



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



Panel II: Future of Money

Bratislava, 26.11.2015

Ján Tóth
Viceguvernér
Národná banka Slovenska



Otázky:

- 1 Súčasná menová politika, a pomohlo by zrušenie hotovosti?
- 2 Výhody a nevýhody eliminácie hotovosti
- 3 Čo je skutočný „tradeoff“ ?
- 4 Sú krajiny v Európe, ktoré smerujú k zrušeniu hotovosti?
- 5 A aká je situácia v eurozóne?

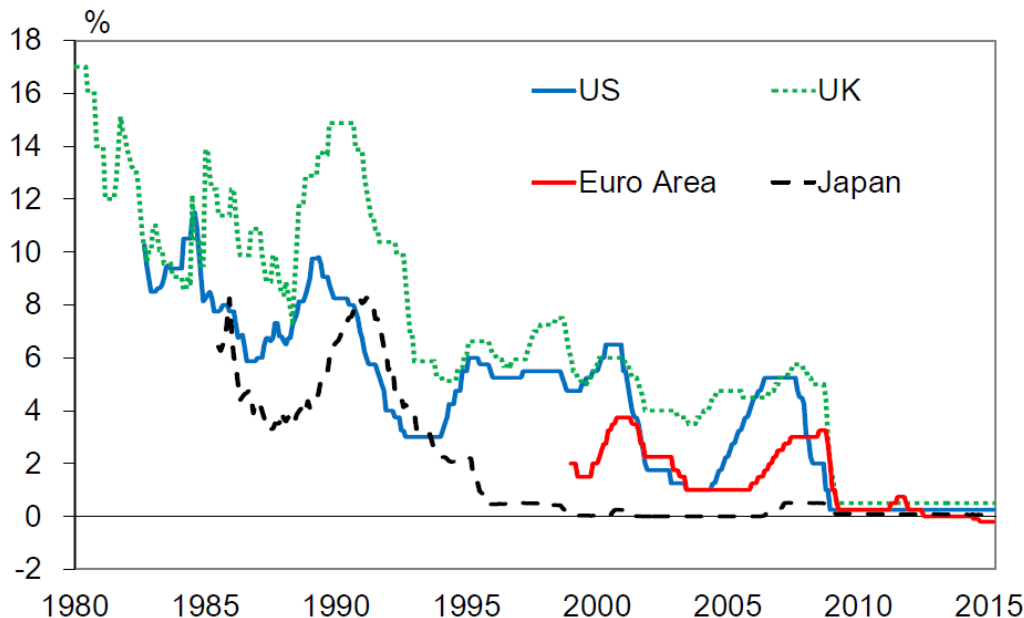
Súčasná menová politika – neštandardné opatrenia



Ekonomiky stále potrebujú dopytový impulz. Sadzby sú však blízke nule. Ako nízko sa dá ísť ?

Zároveň kvôli znakom tzv. **sekulárnej stagnácie** (nízky rast + nízka inflácia a la japonský scenár) je **pravdepodobnosť** aj **v budúcnosti dosiahnutia nulových** rovnovážnych **úrokov** zrejme citelne **vyššia ako v minulosti** (v minulosti odhadovaná pravdepodobnosť len v 5%, po kríze odhady aj napr. okolo cca 20% pre USA). Preto sa možno oplatí „investovať“ do zníženia bariéry pre negatívne úrokové sadzby.

Úrokové sadzby niektorých centrálnych bank





Menšie ekonomiky s relatívne zdravým bankovým sektorom už vyskúšali úroveň okolo 0,75% (Švédsko, Švajčiarsko, Dánsko), zatiaľ bez väčších problémov.

Akademický konsensus (?) ako najlepšie stimulovať ekonomiku menovou politikou:

- **Negatívne sadzby** sú lepšie ako tzv. forward guidance/zvýšenie inflačného cieľa. A to je lepšie ako kvantitatívne uvoľňovanie (QE).

Odhad hodnoty mať elektronické peniaze (vs. hotovosť) sa pohybuje niekde okolo **2%** (1-3% poplatky pre karty, ECB odhad pre hodnotu mať možnosť elektronických transakcií - 2,3%).

