



## Cyfrowa (r)ewolucja. Niemcy wobec planów wprowadzenia e-euro

Sebastian Płóciennik

Wspólna e-waluta jest traktowana przez RFN jako szansa na stworzenie bardziej efektywnych systemów płatności, przyspieszenie transformacji cyfrowej, a także wzmocnienie pozycji gospodarczej i politycznej Unii Europejskiej (UE). Możliwe skutki uboczne dla sektora bankowego i obawy o zakres ochrony prywatności obywateli skłonią jednak Niemcy do wprowadzania e-euro jako uzupełnienia, a nie alternatywy dla gotówki, oraz do poddania go ścisłej regulacji.

W połowie stycznia 2021 r. zakończyły się zorganizowane przez Europejski Bank Centralny (EBC) konsultacje społeczne dotyczące możliwości wprowadzenia cyfrowego euro. Przez kolejne miesiące będą one przedmiotem analiz specjalnej grupy ekspertów z unijnych instytucji. Celem prac jest określenie technicznych i prawnych ram istnienia tzw. cyfrowej waluty banku centralnego (central bank digital currency, CBDC), czyli nowej formy pieniądza fiducjarnego emitowanego przez państwo i uznanego za oficjalny środek płatniczy. Szefowa EBC Christine Lagarde zapowiedziała, że wprowadzenie e-waluty nastąpi w ciągu pięciu lat. Unia monetarna wpisuje się tym samym w globalny trend: według Banku Rozliczeń Międzynarodowych (Bank for International Settlement, BIS) 86% banków centralnych [pracuje nad własnymi cyfrowymi walutami](#).

Planom tym z uwagą przyglądają się Niemcy, które jako największa gospodarka strefy euro będą miały istotny wpływ na ostateczny kształt rozwiązań. Wspólna CBDC może z ich punktu widzenia przynieść wiele korzyści, ale nie jest wolna od zagrożeń.

**Zalety.** Podstawowym argumentem przemawiającym za nową formą pieniądza ma być usprawnienie płatności, zwłaszcza w przestrzeni globalnej. Mogą powstać transgraniczne systemy rozliczeniowe, szybsze i tańsze niż obecne platformy bankowe i aplikacje internetowe. Upowszechnienie się walut cyfrowych będzie również sprzyjać poszerzeniu dostępu do usług finansowych i kredytu w mniej rozwiniętych państwach. Dzięki temu może wzrosnąć popyt, na czym skorzysta także zorientowana na eksport niemiecka gospodarka. E-euro

będzie ponadto wsparciem dla transformacji cyfrowej, której tempo w gospodarce RFN wciąż pozostawia wiele do życzenia. Może ono zachęcić firmy do innowacji, które pozwolą np. na programowanie bezpośrednich płatności między maszynami.

Stawką projektu jest umocnienie w gospodarce światowej pozycji europejskiej waluty jako rezerwowej i rozliczeniowej, konkurującej z dolarem. Cyfrowe euro może np. wesprzeć globalną sprzedaż obligacji, które będą emitowane w związku z realizacją „funduszu odbudowy”. Nowa technologia ułatwi również zbudowanie platformy rozliczeniowej alternatywnej wobec rosnących w siłę Applepay, Googlepay, Paypal oraz systemu opartego na Visa, Mastercard i SWIFT. Spór o sankcje finansowe wobec Iranu z 2018 r. pokazał, że kwestia ta może mieć duże znaczenie polityczne: UE nie miała narzędzi, by obejść – jak chcieli niektórzy jej członkowie – restrykcje nałożone przez USA. Cyfrowe euro pozwoli także UE na utrzymanie przewagi w sferze finansowej nad coraz bardziej ambitnymi Chinami. Cyfrowy yuan jest już obecnie w fazie testów i będzie intensywnie promowany jako „nowa” waluta międzynarodowa.

Własna waluta cyfrowa ma również ograniczyć popularność prywatnych kryptowalut. Niemcy obawiają się, że staną się one kiedyś – z powodu spekulacji, ataków hakerów i sprzyjaniu ekspansji szarej strefy – zagrożeniem dla stabilności globalnego systemu finansowego. Jeszcze większy niepokój budzą plany wprowadzenia kryptowalut przez wielkie koncerny, np. Facebook (diem). Biorąc pod uwagę już i tak ogromny wpływ tej platformy na

społeczeństwo i politykę, stworzenie własnych narzędzi finansowych mogłoby postawić pod znakiem zapytania sprawczość demokratycznie legitymizowanej władzy.

**Zastrzeżenia.** W systemie CBDC pojawi się zapewne możliwość zakładania indywidualnych kont w banku centralnym przez gospodarstwa domowe i firmy. Efektem ubocznym takiego rozwiązania może być wycofywanie depozytów z sektora bankowego i przepływ kapitału do instytucji emisyjnej – choćby ze względu na wyższe bezpieczeństwo wkładów. Banki powinny zareagować podwyższeniem oprocentowania depozytów, na co jednak nie będą mogły sobie pozwolić po niemal dekadzie prawie zerowych stóp procentowych. Problem ten dotyczy w szczególności niemieckiego sektora bankowego, w którym nawet duże podmioty mają kłopoty z rentownością. Zmusiły one np. drugi pod względem wielkości Commerzbank do ogłoszenia w styczniu br. redukcji 10 tys. miejsc pracy i zamknięcia prawie połowy oddziałów.

