



Pieter Bruegel the Elder, „Tower of Babel“, 1563.

CBDC EURO ZONOJE: SKAITMENINIO EURO PROJEKTO ANALIZĖ

Centrinių bankų skaitmeninių valiutų (CBDC) projektai įgauna pagreitį visame pasaulyje. Šiame analitiniame darbe nagrinėjamas Europos Komisijos pasiūlytas skaitmeninio euro projektas, siekiant įvertinti jo poveikį vartotojams, prekybos sektoriui, finansų institucijoms ir pinigų politikos formuotojams. Pirmojoje darbo dalyje analizuojamas kontekstas, paskatinęs imtis CBDC kūrimo. Vėliau nagrinėjama, ar skaitmeninio euro privalumai iš tiesų pagrindžia poreikį ir nusveria kylančias rizikas. Trečioje dalyje vertinamos finansinio stabilumo ir monetarinės rizikos, kurias gali sukelti šiuolaikinės bankininkystės sistemos ir komercinių santykių su vartotojais keitimas. Darbas baigiamas analize, kaip skaitmeninis euras gali paveikti kainų stabilumą, kuris yra vienas pagrindinių centrinio banko uždavinių.

ĮVADAS

Privačios inovacijos ir konkurencija finansų rinkoje, esant minimaliam valstybės kišimuisi į mažmeninių mokėjimų sritį, užtikrina mokėjimo paslaugų prieinamumą ir vartotojų įtrauktį. Iki šiol sėkmingai veikusį modelį svarstoma reikšmingai pertvarkyti.

Europos Centrinis Bankas (ECB) 2023 m. spalio mėnesį paskelbė užbaigiantis skaitmeninio euro projekto tyrimo etapą ir pereinantį prie pasirengimo centrinio banko skaitmeninės valiutos (ang. central bank digital currency (CBDC)) įvedimui¹. Dar neužbaigus tyrimo, 2023 m. birželio 28 d. Europos Komisija pateikė du susijusius projektus Europos Parlamentui (toliau - Reglamentais).

Šiais Reglamentais būtų įtvirtintas ECB dalyvavimas mažmeninių indėlių rinkoje, keičiama teisėtos mokėjimo priemonės samprata². Tikimasi, kad taip bus sprendžiama mokėjimo paslaugų prieinamumo problema skaitmenizuotos ekonomikos kontekste, taip pat didinamas pinigų politikos efektyvumas.

Tvirtinama, kad CBDC nepakeis, o tik papildys galimybę atsiskaityti grynaisiais pinigais, kartu tai taps patogiu pinigų politikos perdavimo (transmisijos) įrankiu ekonomikoje, kurioje grynaisiais atsiskaitoma vis rečiau.

Šiame darbe analizuojamas Europos Komisijos siūlomas skaitmeninio euro Reglamentas, nevertinant kitų teorinėse diskusijose svarstomų CBDC modelių. Siekiama įvertinti galimą CBDC naudą vartotojams, prekybos sektoriui, finansų institucijoms bei pinigų politikos formuotojams.

Pirmojoje darbo dalyje vertinamas kontekstas, suformavęs paskatas imtis CBDC kūrimo. Vėliau analizuojama, ar įvardijami skaitmeninio euro privalumai iš tiesų pagrindžia poreikį ir

¹ ECB press release, "Eurosysteem proceeds to next phase of digital euro project", 2023-10-18 <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2023/html/ecb.pr231018~111a014ae7.en.html>

² „Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu dėl skaitmeninio euro sukūrimo“ (toliau – Reglamentas) būtų išplečiama centrinio banko lėšų samprata, į ją įtraukiant mažmeninei prekybai pritaikytą skaitmeninį eurą. Centrinis bankas prisiimtų skolos įsipareigojimą (ang. liability) už skaitmeninę pinigų formą, kaip kad grynųjų pinigų atveju. Tai reiškia, kad ECB imtų dalyvauti mažmeninių indėlių rinkoje. Tuo metu, projektu „Dėl eurų banknotų ir monetų, kaip teisėtos mokėjimo priemonės“ keičiama pati teisėtos mokėjimo priemonės samprata, numatant įpareigojimus mažmeniniams prekybininkams privalomai priimti grynuosius pinigus ir CBDC.

Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl skaitmeninio euro sukūrimo“, 2023-06-28, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>

Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl eurų banknotų ir monetų, kaip teisėtos mokėjimo priemonės“, 2023-06-28, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0364>

nusveria kylančias rizikas. Aiškinamasi, kokias problemas kuria tai, kad projektas pareikalaus reikšmingų paleidimo bei palaikymo išlaidų, kurios šiuo metu nėra atskleistos.

Trečioje dalyje, finansinio stabilumo bei monetariniu požiūriu, vertinamos rizikos, kurias gali kelti šiuolaikinės bankininkystės sistemos ir komercinių santykių su vartotoju keitimas. Taip pat analizuojama, kaip skaitmeninis euras gali paveikti kainų stabilumą, kurio užtikrinimas yra vienas pagrindinių centrinio banko uždavinių.

1. KOKIAS PROBLEMAS IR KAIP SIEKIAMA SPRĘSTI CBDC?

Šiame skyriuje apžvelgiami skaitmeninio euro projekto iniciatorių argumentai ir skaitmeninio euro projekto koncepcija. Tam būtina įvertinti aplinką ir kontekstą, kuriame susiformavo pagrindinės paskatos imtis CBDC projekto. Galiausiai, analizuojamas konkretaus pasirinkto CBDC modelio dizainas.

1.1. SKAITMENINIO EURO ĮVEDIMO POREIKIS GRINDŽIAMAS SKAITMENIZACIJOS TENDENCIJOMIS

Reglamente įvardijama, kad imtis skaitmeninio euro projekto paskatino skaitmenizacijos tendencija. Šis procesas, anot Europos Komisijos, gali kelti iššūkių eurui, taip pat sumažinti pasitikėjimą komercinių bankų išleidžiamais pinigais. Projekto rengėjai įvardija, kad CBDC tikslas yra užtikrinti, jog centrinio banko pinigai, kuriems suteikiamas teisėtos atsiskaitymo priemonės statusas, išliktų prieinami plačiajai visuomenei.

Įvardijamos dvi priežastys, sukeliančios Reglamentu esą sprendžiamą problemą. Pirmą, teigiama, kad centrinio banko išleisti pinigai nenaudojami elektroninėje prekyboje, e-komercijoje. Internetinėse transakcijose naudojami skaitmeniniai privatūs (komercinių bankų) pinigai³. Dėl to šiems internetiniams pirkimams techniškai negalioja teisėtos mokėjimo priemonės statusas.

