

Új korszakot hoznak-e a digitális jegybankpénzek?

Czecezi, Vivien

Nemzeti Közszolgálati Egyetem

czecezi.vivien@uni-nke.hu

Banai, Ádám–Nagy, Benjámín

Egy új kor hajnalán – Pénz a XXI. században

MAGYAR NEMZETI BANK, BUDAPEST, 2021



Hosszú út vezetett el addig, amíg a pénzként funkcionáló tárgyaktól indulva a hagyományos készpénzes tranzakciókon keresztül eljutottunk a fizetési módszerek legmodernebb online és offline változataihoz. A 2020-as évtized hajnalán egy újabb fizetési forradalom bontakozik ki, melyet alapvetően meghatároznak a pénzügyi szolgáltatók piacát is egyre kiterjedtebben érintő digitalizációs vívmányok. Másrésztől a sok szempontból vízváltató jelentőségűnek nevezhető 2008-as krízis e területen is fontos változásokat indukált. A hagyományos pénzügyi rendszer gyengeségeire válaszul megjelentek az első, decentralizált platformon működő kriptovaluták. Új megoldások láttak napvilágot továbbá a BigTech és FinTech vállalatok oldaláról. Ezek együttes következménye, hogy az innovatív megoldások révén a készpénznek egyre több helyről jelent meg alternatívája és egyúttal versenytársa. A készpénznek a pénzforgalomban betöltött aránya – részben a Covid-19 okozta válság utóhatásai nyomán – csökken, ami egy készpénzmentes jövő képét vázolja elénk.

A fizetőszközöket érintő innovációk a monetáris hatóságok oldaláról is elkerülhetetlen válaszlépéseket kényszerítenek ki. A jegybankok hatáskörén kívülről jelentkező megoldások veszélyként jelennek meg a monetáris szuverenitásra nézve, ugyanakkor új lehetőségeket is nyitnak. E lehetőségek és veszélyek ágyaznak meg a digitális jegybankpénzeknek (DJBP); egyelőre számos nyitott kérdést maguk előtt görgetve, de annál gyorsabb léptékű fejlődést mutatva.

A Nemzetközi Fizetések Bankjának (BIS) 2021 őszi felmérése alapján globálisan a jegybankok több mint kétharmada véli úgy, hogy rövid, esetleg középtávon kibocsáthatja a saját lakossági digitális jegybankpénzét. A megkérdezett bankok több mint fele pedig már fejleszti a saját digitális jegybankpénzét, vagy konkrét kísérleteket folytat (BIS, 2022). A Magyar Nemzeti Bank (MNB) is lépést tart a nemzetközi trendekkel, és aktív figyelmet fordít a kérdéskörre. Vizsgálja a pénzügyi és fizetési rendszerek digitalizációja által nyújtott potenciális lehetőségeket, azonosítva ezzel egy időben a pénzügyi stabilitást és más területeket érintő veszélyeket. Emellett kellő figyelmet fordít a magyarországi implementációt érintő kulcskérdésekre is. A hazai jegybanki elköteleződést igazolja a Magyar Nemzeti Bank gondozásában megjelent *Egy új kor hajnalán – Pénz a XXI. században* című, a digitális jegybankpénzről szóló tanulmánykötet. A Banai Ádám és Nagy Benjamin által szerkesztett kötet a hazai tudományos irodalomban az első átfogó munkát nyújtja a témakörrel, és szinte valamennyi kapcsolódó elméleti és gyakorlati kérdésre igyekszik választ adni. A 11 tanulmányból álló mű friss és modern szemléletmódot képvisel, kitűnően követi és mutatja be a témakör komplexitását és újszerűségét. A 33 szerzőt felvonultató kötet rendkívül gazdag tudásanyagot sűrít magába, és nem pusztán a múlttal és a jelennel foglalkozik, hanem sokkal inkább a jövőbe mutató és a jövőt for-

máló perspektívákat helyezi a középpontba. A könyv a nemzetközi szakmai színvonalat képviselve mélyebb közgazdasági alapokra építkezik, mégis közérthető stílusban adja át a lényegi összefüggéseket. Ezáltal a monetáris és pénzügyi politikában kevésbé jártas érdeklődők számára is izgalmas összefüggésekre mutat rá. Ez pedig különösen fontos a pénzügyi kérdéseket taglaló tudományos művek körében, hiszen a pénzügyi tudatosság magasabb szintje vagy az esetlegesen jelentkező információs aszimmetria csökkentése kulcsfontosságú a megfelelő implementáció, de a pénzügyi stabilitás kérdéseiben is.

A mű részletesen taglalja azokat a jelenségeket, amelyek elkerülhetetlenül szükségessé tették a digitális jegybankpénzek életre hívását.