Obawy w Niemczech budzi także otwarcie przez e-euro nowego pola do eksperymentów w polityce pieniężnej – potencjalnie o wiele szerszego niż wciąż kontrowersyjne „luzowanie ilościowe” za pomocą zakupów obligacji. Można wyobrazić sobie np. bezpośrednio, tanie pożyczki czy wręcz transfery finansowe dokonywane bezpośrednio na indywidualne konta gospodarstw domowych i firm w EBC. Pojawienie się takich możliwości będzie prowokować pytania o stabilność pieniądza – kwestię, do której Niemcy przywiązują ogromną wagę. Nie można też wykluczyć, że dysponujący nowymi narzędziami bank będzie poddawany presji politycznej i próbom ograniczenia instytucjonalnej niezależności.

Kolejną przeszkodą może być finansowy konserwatyzm społeczeństwa RFN. Wprawdzie przywiązanie do płatności gotówkowych nieco osłabło w trakcie pandemicznego kryzysu, jednak Niemcy nadal nieufnie odnoszą się do nowych narzędzi, np. bezdotykowych płatności kartą. Nie jest więc zaskoczeniem, że według badania Deutsche Bank z 2020 r. aż 42% respondentów z dystansem odnosiło się do wprowadzenia e-euro. Obawy związane są nie tylko ze sferą bezpieczeństwa obrotu i możliwością włamań hakerskich, ale również z zagrożeniem dla prywatności. Z punktu widzenia wielu Niemców cyfrowa waluta daje rządowi zbyt daleko idące możliwości inwigilowania obywateli. Postęp technologiczny w tej dziedzinie jest na rękę państwom autorytarnym – takim jak Chiny i Rosja – które będą mogły uszczelnić system kontroli społeczeństwa i uzyskać nowe narzędzia represji finansowych.

**Wnioski.** Niemcy będą popierać wprowadzanie cyfrowego euro ze względu na korzyści dla gospodarki oraz potencjalne wzmocnienie znaczenia UE w świecie.

Widoczne już teraz ryzyka będą jednak skłaniać RFN do daleko idącej regulacji e-pieniądza oraz do ewolucyjnej, a nie rewolucyjnej zmiany systemu.

Obawa o sytuację banków skłoni Niemcy do traktowania cyfrowego euro tylko jako dodatkowej (wobec gotówki) formy pieniądza oraz do poddania ścisłej regulacji dostępu gospodarstw domowych i firm do indywidualnych kont w EBC. Bardziej liberalne podejście oznaczałoby ryzyko ucieczki kapitału z banków i mogłoby wymusić zwiększenie pomocy dla sektora, np. poprzez odkup obligacji przez EBC lub otwarcie kolejnych preferencyjnych linii kredytowych. Zastosowanie każdego z tych narzędzi wiąże się jednak ze skutkami ubocznymi, np. pogłębieniem zależności zadłużonych państw – i tak już ogromnej – od interwencji banku centralnego. Szybkie przejście do systemu pieniężnego zdominowanego przez e-euro mogłoby też zmusić Niemcy do zgody na wprowadzenie wspólnego ubezpieczenia depozytów bankowych, dotąd kontestowanego ze względu na ryzyko znaczących transferów w ramach strefy euro.

W procesie negocjacji zasad wprowadzenia cyfrowej waluty RFN będzie również uważnie badać ewentualne konsekwencje dla mandatu EBC w polityce pieniężnej. E-euro nie może stać się kanałem dodatkowej, niekontrolowanej ekspansji pieniądza, ani też narzędziem obchodzenia traktatowego zakazu finansowania wydatków rządowych przez bank centralny. Niemcy będą też szybko ucinąć dyskusje o możliwym wykorzystaniu cyfrowej waluty do umorzenia obligacji najbardziej zadłużonych państw w strefie euro. Niewykluczone więc, że wprowadzenie wspólnej CBDC otworzy kolejny front sporów między Północą a Południem w ramach unii monetarnej.

Skutki wprowadzenia e-euro nie ograniczą się do obszaru strefy euro: oznacza ono także poważne konsekwencje dla pozostałych państw członkowskich UE, w tym Polski. Nie jest to wyłącznie zaostrenie dylematu, czy w ramach jednolitego rynku wewnętrznego tworzyć własną CBDC, czy trzymać się tradycyjnej formy pieniądza (Szwecja np. rozstrzygnęła go już na korzyść pierwszej opcji). Cyfrowa waluta może w razie szoków i kryzysów prowokować o wiele większe i szybsze niż dotąd ruchy kapitału i zmiany relacji kursowych. Oznacza to, że państwa spoza strefy będą musiały utrzymywać większe rezerwy, by podejmować interwencje na rynkach finansowych, i liczyć się z poważniejszym niż dotąd ograniczeniem pola manewru we własnej polityce pieniężnej. Dlatego – jeśli zostaną włączone do dyskusji o e-euro – poprą stanowisko zbliżone do niemieckiego, opowiadając się za stopniowym, kontrolowanym ucyfrowieniem wspólnej waluty.