Smerodajnejší je však odhad alternatívnej investičnej príležitosti (hotovosť v trezore). Poplatky okolo **1%** ?

Prirodzená bariéra pre negatívne sadzby (pod cca -1%) je tak samotná existencia hotovosti (hotovosť garantuje nulový úrok). Ak odstránim hotovosť, odstránim bariéru pre negatívne úroky.



Akademická debata

1. Zrušiť hotovosť:

- hotovosť nahradiť elektronickými peniazmi a vydávať len veľmi malé denominácie (€5 a menej) alebo predplatené karty
- možná implementácia: občan by mal účet v centrálnej banke, vedený ako bežný účet v komerčnej banke centrálnej banke garantovaný centrálnou bankou. A každý účet by mal k dispozícii debetnú kartu, a centrálna banka by stanovila úrokovú sadzbu na tento účet.

2. Zdaňiť hotovosť:

- daň z hotovosti môže byť vnímaná ako daň z nelegálnych aktivít a podporovať tým väčšiu transparentnosť
- nevýhody: potreba náhodných kontrol, sankcií, atd.
- možná implementácia: zdanenie zlomku meny, ktorá je identifikovaná napr. podľa výrobného čísla

3. Výmenný kurz medzi hotovosťou a elektronickými peniazmi:

- Nulový úrok pre hotovosť, negatívny úrok pre elektronické peniaze. Zároveň však kurz pre elektronické peniaze bude posilňovať (v jednotkách hotovosti).

- Len elektronické peniaze by boli legálnym platidlom. Všetky vládne kontrakty a dane a sociálne dávky by boli v elektronických peniazoch.



Náklady zrušenia hotovosti:

- Výrazná časť ziskov centrálnej banky pochádza z dražobného (seignorage). Ako sa bude financovať aby ostala nezávislá ?
- Musí sa zabezpečiť prístup (dotácia) chudobnejších občanov k elektronickým peniazom
- Politické náklady (občania nebudú chcieť zmenu), strata možnosti anonymných operácií

Výhody:

- Menová politika môže využívať negatívne úrokové sadby
- Nižšie náklady s držaním a manipuláciou hotovosti (platenie kartou znižuje transakčné náklady, nižšie riziko lúpeže)
- Výraznejšie zníženie nelegálnych alebo nezdanených aktivít

Podľa niektorých autorov by **ekonomické náklady mohli byť pokryté znížením nelegálnych alebo nezdanených aktivít.**



A teda hlavný náklad (okrem politického kapitálu) **môže tak spočívať v strate anonymity** pre aktivity ako napr. pozvanie partnera na obed (čiastočné riešenie malé bankovky, bitcoin, atď)

Benoît Cœuré (ECB):

1: Ak však politické náklady sú vysoké, nie je lepšie ich minúť napr. na štrukturálne reformy (tj, zvýšenie priemerného rastu, ktoré zníži pravdepodobnosť potreby negatívnych úrokov).

2: Zrušenie hotovosti by malo byť výsledkom meniacich sa technológií a spoločenských zvyklostí, nie odporúčaní hospodárskej politiky.



Švédsko: „*We don't accept cash*”

- Švédsko **prvou Európskou krajinou**, ktorá implementovala papierové peniaze (1661), a teraz prvou, čo ich bude eliminovať (2017-**2030**)
- Podľa **analýzy Credit Suisse**:
 - viac ako 500 bánk a ich pobočiek prestalo akceptovať papierové peniaze a 900 bankomatov bolo odstránených (2010-2012)
 - 4 zo 5 nákupov majú elektronickú formu, v maloobchode viac ako 95% predajov
- “**If you have to pay in cash, something is wrong**” – zákazník musí (v banke) vysvetliť odkiaľ pochádzajú peniaze, ak platí v hotovosti
- A Švédsko **nie je jedinou krajinou** v regióne, Dánsko a Nórsko sa tiež pridali ku krajinám, kde sa uprednostňuje bezhotovostnú platbu.