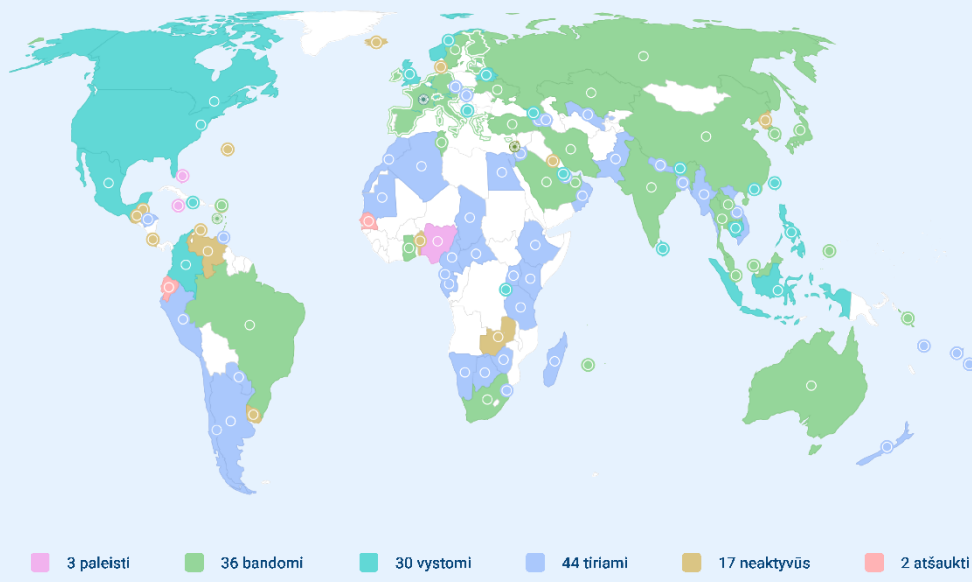
Antra, besivystančių šalių centriniai bankai taip pat testuoja galimybes kurti savo skaitmenines valiutas (1 paveikslas). Todėl Europos institucijos nuogažtauja, kad šių šalių CBDC, arba alternatyvios atsiskaitymo priemonės (kripto valiutos, steiblkoinal) gali užimti reikšmingą rinkos dalį ir sumažinti euro vaidmenį vis labiau skaitmenizuotoje ekonomikoje.

³ Apie komercinių bankų ir centrinio banko pinigų skirtumus žr. 1.2 poskyrį.

Esminė skaitmeninio euro nauda, kuri anot iniciatorių, pateisina euro, kaip vienos centralizuotos valiutos poreikį skaitmeniniame amžiuje, yra finansinės įtraukties didinimas, sudarant sąlygas elektroniniais atsiskaitymais naudotis prieigos prie bankinių paslaugų neturintiems euro zonos gyventojams.

1 PAVEIKSLAS

CBDC raida pasaulyje



Šaltinis – Atlantic Council, Central bank digital currency tracker

1.2. SKAITMENINIS EURAS SKIRIASI NUO DABARTINIŲ ELEKTRONINIŲ MOKĖJIMO PRIEMONIŲ

Dabartinėje finansų sistemoje kartu sąveikauja dvi skirtingos pinigų rūšys: komercinių bankų ir centrinio banko pinigai. Šios dvi pinigų formos skiriasi pagal tai, kas prisiima įsipareigojimą (ang. liability) vartotojo atžvilgiu.

Terminas „centrinio banko pinigai“ apima „bazinius“ pinigus – fizinę nacionalinę valiutą (šiuo atveju, eurus) grynųjų pinigų (banknotų ir monetų) pavidalu, taip pat privalomas atsargas, kurias komerciniai bankai laiko centriname banke bei naudoja tarpbankiniams atsiskaitymams.

Tuo tarpu terminas „komercinių bankų pinigai“ (dar vadinami „privačiais pinigais“) reiškia pinigus, kurie laikomi komerciniuose bankuose indėlių pavidalu ir yra sukuriami išduodant paskolas klientams. Tai įgalina dalinio rezervo sistema, kuri reiškia, kad komerciniai bankai gali sukurti naujus pinigus išduodami daugiau paskolų (prisiimdami daugiau įsipareigojimų), negu turi atsargų. Taigi, visi kasdieniams atsiskaitymams naudojami elektroniniai pinigai (pavyzdžiui, vykdant internetinius pavedimus, mokėjimus kreditine kortele) šiuo metu yra privatūs pinigai, už kuriuos įsipareigojimą vartotojo atžvilgiu prisiima komerciniai rinkos dalyviai.

Esminė mažmeninio CBDC naujovė būtų tai, kad „įsipareigojimas“ laikant šiuos pinigus tektų tiesiogiai centriniam bankui, apskaitant jį teisėta mokėjimo priemone laikoma valiuta – šiuo atveju, euru. Dabartinėje sistemoje komerciniai bankai veikia kaip tarpininkai tarp centrinio banko ir visuomenės – išduodami naujas paskolas padidina pinigų kiekį rinkoje. Naudojant CBDC, skaitmeninė valiuta taptų tiesiogine centrinio banko prievole, pakeičianti tradicinę finansų sistemos hierarchiją ir lemianti, kad centrinis bankas tiesiogiai ir aktyviai dalyvautų mažmeninėse operacijose.

1.3. EUROPOS KOMISIJA RENKASI MAŽMENINIO CBDC MODELĮ

Skaitmeninio euro modelis vis dar yra pinigų politikos formuotojų diskusijų objektas. Tačiau jau dabar galima konstatuoti, kad siekiama kuo platesnio CBDC naudojimo. Pirma, Reglamente nurodoma, kad „Skaitmeninis euras yra Europos centrinio banko arba nacionalinių centrinių bankų tiesioginis įsipareigojimas skaitmeninių eurų naudotojams“⁴. Tai reiškia, kad skaitmeninio euro mokėjimo sąskaita būtų atidaroma per mokėjimo paslaugų teikėją, o komerciniai bankai šiame procese veiktų kaip tarpininkai tarp centrinio banko ir vartotojo.

Norėdami pradėti naudotis CBDC, vartotojai per tarpininką – finansinių paslaugų teikėją – turėtų atsidaryti skaitmeninio euro mokėjimų sąskaitą. Finansinių paslaugų teikėjas suprantamas kaip kredito ar finansinių paslaugų įstaiga, veikianti Europos Sąjungos teritorijoje⁵. Skaitmeninio euro Reglamente numatoma, kad „visos kredito įstaigos, teikiančios mokėjimo sąskaitų paslaugas, savo klientų prašymu turėtų teikti pagrindines mokėjimo skaitmeniniais eurais paslaugas“⁶. Taip pat akcentuojama, kad fiziniams asmenims bazinės skaitmeninio euro paslaugos turėtų būti teikiamos nemokamai.

⁴ Ten pat, p. 40

⁵ Europos Parlamentas ir Taryba, „Direktyva (ES) 2015/2366 dėl mokėjimo paslaugų vidaus rinkoje“, 2015-11-25, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32015L2366>

⁶ Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl skaitmeninio euro sukūrimo“, 2023-06-28, p. 3, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>

Antra, Europos Komisija siūlo, kad skaitmeninis euras būtų pritaikytas mažmeninei prekybai: „skaitmeniniais eurai gali naudotis fiziniai ir juridiniai asmenys mažmeniniams mokėjimams atlikti“⁷. Tai reiškia, kad siekiama sukurti kasdieniam naudojimui skirtą CBDC.

1 LENTELE

Galimos CBDC klasifikacijos

KLASIFIKACIJA PAGAL:	EK PASIRINKTAS MODELIS	GALIMA ALTERNATYVA
CDBC naudojimą	Mažmeninis – skirtas plačiai visuomenei ir gali būti naudojamas kasdienėms operacijoms, panašiai kaip fiziniai gryniesi pinigai ar mokėjimo kortelės. Asmenys ir įmonės gali turėti ir naudoti mažmeninius CBDC mokėjimams atlikti.	Didmeninis – naudojamas tarpbankiniams ir didmeniniams sandoriams tarp finansų įstaigų. Jis būtų skirtas atsiskaitymams tarp bankų ir kitų finansų subjektų.
Veikimą	Sąskaitos pagrindu – sandoriai registruojami apskaitos registre, o naudotojai savo CBDC lėšomis naudojami per sąskaitas. Pagal šį modelį, kiekvienas naudotojas turi skaitmeninę piniginę, susietą su jo unikaliu identifikatoriumi, pavyzdžiui, telefono numeriu arba nacionaliniu asmens tapatybės dokumentu.	Žetonų (token) pagrindu – žetonai atspindėtų centrinio banko valiutos vertę, emisiją. Tačiau atsiskaitymų apskaita vykdyt decentralizuotai. Vartotojai galėtų laikyti skaitmeninius eurus ir atlikti sandorius tiesiogiai, nesikreipdami į tarpininką, pavyzdžiui, komercinį banką. Savo esme tai būtų panašu į kriptovaliutas.
Sąveiką su centriniu banku	Tiesioginė – centrinis bankas išleistų CBDC tiesiogiai visuomenei arba finansų įstaigoms. Įsipareigojimas tenka tiesiogiai centriniam bankui.	Netiesioginė – CBDC būtų išduodamas komerciniams bankams, panašiai, kaip gryniesi pinigai. O CBDC patekimas į realią ekonomiką priklausytų nuo komercinio banko sprendimų.
Palūkanų galimybę	Nenešantis palūkanų – iš skaitmeninių eurų laikymo nebūtų įmanoma uždirbti palūkanų, todėl tai būtų nepatraukli forma ilgalaikiam taupymui.	Palūkanas nešantis – už turimus skaitmeninius eurus būtų galima uždirbti palūkanas, panašiai, kaip už komerciniuose bankuose laikomus indėlius.

⁷ Ten pat, p. 11

Trečia, siekiant apriboti skaitmeninio euro kaip vertės kaupimo įrankio funkciją, suvaržoma galimybė gauti grąžą iš taupymo šia forma: „Pagal šį Reglamentą už skaitmeninius eurus palūkanos nemokamos“⁸.

Apibendrinant, Europos Komisijos pasiūlytą skaitmeninio euro modelį galima įvardinti kaip tiesioginį, sąskaitos pagrindu veikiančią (centralizuotos sandorių apskaitos), mažmeniniams mokėjimams pritaikytą ir palūkanų nenešantį CBDC.

2 LENTELE

EK siūlomas teisėtos mokėjimo priemonės apibrėžimo keitimas

Iki šiol euro zonoje teisėtos mokėjimo priemonės samprata buvo reguliuojama tik 2010 m. paskelbta Komisijos rekomendacija „Dėl euro banknotų ir monetų teisėtos atsiskaitymo apimties ir poveikio“⁹. Šiame dokumente buvo teikiami pasiūlymai dėl atsiskaitymų mažmeninėse operacijose, nurodant, kad euro banknotai ir monetos turi būti priimamos, kaip atsiskaitymo priemonės, ir atsisakymas priimti tokios formos mokėjimus turėtų būti galimas tik tuo atveju, jei yra pagrįstų priežasčių, susijusių su „geros valios principu“ (pavyzdžiui, pardavėjas neturėtų grąžos mokant didesnės vertės kupiūra). Tačiau Rekomendacija iki šiol buvo neprivalomas teisinis aktas – jos nepaisymas nesukeldavo jokių teisinių pasekmių.

Tai, kad euro, kaip teisėtos mokėjimo priemonės apibrėžimas nereiškia privalomo jo priėmimo mažmeniniuose mokėjimuose, 2021 m. išaiškino ir Europos Sąjungos Teisingumo Teismas¹⁰. Sprendime nurodoma, kad teisėtos mokėjimo priemonės negalima atsisakyti priimti tais atvejais, kai ji naudojama „tuo pačiu valiutos vienetu išreikštai skolai padengti“.

Atsižvelgdama į šį Teismo sprendimą, Europos Komisija pasiūlė pakeisti teisėtos mokėjimo priemonės sampratą: „Eurų banknotų ir monetų, kaip teisėtos mokėjimo priemonės, statusas reiškia, kad juos privaloma priimti visa nominaliųjų vertė, suteikiant galimybę įvykdyti mokėjimo prievolę“¹¹. Kartu pažymima, kad „Pagal privalomo grynųjų pinigų priėmimo principą gavėjas negali atsisakyti priimti eurų banknotų ir (arba) monetų, kurie pateikiami siekiant įvykdyti tą prievolę“¹². Tai reiškia, kad gryniesiems eurai būtų privalomi priimti ne tik skolos grąžinimo atveju, bet ir visuose euro zonos gyventojų ir įmonių mažmeniniuose atsiskaitymuose.

