænu seðlabankafé sem almennigur hefði aðgang að og gæti notað í rafrænum viðskiptum
- Vekur upp áhugaverðar og flóknar spurningar um stöðu og hlutverk seðlabankanna í fjármálakerfinu, framtíð fjármálakerfisins o.fl.

Hvað er seðlabankarafeyrir?

- Seðlabankarafeyrir = Central bank digital currency (CBDC)
- Seðlabankarafeyrir uppfyllir eftirtalin skilyrði:



Útgefandi er seðlabanki

Eigandi seðlabankarafeyris á beina kröfu á seðlabanka, ólíkt hefðbundnum bankainnstæðum í viðskiptabanka



Krafan er rafræn



Krafan er sett fram í reikningseiningu viðkomandi gjaldmiðils
t.d. krónum eða evrum



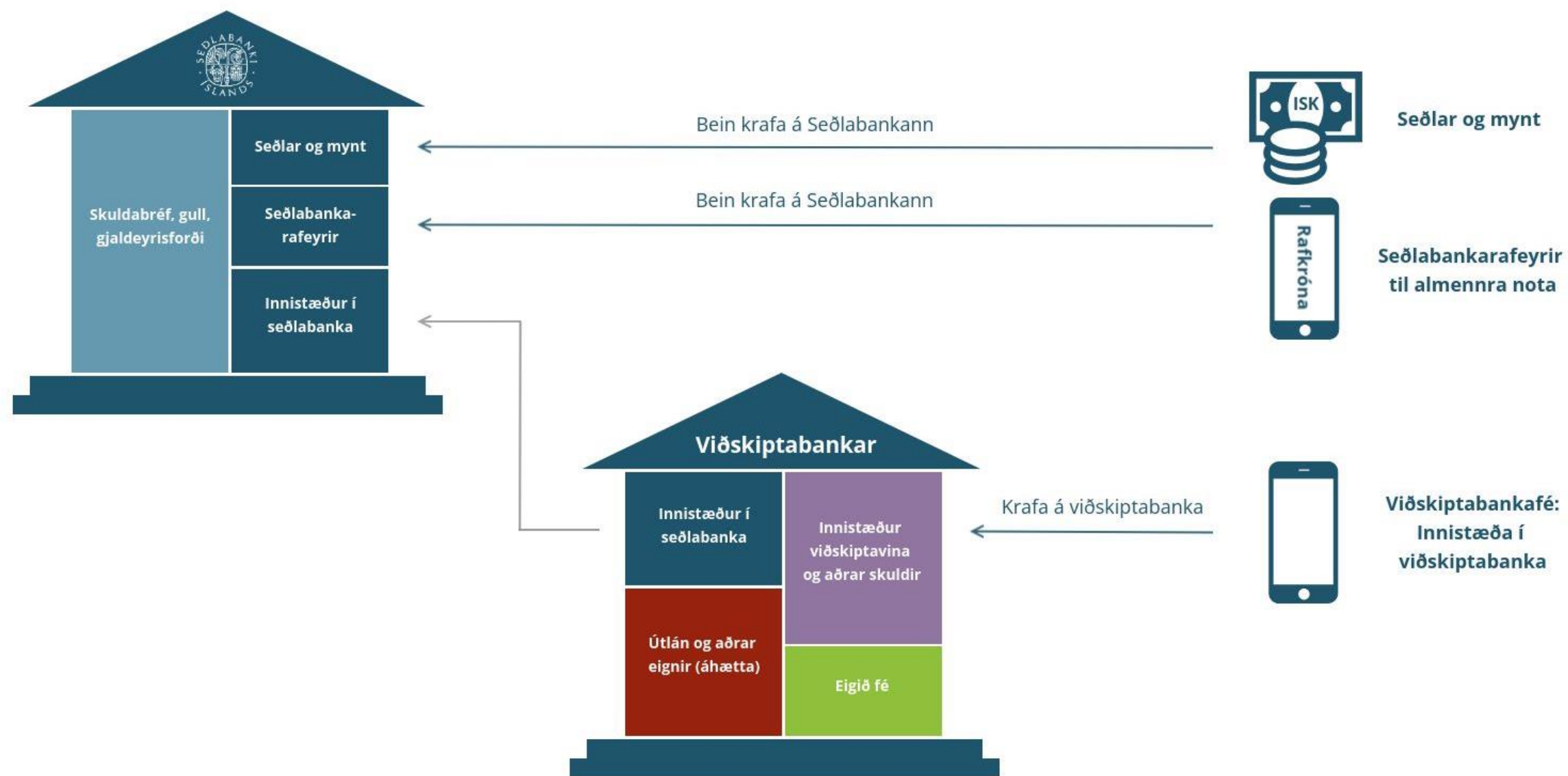
Krafan er framseljanleg og skiptanleg á pari gagnvart öðrum formum seðlabankafjár
t.d. seðlum og mynt

Hver hefur aðgang?

- Seðlabankarafeyrir til almennra nota (Retail / General purpose CBDC)
= fyrir einstaklinga og fyrirtæki
- Seðlabankarafeyrir til heildsölu (Wholesale CBDC)
= fyrir tilgreinda aðila í greiðslukerfinu
 - Til að gegna samskonar hlutverki og núverandi innstæður í seðlabanka (uppgjör) en hefði e.t.v. aðra eiginleika
- Seðlabankarafeyrir sem Seðlabanki Íslands myndi hugsanlega gefa út;
rafkróna

Hvað þýðir þetta fyrir bankakerfið og Seðlabankann?