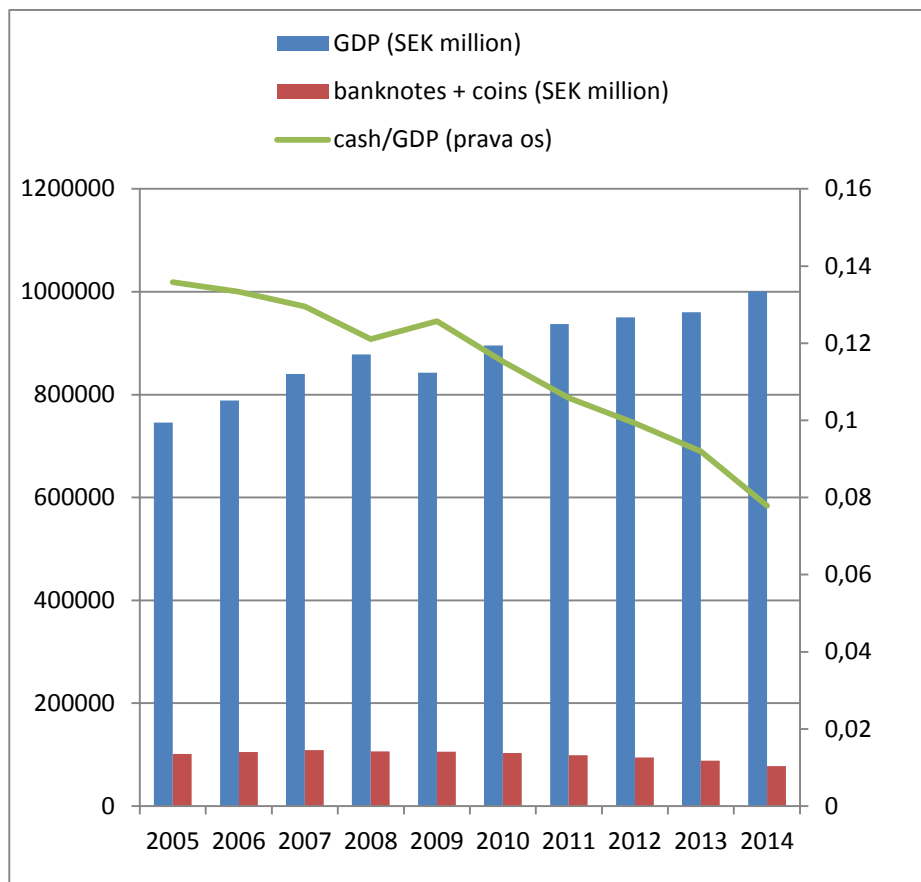


Švédsko vs. eurozóna

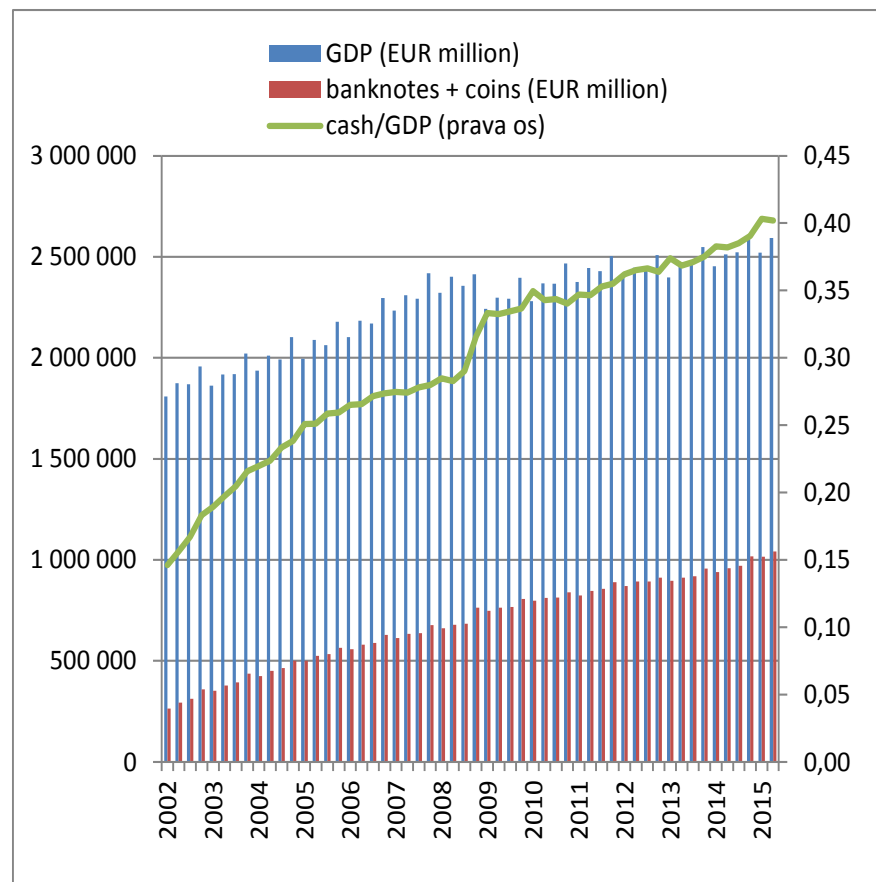


Dopyt po bankovkách však v eurozóne narastá, zatiaľ čo vo Švédsku klesá

Švédsko



Eurozóna



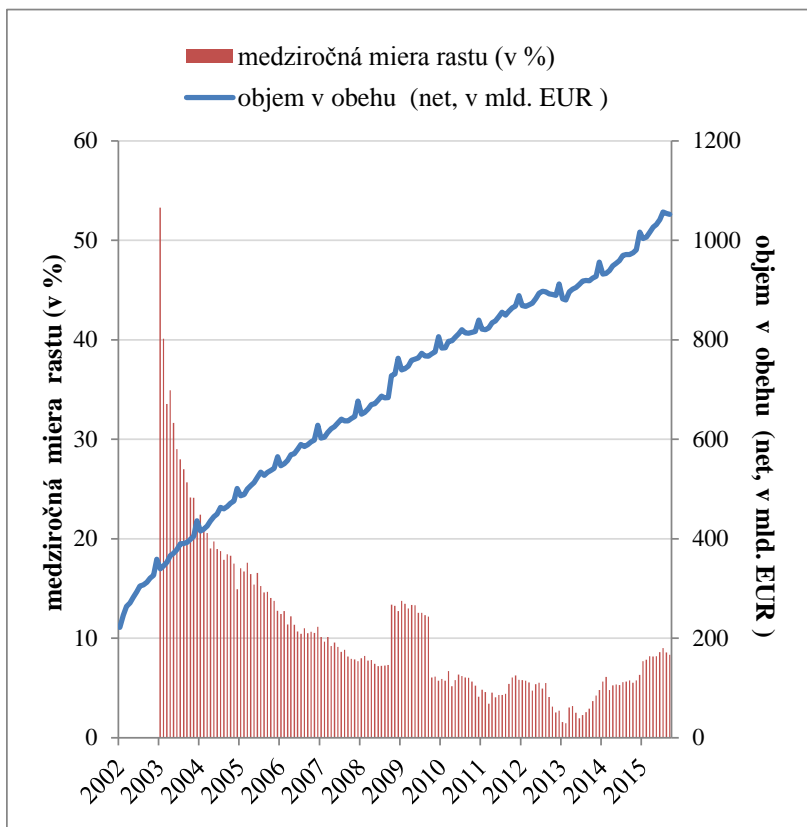
Zdroj: ECB, Riksbank.

Aká je situácia v krajinách eurozóny...