⁸ Ten pat, p. 13

⁹ Europos Komisija, „KOMISIJOS REKOMENDACIJA dėl eurų banknotų ir monetų, kaip teisėtos mokėjimo priemonės, taikymo srities ir poveikio“, 2010-03-22, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32010H0191>

¹⁰ Teisingumo Teismo (didžioji kolegija) sprendimas, „Sujungtos bylos C-422/19 ir C-423/19 Johannes Dietrich ir Norbert Häring prieš Hessischer Rundfunk“, 2021-01-26, <https://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=237108&mode=req&pageIndex=1&dir=&occ=first&art=1&text=&doclang=LT&cid=1665830>

¹¹ Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl skaitmeninio euro sukūrimo“, 2023-06-28, p. 17, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>

¹² Ten pat.

Tiesa, Europos Komisijos projekte dėl skaitmeninio euro pažymima, kad reikalavimas priimti atsiskaitymus absoliučiai visoms įmonėms būtų „neproporcingas“.¹³ Todėl numatomos kelios išimtys, kai šis reikalavimas nebūtų taikomas: 1) fiziniams asmenims, kuomet veikiama tik asmeniniais ar namų ūkio tikslais; 2) mikroįmonėms. Pagal apibrėžimą, mikroįmone laikomi verslai, kuriuose dirba iki 10 darbuotojų arba jų metinė apyvarta neviršija 2 mln. eurų; 3) pelno nesiekiantiems juridiniams asmenims, kurie veikia „viešojo intereso tikslais ir tarnauja visuomenės gerovei“.

Tačiau visos šios išimtys nebūtų taikomos tais atvejais, kai pardavėjas priima atsiskaitymus panašiomis į CBDC skaitmeninėmis mokėjimo priemonėmis, pavyzdžiui kredito kortele.

Siekiant kuo platesnio CBDC naudojimo, Komisija taip pat numato skaitmeninio euro platinimo įpareigojimus viešajam sektoriui. „Svarbu, kad viešieji subjektai, įskaitant vietines ar regionines valdžios institucijas, arba pašto įstaigas, platintų skaitmeninius eurus. Tuo tikslu valstybės narės turėtų paskirti subjektus, kurie turėtų atlikti šią užduotį jų teritorijoje“¹⁴. Todėl šalių narių valstybinėms įmonėms gali tekti vykdyti finansinių paslaugų teikimo funkciją net ir tuo atveju, jeigu jos tiesiogiai šioje srityje neveikia.

Siekdami kuo platesnio skaitmeninio euro naudojimo, Europos Komisija ir ECB siekia apibrėžti jį, kaip teisėtą mokėjimo priemonę (ang. legal tender). Tačiau vien įvardijant CBDC kaip teisėtą mokėjimo priemonę, privalomas jo priėmimas vykdant mažmeninius atsiskaitymus nebūtų garantuotas. Todėl Europos Komisija lygiagrečiai pateikė projektą, keičiantį ir pačios teisėtos mokėjimo priemonės apibrėžimą.

Taigi, pakeitus iki šiol galiojusį reglamentavimą, CBDC apibrėžiant kaip teisėtą mokėjimo priemonę, prekybininkai (su numatytomis išimtimis) būtų įpareigojami privalomai priimti skaitmeninius eurus mažmeniniuose mokėjimuose. Tuo tarpu finansinių paslaugų tarpininkai privalėtų teikti skaitmeninio euro sąskaitos atidarymo paslaugas neatlygintinai.

2. AR TIKRAI SKAITMENINIS EURAS BŪTŲ NAUDINGAS EUROPIEČIAMS?

Siekiant įvertinti skaitmeninio euro įvedimo poreikį, šiame skyriuje vertinamos problemos, kurias tikimasi spręsti šiuo Reglamentu. Antra, analizuojama, ar siūlomos priemonės yra proporcingos kaštams ir kokią naudą kurtų europiečiams. Trečia, atsakoma į klausimą, ar

¹³ Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl skaitmeninio euro sukūrimo“, 2023-06-28, p. 20, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>

¹⁴ Ten pat, p. 23

skaitmeninis euras galėtų būti patrauklesnė alternatyva esamoms atsiskaitymo priemonėms saugumo ir privatumo užtikrinimo požiūriu.

2.1. FINANSINĖS ĮTRAUKTIES IR SKAITMENIZACIJOS PROBLEMOS JAU SPRENDŽIA PRIVATŪS RINKOS DALYVIAI

Esminė skaitmeninio euro nauda, kurią įvardija iniciatoriai – galimybė prieigos prie bankinių paslaugų neturintiems euro zonos gyventojams naudotis elektroniniais atsiskaitymais vis labiau skaitmenizuotoje ekonomikoje. Tačiau abejotina, kad išsivysčiusioje ekonomikoje kaip euro zona, CBDC įvedimas reikšmingai pagerintų prieigą prie finansinių paslaugų. Finansinės įtraukties problemą jau dabar sprendžia privatūs rinkos dalyviai, o bankinėmis paslaugomis nesinaudojančių europiečių skaičius nuolat mažėja. 2017 m. jis siekė 8,2 proc., o 2021 m. sudarė vos 3,54 proc¹⁵. Tai reiškia, kad ir neįvedus skaitmeninio euro, vis daugiau gyventojų gali vykdyti atsiskaitymus jiems prieinamu būdu.

Be to, finansinės įtraukties klausimas išsivysčiusiose ekonomikose nėra susijęs tik su prieiga prie finansinių paslaugų. Nemažai lemia pasitikėjimo bankine sistema lygis¹⁶. Jeigu vartotojas nepasitiki komerciniais finansų rinkos dalyviais, jis nesinaudos ir CBDC. Norint atsidaryti skaitmeninio euro sąskaitą vis tiek tektų kreiptis į finansinių paslaugų teikėją, o ne tiesiogiai į centrinį banką. Net ir besivystančiose šalyse, kuriose poreikis gerinti finansinių paslaugų prieinamumą iš tiesų gali būti pagrįstas, CBDC netampa patrauklia finansine priemone.

Pavyzdžiui, vienos iš nedaugelio šalių, jau įsivedusios CBDC, Nigerijos skaitmeninė valiuta – eNaira, buvo išleista 2021 m. Ja pasinaudojo vos 0,5 proc. šalies gyventojų. Be to, Tarptautinio valiutos fondo (TVF) duomenys rodo, kad 98,5 proc. eNaira elektroninę piniginę atsiuntusių vartotojų ja nepasinaudojo nei karto¹⁷. Galima daryti išvadą, kad gyventojų, stokojančių motyvacijos ar įgūdžių naudotis elektroninėmis atsiskaitymo priemonėmis nepaskatins ir centrinio banko siūloma alternatyva.