►Az I. FEJEZETBEN a szerzők történelmi párhuzam felállításával illusztrálják, milyen veszélyeket rejteget magában a monetáris szuverenitás elvesztése egy nemzetgazdaság számára. Nem új keletű jelenség, amikor egy ország nem a saját jegybankja által kibocsátott nemzeti valutát használja fizetéseiben, s feladja ezzel a monetáris autonómiáját. E jelenség modern változata a digitális dollarizáció, vagyis amikor a nemzeti fizetőszköz szerepét valamely globális digitális alternatíva veszi át. Ezek elsődlegesen valamely BigTech vállalat tevékenysége nyomán jönnek létre, amely felhasználói bázisa és gazdasági ereje okán egy nemzeti valuta kiszorítására alkalmas globális privátpénz létrehozására képes. E folyamat pedig nemcsak a pénzre, de a monetáris transzmisszióra és az egész gazdaságra is hatással van, vagyis a monetáris hatóságok oldaláról a cselekvés szükségességét váltja ki. Hasonló veszélyeket jelentenek a rögzített árfolyammal rendelkező stabil pénznemek (stablecoinok), melyek a kriptovaluták oldaláról támasztanak jelentős veszélyt.

►Fontos tehát annak azonosítása, hogy milyen céllal jönnek létre, és milyen piaci kudarcra, problémára adhatnak választ a DJBP-k. A kérdés megválaszolására a kötet kellő figyel-

met fordít, s a fentiekén túlmenően az okok között részletezi a pénzügyi szolgáltatásokhoz való hozzáférés javítását, a pénzügyi tudatosság fejlesztését, a krízishelyzetekben is stabilan működő fizetési rendszert és a feketegazdaság visszaszorításának jelentőségét. Ahogy arra több alkalommal rávilágít, a szuverenitás fontossága leginkább válsághelyzetekben mutatkozik meg. A piac által nyújtott pénzt helyettesítő megoldások megfelelő állami vagy szabályozói háttér nélkül tehát elégtelenek lehetnek pénzügyi és gazdasági turbulenciák időszakában. Ugyanez igaz az esetleges fogyasztóvédelmi, makro- és reálgazdasági stabilitási kockázatok vagy a monetáris transzmisszió gyengítésének kérdésére is, melyekkel a piaci alapú megoldások kevésbé foglalkoznak, ám jelentős kockázatokat hordoznak magukban. A jegybanki háttérrel rendelkező DJBP-k létjogosultsága a változó külső feltételrendszerben tehát megkérdőjelezhetetlen, emiatt pedig következő kérdésként az merül fel, hogy milyen keretrendszerben lehetséges az implementálás, s azok milyen kihívásokat hordoznak magukban. A főbb szempontokat a hagyományos, a tankönyvi és a tranzakciós megközelítés alapján vizsgálta a tanulmány II. FEJEZETE.

▶A III. FEJEZET nemzetközi kitekintés keretében a kínai digitális jüan pilot projektjének példáján keresztül nyújt az olvasó számára közelebbi képet az eddigi tapasztalatokról. Szélesebb nemzetközi dimenzióban kiemelendő a DJBP geopolitikai jelentősége, ezen belül a dollár hegemoniájának esetleges megtörése, illetve a SWIFT rendszer domináns pozíciójának gyengülése. Nem véletlen, hogy 2022-ben a korábban hezitáló hangnemet képviselő retorika ellenére az USA-ban is nyilvános vitára indították a digitális jegybankpénzek kérdését (FED, 2022). Mindemellett a bevezetése Kínában a Covid-19 okozta válság kirobbanása után egyúttal megmutatta, hogy a DJBP-vel a jegybank célzott stimulusra alkalmas eszközzé is szert tesz.

▶A IV. FEJEZET a digitális jegybankpénz koncepcionális kereteire tér ki. Itt fontos hangsúlyozni, hogy az egyes országok eltérő jogi, társadalmi, gazdasági környezete és pénzügyi rendszere miatt nem határozható meg optimális megoldás a digitális jegybankpénzek kialakításához. A továbbiakban az alapvető funkcionális követelmények kerülnek a középpontba, s ennek keretében a jegybanki, felhasználói és piaci oldalról megfogalmazott elvárásokra is választ kapunk. A szerzők további kérdéseket és lehetséges megoldásokat vázolnak fel a megvalósítás kapcsán, mint például a hozzáférhetőségi kör, a monetáris politikai jelleg, az anonimitás, a mögöttes technológia, az offline működés lehetősége, illetve hogy kamatozó vagy kamatozás nélküli eszkről lenne-e szó.