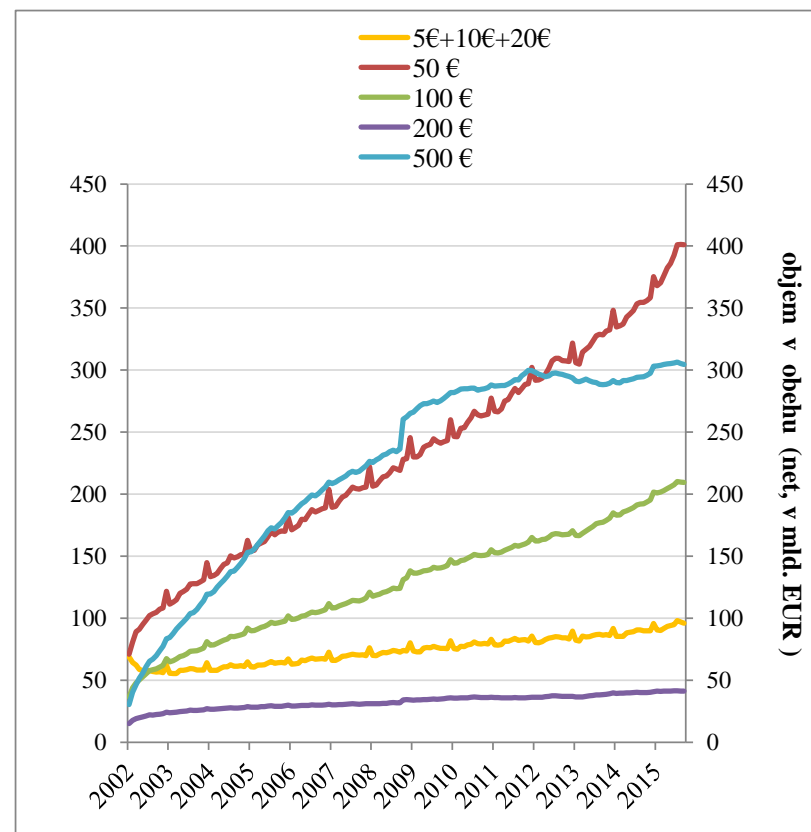


Záujem o € bankovky stále narastá, aj keď záujem o jednotlivé denominácie je rozdielny

€ Bankovky v obehu



Jednotlivé € denominácie v obehu

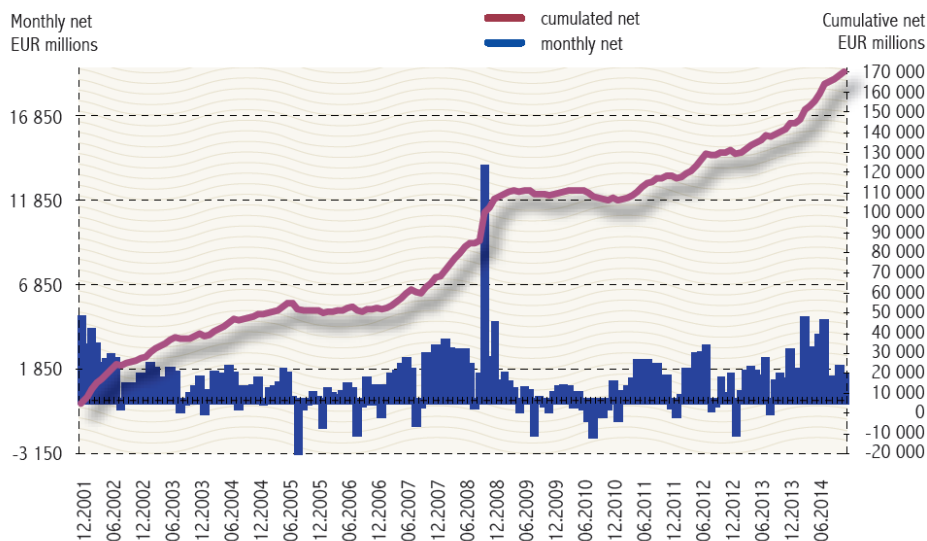


... a mimo eurozónu



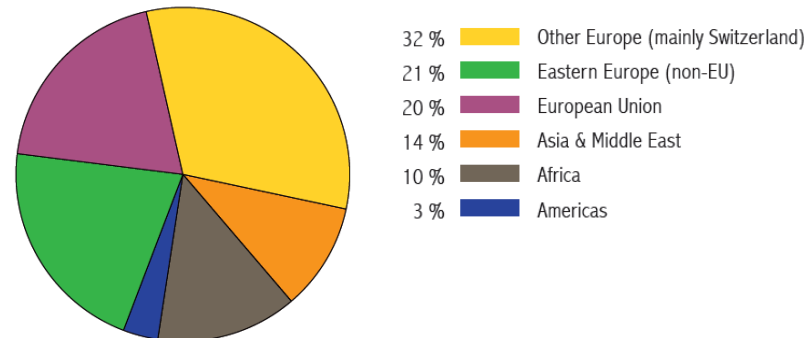
Finančná kríza stimulovala väčší záujem o € bankovky