Reikšmingu skaitmeninio euro privalumu Europos Komisija įvardija tai, kad būtinąsias paslaugas, tokias kaip sąskaitos atidarymas, finansinių paslaugų tarpininkai turėtų teikti

¹⁵ The European Savings and Retail Banking Group (ESBG), „Number of unbanked adult EU citizens more than halved in the last four years“, 2022-07-14, <https://www.wsbi-esbg.org/number-of-unbanked-adult-eu-citizens-more-than-halved-in-the-last-four-years/>

¹⁶ Nicholas Anthony and Norbert Michel, „Central Bank Digital Currency: Assessing the Risks and Dispelling the Myths“, CATO Institute, Working paper No. 70, 2022-11-18, <https://www.cato.org/working-paper/central-bank-digital-currency-assessing-risks-dispelling-myths>

¹⁷ Jookyung Ree, „Nigeria’s eNaira, One Year After“, Tarptautinis valiutos fondas, 2023-05-16 <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/05/16/Nigerias-eNaira-One-Year-After-533487>

nemokamai. Kadangi komerciniai rinkos dalyviai negalėtų imti mokesčio už šių paslaugų teikimą, Reglamente numatoma, kad jiems turi būti skiriama „[p]akankama kompensacija už platinimo išlaidas tiek platinantiems, tiek įsigyjantiems mokėjimo paslaugų teikėjams, įskaitant pagrįstą pelno maržą“¹⁸. Toks komercinės paslaugos tiekėjo santykio su klientu keitimas reikštų bankininkystės verslo poslinkį nuo vartotojo prie valdžios poreikių ir užsakymų tenkinimo.

Tuo tarpu keičiamas teisėtos mokėjimo priemonės apibrėžimas reiškia, kad prekybininkams numatoma prievolė sudaryti sąlygas atsiskaityti skaitmeniniu euru nereikalaujant papildomo mokesčio iš kliento. Už tokios prievolės įgyvendinimą kompensacijos šiam sektoriui nėra numatomos, nors priimti atsiskaitymus CBDC jie privalėtų net ir tada, jeigu klientai tokią priemonę naudotų tik pavieniais atvejais.

Taigi, pagrindinės įvardijamos CBDC įgyvendinimo naudos, tokios kaip finansinės įtraukties didinimas, jau yra sprendžiamos komercinių rinkos dalyvių iniciatyva. Kokybiškos teisėkūros principai reikalauja, kad valstybės institucijų intervencijos būtų imamosi tik tuo atveju, kai problema negali būti išsprendžiama privačia iniciatyva.

2.2. PROJEKTO KAŠTAI NĖRA ĮVARDIJAMI

Reglamente nėra įvardijama, kiek preliminariai galėtų kainuoti technologijos plėtojimas, kokio dydžio kompensacijos būtų reikalingos finansinių paslaugų tarpininkams, ar kiek galėtų kainuoti tokios mokėjimo sistemos valdymas bei infrastruktūros palaikymas. Pirma, projekto kainą sudaro jo parengimo ir paleidimo darbai, tokie kaip infrastruktūros sukūrimas ir teisinio reglamentavimo paruošimas. Be to svarbu suprasti, kad tai nėra tik vienkartinė investicija. Tiek kompensacijos finansinių paslaugų tarpininkams, tiek IT infrastruktūros palaikymas reikalaus nuolatinių išteklių, kuriuos įvardinti taip pat būtina. Todėl, kol nėra padaryta skaitmeninio euro paleidimo ir palaikymo kaštų-naudos analizė, nėra įmanoma įvertinti, ar šis projektas naudingas europiečiams.

Jau dabar privatūs rinkos dalyviai teikia pigias ar netgi nemokamas elektroninio atsiskaitymo paslaugas. Tuo tarpu skaitmeninis euras būtų kuriamas remiantis jau dabar rinkoje egzistuojančiais technologijų standartais, todėl nėra aišku, kaip ECB galėtų pasiūlyti patrauklesnę paslaugą mažesnėmis sąnaudomis. Europos Komisijos įvardijama

¹⁸ Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl skaitmeninio euro sukūrimo“, 2023-06-28, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>

skaitmenizacijos tendencija taip pat iliustruoja, kad vis augantis elektroninių mokėjimų populiarumas yra nulemtas privačių rinkos dalyvių, kurie gali pasiūlyti patraukliausią produktą už mažiausią įmanomą kainą.

Reikalavimas sudaryti sąlygas galutiniams vartotojams skaitmeniniu euru naudotis nemokamai, reiškia, kad už kompensacijas finansinių paslaugų tarpininkams, infrastruktūros ir sistemų išlaikymą susimokės visi euro zonos gyventojai. Net ir tie, kuriems skaitmeninio euro paslauga nėra reikalinga. Neįvardijus, kokio dydžio biudžetas yra reikalingas skaitmeninio euro įvedimui ir palaikymui, nėra įmanoma įvertinti, ar CBDC nauda yra proporcinga kaštams, kurie teks kiekvienam mokesčių mokėtojui. Tikrosios kainos paslėpimas nuo vartotojų, perkeliant ją mokesčių mokėtojams iškraipo sveiką tiekėjo ir paslaugos gavėjo santykį, grįstą atlyginimu už sukurtą produktą, vertą sumokamos kainos.

2.3. KIBERNETINĖS IR ASMENS DUOMENŲ APSAUGOS RIZIKOS

Europos Komisijos pasiūlyme nurodoma, kad skaitmeninis euras leis „apsaugoti privatumą, kartu užtikrinant atsekamumą“¹⁹. Tačiau nėra įvardijami konkretūs technologiniai sprendimai, leidžiantys realizuoti šią nuostatą. Vartotojai, norintys naudotis skaitmeniniu euru, turėtų prisijungti prie skaitmeninės piniginės ir atlikti operacijas per centrinio banko infrastruktūrą. Šioje sistemoje atliekami sandoriai būtų registruojami centrinio banko apskaitos knygoje.

Pagrindinis iššūkis, kilęs privačių skaitmeninių valiutų kūrėjams, buvo privatumo užtikrinimas. Tai, kad atsiskaitant grynaisiais nereikalingas tarpininkas, iki kriptovaliutų atsiradimo buvo laikoma vienu esminių fizinių pinigų privalumų. Būtent blokų grandinių (ang., blockchain) technologija ir buvo pagrindinė inovacija, bent iš dalies išsprendusi privatumo problemą ir paskatinusi kriptovaliutų populiarumą. Skaitmeninio euro atveju, neketinama naudoti šios technologijos, todėl tarpininko poreikis – išliks.