Lagaleg krafa og áhrif á efnahagsreikninga bankakerfisins



Seðlabankarafeyrir til almennra nota

- umdeild hugmynd og margt sem þarf að huga að

- Mismunandi skoðanir meðal seðlabanka - og innan þeirra - um hvort nauðsynlegt eða skynsamlegt sé að hefja útgáfu
- Aðeins Bahamaeyjar, Austur-Karíbahafseyjar (myntbandalag), Kambódía og Nígería hafa hafið eiginlega útgáfu
- Mikil vinna í gangi í stórum seðlabönkum eins og ECB, BoE, Fed og Riksbanken
- Talið nokkuð líklegt að PBoC (Kína) stígi skrefið fljótlega og hefji útgáfu

Af hverju seðlabankarafeyri til almennra nota?

1. Öryggi, skilvirkni, samkeppni í innlendri smágreiðslumiðlun

- Öryggi: Greiðsluleið sem nýtir ekki viðskiptabankafé, fer fram hjá bankakerfinu, fjármálainnviðum þess og kortainnviðum
- Samkeppni: Grundvöllur nýs samkeppnisumhverfis í smágreiðslumiðlun
- Skilvirkni: Nýir fjármálainnviðir lausir undan draugum fortíðar, svo sem löngum uppgjörstíma, en með nýjum möguleikum til nýsköpunar (t.d. snjallsamningar)

2. Seðlabankarafeyrir sem grundvöllur nýs fyrirkomulags í alþjóðlegri greiðslumiðlun

- Seðlabankarafeyrir til heildsölu hugsanlega *nægjanlegur* til að þjóna þessu markmiði
- Miklar breytingar í farvatninu – hvert verður hlutverk seðlabankanna?

3. Fjármálaþátttaka (e. financial inclusion)

4. Peningalegt fullveldi og ótti við útbreiðslu stöðugleikamynta

- Dollara-/evru-/Diem-væðing

5. Skilvirkari miðlun peningastefnu við lága vexti

Macro áhrif – kostir, gallar og lausnir

Hjámiðlunarvandinn

- Felur í sér flæði innstæðna úr bankakerfinu inn á efnahagsreikning seðlabanka
- Útlánageta bankakerfisins gæti dregist saman og fjármögnunarkostnaður aukist - sem myndi draga úr hagvexti að öðru óbreyttu
- Aukin hætta á bankaáhlaupum, þ.e. þau verða fyrirhafnarlítill á óvissutímum

Leiðir til að sporna við hjámiðlun

- Takmarka magn seðlabankarafeyris í umferð t.d. með því að setja reglu um hámarksinnstæðu hvers einstaklings og lögaðila
- Hafa áhrif á eftirspurn eftir seðlabankarafeyri með vöxtum (jafnvel neikvæðum) og vaxtaþrepum
- Önnur takmörkun á aðgengi (gates/switching limits) eða stuðningi við banka (veðlán)

Takmarka takmarkanir tilætlað notagildi?

- Tæknilega ekkert í vegi fyrir beitingu þessara takmarkana en vandinn er að þær geta beinlínis takmarkað notagildi seðlabankarafeyris
- Ef ná á markmiðum þarf að vera eftirspurn og notkun – má bara ekki vera of mikil og ekki of kvik
- Þetta er klemman!

Macro áhrif – kostir, gallar og lausnir

Áhrif á peningastefnuna og miðlunarferlið

- Að greiða vexti hefði áhrif á peningastefnuna
 - Möguleikinn á neikvæðum vöxtum gæti auðveldað framkvæmd peningastefnunnar
 - Vaxtalaus seðlabankarafeyrir gæti hins vegar styrkt ZLB (minni áhætta og kostnaður en að halda seðlum og mynt)
- Vaxtaberandi seðlabankarafeyrir hefði áhrif á miðlunarferlið - beintenging milli vaxtaákvörðunar og hluta sparnaðar einstaklinga og fyrirtækja
 - Ýtir undir hjámiðlun
 - Getur aukið pólitískt vægi seðlabankans og grefur þannig hugsanlega undan sjálfstæði hans
- Seðlabankarafeyrir opnar nýja möguleika við dreifingu „þyrlupeninga“
- Miðlunarferli peningastefnunnar er ólíkt milli landa

Hvað gerist næst?



Rannsóknir, safna þekkingu og læra af reynslu annarra



A sama tíma mun fjármálamarkaðurinn og ytra umhverfi okkar, t.d. alþjóðleg greiðslumiðlun, halda áfram að breytast hratt



Það gæti snögglega breytt hagsmunamati okkar um fýsileika þess að hefja útgáfu seðlabankarafeyris, hvort sem er til almennra nota eða heildsölu



Leiðarljós vinnunnar verða þau markmið sem bankanum eru sett með lögum: **að stuðla að stöðugu verðlagi, fjármálastöðugleika og virku og öruggu fjármálakerfi**, þ.m.t. greiðslumiðlun í landinu og við útlönd

Hvað gerist næst?

- Rannsóknir, safna þekkingu og læra af reynslu annarra
- Á sama tíma mun fjármálamarkaðurinn og ytra umhverfi okkar, t.d. alþjóðleg greiðslumiðlun, halda áfram að breytast hratt
- Það gæti snögglega breytt hagsmunamati okkar um fýsileika þess að hefja útgáfu seðlabankarafeyris, hvort sem er til almennra nota eða heildsölu
- Leiðarljós vinnunnar verða þau markmið sem Seðlabankanum eru sett með lögum: að stuðla að stöðugu verðlagi, fjármálastöðugleika og virku og öruggu fjármálakerfi, þ.m.t. greiðslumiðlun í landinu og við útlönd



Takk fyrir