▶Az előző gondolatmenethez csatlakozik a kötet következő – V. FEJEZETBEN található – tanulmánya, amelyből az olvasó megismerheti, milyen feladatkört kaphat a jegybank, és ez hogyan illeszkedik a jelenlegi kétszintű bankrendszer sémájába. Ezen belül részletesen bemutatják a betétgyűjtő és a hitelező jegybank kapcsán felmerülő lehetőségeket és kihívásokat. Az előbbi esetében, ha a DJBP-t kamatozó eszközként valósítja meg a jegybank, akkor egy új monetáris politikai eszköz állna a rendelkezésére, amivel a pénzpiacok áthidalásával közvetlenül képes befolyásolni a nem pénzügyi szereplők magatartását. Hitelező jegybank esetében a monetáris transzmisszió tovább erősödhet, mivel a közvetlen jegybanki hitelezésen keresztül a gazdasági ciklusok ingadozása is jobban csillapítható, illetve a pénzpiacok nem megfelelő működése esetén is fennmaradhat a kamattranszmisszió. A szerzők ugyanakkor felhívják a figyelmet arra is, hogy a hitelező jegybank mérlegében ez hitelkockázat felépüléséhez vezethet.

A VI. FEJEZETBEN ismételtlen alátámasztást nyer, hogy a digitális jegybankpénzek bővíthetik a monetáris politikai mozgásteret, egyúttal

erősödik a monetáris transzmisszió is. Megtudhatjuk, hogy a DJBP-k elsősorban a hagyományos bankjegyek helyettesítői vagy kiegészítői lehetnek-e. Mindemellett megjelennek a pénzügyi stabilitást érintő kedvező hatások is.

▶A VII. FEJEZET szintén amellet érvel, hogy a DJBP elősegíti a pénzügyi rendszer stabil és hatékony működését. A fizetési szolgáltatások piacán fokozódik a verseny és a diverzifikáció. Legalább ennyire fontosak ugyanakkor a kockázatok, melyeknek három dimenzióját (a stratégiai és politikai, a pénzügyi és a működési kockázatok) állapítják meg a szerzők, ezek együttesen a teljes bankrendszert érinthetik. Ennek mértéke azonban nagymértékben függ attól, hogy a DJBP tulajdonságai alapján elsősorban a készpénzes tranzakciók vagy a bankbetétek és kapcsolódó pénzforgalmi szolgáltatások számára állít konkurenciát. Aláhúzendó továbbá a pénzmosás elleni és ügyfél-azonosítási követelmények betartásának ellenőrzése, a kiberkockázatok feltárása és orvoslása.

▶A VIII. FEJEZET a digitális jegybankpénz pénzforgalmi hatásáról értekezik, s középpontba helyezi, melyek a DJBP-k bevezetéséhez kapcsolódó, hazai perspektívából is relevánsnak tekinthető célok és fejlődési scenáriók. Vizsgálja, hogy a DJBP-k egyes működési modelljei milyen hatásokat idézhetnek elő a pénzforgalmi piacokon.

▶A IX. FEJEZET arra mutat rá, milyen feladatok adódnak az infrastruktúra és a működés

tekintetében, s a technológiát és az üzemeltetést érintő mélyebb összefüggésekbe is betekintést nyerhetünk.

▶A X. FEJEZETBEN rálátást kapunk a digitális jegybankpénz első hazai, valós keretek közötti tesztelését lehetővé tevő pilot projektre, mely a Digitális Diákszéf nevet viseli, s elsősorban a banki kapcsolatokkal még nem rendelkező fiatalok játékos bevonását segíti. Megismerhetjük továbbá a lehetséges társadalmi célokat, többek között a lakosság pénzügyi bevonódásának erősítését, illetve a lakossági hasznosítási lehetőségeket, mint például az „okoszerződések” alkalmazását.

▶A könyv ZÁRÓ TANULMÁNYA a közvetlen jegybanki hitelezés és a kkv szektor kapcsolatát helyezi a középpontba. A kkv szektor nemzetgazdasági szempontból kiemelkedő jelentősége okán érdemes figyelembe venni egy célzott finanszírozási csatorna megvalósíthatóságát, ami egyúttal a kereskedelmi banki finanszírozás gyors, olcsó és biztonságos alternatívájaként is szolgálhat.

ÖSSZESEGÉBEN az olvasó egy olyan művel ismerkedhet meg, amely új kontextusba helyezi mindazt, amit eddig a pénzről tudtunk. Gondolatindító összefüggései nemcsak elméleti síkon, de a gyakorlati szintéren is új perspektívákat tárnak fel, átláthatóbbá téve a monetáris politikához kapcsolódó működési hatásokat, de a hétköznapi életet érintő legfontosabb várható változásokat is. ■

IRODALOM

BANAI, Á. – NAGY, B. (2021). *Egy új kor hajnalán – Pénz a XXI. században*, Magyar Nemzeti Bank, Budapest

KOSSE, A., MATTEI, I. (2022). *Gaining momentum – Results of the 2021 BIS survey on central bank digital currencies*, BIS

FED (2022). *Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation*. Board of Governors of the Federal Reserve System