Vartotojų pasitikėjimas šiuo metu veikiančiomis decentralizuotomis skaitmeninėmis valiutomis yra susijęs ne su jų virtualumu, o su decentralizacija. Todėl abejotina, ar skaitmeninis euras gali būti laikomas lygiaverte alternatyva kriptovaliutomis ar net

¹⁹ Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl skaitmeninio euro sukūrimo“, 2023-06-28, p. 8, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>

decentralizuotiems steiblkojinams. CBDC neatliepia esminių privatumo rizikų, nes jo veikimas yra centralizuotas.

Elektroninių mokėjimų centralizacija kelia ir rimtų kibernetinių grėsmių. Sukūrus vieningą atsiskaitymų priemonę, finansų sistema taptų mažiau atspari kibernetinėms rizikoms, kadangi net ir saugiausia sistema, sutelkta vienoje vietoje, tampa įsilaužimų taikiniu. Pastarąjį dešimtmetį į ECB sistemas įsilaužta dukart. 2014 m. įsilaužus į centrinio banko duomenų bazę, pavogti 20 tūkst. įvairias registracijas pateikusių asmenų duomenys²⁰. 2018 m. įsilaužus į BIRD (The Banks' Integrated Reporting Dictionary) sistemą, buvo pavogta 500 vartotojų kontaktinė informacija²¹. Apie pastarąjį įvykį ECB pranešė beveik po metų nuo incidento.

3 LENTELĖ

Esminiai skirtumai tarp kriptovaliutų, steiblkojinų, ir CBDC

<i>Skaitmeninių valiutų bruožai</i>	<i>Skaitmeninės valiutos rūšis</i>		
	<i>Kriptovaliutos</i>	<i>Steiblkojinai</i>	<i>CBDC</i>
Ar skaitmeninė valiuta išleidžiama valdžios institucijų?	Ne	Ne	Taip
Ar skaitmeninę valiutą dengia privati įmonė?	Ne	Taip	Ne
Ar skaitmeninės valiutos vertė susieta su valstybės monetarine politika arba kitu turtu?	Ne	Taip	Taip
Ar skaitmeninė valiuta centralizuota?	Ne	Taip/ Ne	Taip

Nei viena informacinių technologijų sistema nėra tobulai apsaugota nuo kibernetinių atakų, todėl finansų sistemos centralizavimas kelia rimtų rizikų. Tai, kad centriniai bankai iki šiol skyrė mažai dėmesio CBDC analizei kibernetinio saugumo aspektu, pažymi ir TVF tyrėjai²². Todėl skaitmeninio euro projektas kelia klausimų tiek asmeninių duomenų apsaugos, tiek ir nacionalinio saugumo aspektu.

²⁰ <https://www.cnn.com/2014/07/24/ecb-announces-data-theft.html>

²¹ <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.pr190815~b1662300c5.en.html>

²² Giulia Fanti, Joshua Lipsky, Ole Moehr „Central bankers' new cybersecurity challenge“, Tarptautinis valiutos fondas, 2022-09, <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/09/Central-bankers-new-cybersecurity-challenge-Fanti-Lipsky-Moehr>

3. KOKIUS IŠŠŪKIUS PINIGŲ POLITIKAI KELIA CBDC?

Šiame skyriuje pirmiausiai įvertinama, ar Reglamento iniciatorių įvardinta skaitmenizacijos tendencija sukuria reikšmingą poreikį reformuoti monetarinį mechanizmą. Analizuojama, ar CBDC prisidėtų prie pagrindinio ECB uždavinio – kainų stabilumo, įgyvendinimo.

3.1. SKAITMENIZACIJA NEMAŽINA ESAMO MONETARINĖS SISTEMOS EFEKTYVUMO

Dar vienas argumentas už CBDC įvedimą yra dėl skaitmenizacijos mažėjantis grynujų pinigų naudojimas, keliantis abejonių dėl centrinio banko pinigų politikos įtakos ekonomikai išlaikymo. Tačiau jau turimi ECB įrankiai leidžia vykdyti pinigų politiką visuomenėje, nesinaudojančioje grynaisiais pinigais. Bankų rezervų nustatymas bei teisėtos mokėjimo priemonės statusas garantuoja, kad centrinio banko pinigai bus naudojami ir ateityje, o sprendimas įvesti skaitmeninį eurą taip pat atsilieptų kredito aktyvumui, komercinių rinkos dalyvių likvidumui. Todėl CBDC naudą gerinant monetarinės politikos efektyvumą galima vertinti kaip nepagrįstą.

Lietuvos banko specialistai tvirtina, kad ilgą laiką stebimas vis mažesnis grynujų pinigų naudojimas yra kaip tik susijęs su didėjančiu pinigų politikos efektyvumu: „nors skaitmenizacija gali paspartinti grynujų pinigų mažėjimą, kitos rūšies pinigų – banko rezervų poreikis vis tiek išliktų. Tai ir būtų pinigų politikos perdavimo kanalas. Šiuolaikinės pinigų politikos klestėjimas buvo stebimas nuo devintojo dešimtmečio vidurio iki 2000-ųjų pabaigos, kai centrinio banko pinigų ir plačiosios pinigų pasiūlos santykis buvo istoriškai žemas“²³. Galima abejoti, kad esamo centrinės bankininkystės modelio reforma, įvedant skaitmeninį eurą, prisidėtų pinigų politikos efektyvumo gerinimo.

Išsivysčiusioms ekonomikoms, tokioms, kaip euro zona, potenciali CBDC nauda, monetariniu požiūriu, yra dar mažesnė. Lietuvos banko specialistai pažymi, kad besivystančioms šalims, susiduriančioms su neišplėtotos finansų sistemos problema, CBDC tam tikrą laiką galėtų būti naudingas. Tačiau išsivysčiusioms ekonomikoms CBDC keltų daugiau rizikų, negu suteiktų privalumų: „išsivysčiusios ekonomikos šalyse, kuriose bankų sektorius išplėtotas, prastas finansinių paslaugų prieinamumas nėra visuotinė problema“, o bandymas į problemas atsakyti

²³ Sigitas Šiaudinis, „Digital Currencies and Central Banking: A Sense of Déjà Vu“, Lietuvos bankas, Occasional Paper Series, 2019-08, p. 15, <https://www.lb.lt/en/publications/no-26-sigitas-siaudinis-digital-currencies-and-central-banking-a-sense-of-deja-vu>

plataus masto priemonėmis, kaip CBDC, turėtų „trikdantį“ poveikį²⁴. Taigi, skaitmeninio euro naudą finansiškai gerai išvystytai euro zonos ekonomikai galima kvestionuoti.