Záujem o € bankovky mimo eurozónu



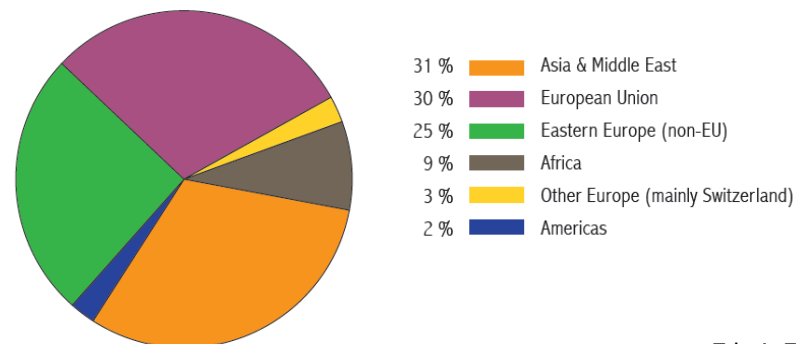
Predaj € bankoviek mimo eurozónu (= export)

2013, v %



Nákupy € bankoviek mimo eurozónu (= import)

2013, v %



Dôležitosť platieb v hotovosti



Prieskum pre domácnosti:

- veľká časť malých nákupov je uskutočnená v hotovosti
- Vo všeobecnosti platí, že čím vyššia je platba, tým menej je pravdepodobné, že bude uskutočnená v hotovosti

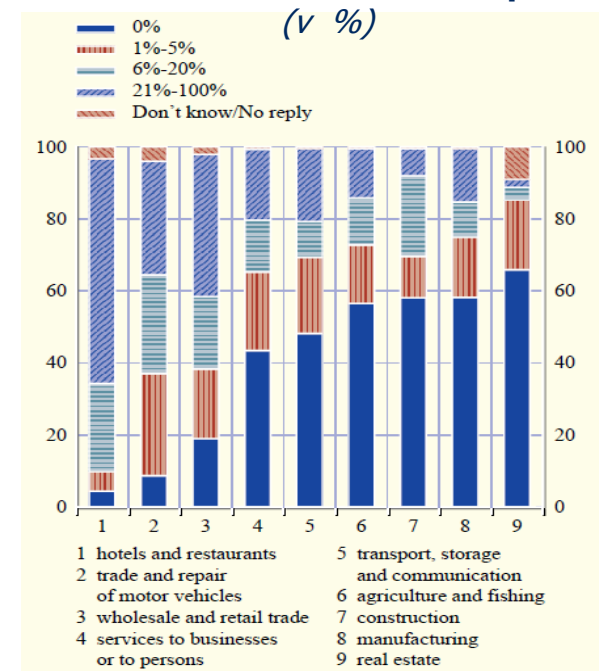
A prieskum pre firmy:

- 62 % príjmu firiem je vo forme hotovosti
- 38% nikdy nepoužilo hotovosť pri platbe výdavkov
- Hotely a reštaurácie majú najväčší obrat a výdavky v hotovosti

Koľko respondentov vždy alebo často používa hotovosť pri platbe (v %)

	Average
Purchases less than €20 (e.g. newspapers, bread)	87
Purchases between €30 and €100 (e.g. fuel, groceries)	55
Purchases between €200 and €1,000 (e.g. clothing, furniture)	20
Purchases over €10,000 (e.g. a new car)	4

Pomer obratu získaného v hotovosti podľa sektoru (v %)



Zdroj: ECB.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM

Ďakujem za pozornosť