3.2. INFLIACINĖS RIZIKOS TAIP PAT IŠLIEKA

CBDC galėtų pasitarnauti kaip pinigų politikos priemonė tik tais atvejais, kai tikslinis infliacijos lygis yra žemesnis nei 2 proc., o ne atvirkščiai. Šio įrankio naudingumas vykdant kainų stabilumo užtikrinimo funkciją – vienpusiškas ir ribotas.

Galimybė naudojantis CBDC užtikrinti greitesnį naujų pinigų patekimą į realią ekonomiką leidžia tikėtis, kad centrinis bankas galėtų lengviau pasiekti savo išsikeltą 2 proc. infliacijos tikslą. Tačiau skaitmeninis euras nebūtų efektyvus įrankis siekiant infliacijos mažėjimo. Didesnį skaitmeninio euro poveikį infliacijai, lyginant su grynaisiais pinigais, galima iliustruoti remiantis kiekybine pinigų teorija (ang. Quantity Theory of Money)²⁵. Pinigų kiekio, produkcijos apimčių ir pinigų apyvartos greičio (ang. velocity) pokyčiai yra komponentai, lemiantys bendrojo kainų lygio pokyčius.

Nors centrinis bankas turėtų išimtinę kontrolę kuriant CBDC, visiškos įsipareigojimų balanso kontrolė ECB neturėtų: „Nors centrinis bankas yra vienintelis CBDC emitentas, jis nekontroliuoja, kaip visuomenė reaguos į CBDC išleidimą, ir todėl negali visiškai kontroliuoti savo balanso įsipareigojimų sudėties“²⁶. Taigi, net ir įvedus skaitmeninį eurą, centrinis bankas negalėtų visiškai kontroliuoti pinigų kiekio.

Kaip pažymi TVF tyrėjai, „grynųjų pinigų pakeitimas į CBDC gali sukelti struktūrinius pinigų greičio pokyčius arba nestabilumą“²⁷. Tai reiškia, kad centriniam bankui net nedidinant pinigų pasiūlos, infliacija vis tiek galėtų išaugti: „Struktūrinis pinigų greičio pokytis reiškia, kad ryšys tarp pinigų kiekio ir infliacijos vis dar galėtų būti nuspėjamas, tačiau greičio padidėjimas gali

²⁴ Sigita Šiaudinis, „Digital Currencies and Central Banking: A Sense of Déjà Vu“, Lietuvos bankas, Occasional Paper Series, 2019-08, p. 27, <https://www.lb.lt/en/publications/no-26-sigita-siaudinis-digital-currencies-and-central-banking-a-sense-of-deja-vu>

²⁵ Ten pat.

Atsižvelgiant į tai, kad iki šiol nėra sutariama, ar CBDC galėtų būti laikomas pinigų kiekio rodiklio M1 komponentu – numatyti tikslią pinigų kiekio augimo įtaką infliacijai taptų dar sudėtingiau. Todėl realizavus skaitmeninio euro projektą ECB taptų dar kebliau prognozuoti infliaciją.

²⁶ Inutu Lukonga, „Monetary Policy Implications of Central Bank Digital Currencies: Perspectives on Jurisdictions with Conventional and Islamic Banking Systems“, Tarptautinis valiutos fondas, 2023-03-17, p. 15, <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2023/060/article-A001-en.xml>

²⁷ Ten pat.

reikšti didesnę infliaciją²⁸. Taigi, skaitmeninis euras galėtų prisidėti prie infliacijos didinimo, tačiau pinigų politikos formuotojai susidurtų su reikšmingais iššūkiais ją mažinant.

3.3. SKAITMENINIS EURAS KELIA RIMTŲ IŠŠŪKIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMUI

Skaitmeninio euro įvedimas lemtų, kad ECB taptų tiesioginiu indėlių paslaugas teikiančiu komercinių bankų konkurentu. Vartotojai galėtų išsiimti savo indėlius, laikomus komerciniuose bankuose, ir pervesti juos į CBDC sąskaitą. Centrinis bankas yra valstybės įstaiga, o tai iš esmės reikštų, kad įvedant skaitmeninį eurą, į indėlių paslaugų rinką ateitų monopolininkas, iškraipantis sąžiningos konkurencijos sąlygas.

Lietuvos banko specialistų teigimu, norint užtikrinti pinigų pasiūlą remiantis CBDC, tektų „aukoti“ komerciniuose bankuose esančius rezervus: „Diskusijose apie centrinių bankų vaidmenį kuriant pinigų pasiūlą bendrosios paskirties CBDC idėja sukuria dėjà vu situaciją. Bendrosios paskirties CBDC reiškia struktūrinį pinigų pasiūlos pokytį, tikėtina, didinant viešai prieinamą centrinio banko skaitmeninių pinigų dalį bankinių indėlių sąskaita“²⁹. Tai reiškia, kad skaitmeninis euras taptų rizika dabartiniams indėlių paslaugas teikiantiems bankams.

Siekiant užkardyti rizikas, susijusias su struktūriniais indėlių rinkos pokyčiais, ir siekiant užtikrinti, kad skaitmeninis euras netaptų spekuliacine investavimo priemone, Reglamente numatoma galimybė taikyti ribojimus lėšų išsiėmimui, santaupų limitai. „ECB turėtų parengti priemones, kuriomis būtų ribojamas skaitmeninio euro, kaip vertės išsaugojimo priemonės, naudojimas, įskaitant turimų lėšų ribas“³⁰. Numatoma, kad sprendimas, kada ir koku mastu naudoti šias priemones visiškai priklausytų nuo ECB. Šie galimi ribojimai apimtų, **bet neapsiribotų** vien kiekybiniais apribojimais turimoms skaitmeninių eurų santaupoms.

Ar pinigai vertinami, kaip kokybiški, priklauso nuo to, kaip gerai jie gali atlikti savo, kaip mainų priemonės, apskaitos vieneto ir vertės kaupimo funkcijas. Siekis apriboti skaitmeninio euro, kaip vertės kaupimo įrankio naudojimą, lems, kad skaitmeninis euras neatliks mažiausiai vienos iš trijų pagrindinių pinigų funkcijų. Todėl CBDC būtų traktuojamas, kaip mažiau kokybiška pinigų forma, negu grynėji eurai. Kadangi mažiau kokybiška grynųjų alternatyva iš vartotojo pareikalautų ir papildomų sąnaudų (pavyzdžiui, atsisiųsti programėlę, atsidaryti

²⁸ Ten pat.

²⁹ Ten pat.

³⁰ Europos Komisija, „EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS dėl skaitmeninio euro sukūrimo“, 2023-06-28, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0369>

sąskaitą, išmokti naudotis ir t.t.), taikant šiuos apribojimus, skaitmeninis euras tiesiog nebūtų patrauklus vartotojams. Todėl įvedus skaitmeninį eurą, ECB nuolat tektų rinktis tarp finansinio stabilumo užtikrinimo ir jų pačių įvestos priemonės patrauklumo vartotojams.

Tačiau šių ribojimų galimybės numatymas nesprenžia finansinio stabilumo problemų, o tik iš dalies slopina jų mastą arba nukelia jas į ateitį. Indėlių persiskirstymo iš komercinių į centrinį banką galimybė iš esmės didintų bankinių atsargų nestabilumą. Tai reiškia, kad kredito įstaigos turėtų mažesnes galimybes užtikrinti likvidumo poreikį rinkoje: „poreikis turėti didesnius likvidumo rezervus mažina finansavimą ilgalaikiam skolinimui ir silpnina kredito kanalą“³¹. Dėl šios priežasties kreditavimo galimybės verslui ir gyventojams mažėtų. Kredito kanalas, per kurį vykdoma monetarinė politika – taptų mažiau efektyvus.

Be to, Lietuvos centrinio banko specialistų tyrimas parodo, kad tokia valstybės intervencija ilgainiui gali dar labiau padidinti indėlių rinkoje veikiančių bankų sąnaudas, o tai mažintų konkurenciją šiame sektoriuje. „Ilguoju laikotarpiu, remiantis modeliu, įvedus CBDC, sumažės indėlių rinkoje veikiančių bankų skaičius ir padidės bankų sektoriaus koncentracija“³². Tai ypač aktualu tokioms valstybėms, kaip Lietuva, kurios namų ūkiai ir verslas už paskolas jau dabar moka vienas didžiausių palūkanų visoje euro zonoje. Dėl to sąlyginai mažesnėms rinkoms skaitmeninis euras kelia didesnes rizikas.

IŠVADOS

Remiantis Europos Komisijos parengtu reglamentu, Skaitmeninio euro projektu iš esmės siūloma keisti Europos finansų sistemos hierarchiją – valdžios institucija imtų tiesiogiai dalyvauti mažmeninių indėlių ir atsiskaitymų rinkoje. Be to, siūloma griežtinti ir teisėtos mokėjimo priemonės sampratą, numatant prievolę prekybininkams privalomai priimti atsiskaitymus skaitmeniniu euru.

Finansinės įtraukties didinimas ir prieigos prie bankinių paslaugų gerinimą, kurį Europos Komisija laiko viena esminių skaitmeninio euro naudų, jau dabar užtikrina privatūs rinkos dalyviai. Be to Europos institucijos nėra įvardijusios, kiek jau kainavo ir kiek dar galėtų kainuoti skaitmeninio euro projektas. Tai reiškia, kad kol kas įvertinti realią projekto naudą vartotojams ir ekonomikai apskritai nėra įmanoma.

³¹ Benjamin Hemingway, „The Impact of CBDC on Bank Deposits and the Interbank Market“, Lietuvos bankas, Working Paper Series, 2022-12-22, p. 25,

https://www.lb.lt/en/reviews-and-publications/category.85/series.212#item_d_5604

³² Ten pat.

Tuo tarpu išsūkia, į kuriuos projekto iniciatoriai iki šiol nėra atsakę – išlieka reikšmingi. Pirma, siūloma finansų sistemos centralizacija kelia tiek asmens duomenų apsaugos, tiek nacionalinio saugumo rizikas. Atsiskaitymų infrastruktūrą sutelkiant vienos institucijos rankose, įvykusi kibernetinė ataka sukeltų ženkliai didesnę žalą euro zonos ekonomikai. Antra, keičiama bankinės sistemos architektūra taip pat kelia finansų sistemos stabilumo ir infliacijos rizikas.

Kainų stabilumą siekiantis užtikrinti ECB skaitmeninį eurą savo tikslo įgyvendinimui galėtų pasitelkti vienpusiškai – tik didinant, o ne slopinant infliaciją. Mažėjantis grynųjų pinigų naudojimas nėra veiksnys, kuris apsunkintų monetarinės politikos vykdymą, kadangi didžiausia įtaka infliacijai daroma reguliuojant bankų rezervus, veikiant kredito aktyvumą, taikant kiekybinio skatinimo programas. Tai reiškia, kad CBDC nauda gerinant monetarinės politikos efektyvumą taip pat yra abejotina.

Skaitmeninio euro įvedimas lemtų, kad ECB taptų tiesioginiu indėlių paslaugas teikiančių komercinių bankų konkurentu, o tai kelia ir finansinio stabilumo riziką. Centrinį banką saugo valstybė, todėl šis projektas reikštų monopolininko atėjimą į finansų rinką, o tai iškraipytų sąžiningą konkurenciją. Be to, reikšmingai vartotojų daliai išsiėmus komerciniuose bankuose laikomus indėlius ir pervedus į CBDC sąskaitą, augtų privačių finansų rinkos dalyvių bankroto rizika, o mažesnis likvidumas mažintų ir kreditavimo galimybes. Tai reiškia, kad skaitmeninis euras neprisidėtų prie centrinio banko kainų stabilumo siekio, tačiau galėtų sutrikdyti dabartinės finansų sistemos funkcionavimą ir patikimumą. Todėl įvedus skaitmeninį eurą, ECB nuolat tektų rinktis tarp finansinio stabilumo užtikrinimo ir jų pačių sukurtos priemonės patrauklumo vartotojams.

Siekis keisti pamatinius verslo bankininkystės motyvus (šią veiklą perorientuojant link valstybės užsakymų, o ne vartotojų poreikių tenkinimo), valstybinio monopolio įvedimas į mažmeninę indėlių rinką, finansinio stabilumo ir infliacijos rizikos yra veiksniai, dėl kurių Europos Komisijos ir ECB inicijuojamas CBDC projektas nepasieks keliamų tikslų. Iniciatyvos įgyvendinimas prieštarauja kokybiškos teisėkūros principams, kurie numato, kad valstybės įsikišimas ir naujo reguliavimo poreikis gali būti pagrįstas tik įrodžius, kodėl nepakanka išlaikyti „bazinio scenarijaus“ – toliau remtis privačių finansų rinkos dalyvių iniciatyva.

Išsami kaštų-naudos analizė ir projekto paleidimo bei palaikymo kainos atskleidimas, poreikio reikšmingai keisti dabartinę finansų sistemą pagrindimas, išsamaus CBDC keliamų rizikų prevencijos plano parengimas yra būtinos sąlygos atsakingai ir kokybiškai vertinti Skaitmeninio euro projektą.