

Digital euro – potentiel betydning for betalinger, fastkurspolitik og finansiell stabilitet i Danmark

Den Europæiske Centralbank og Europa-Kommissionen arbejder med udvikling af en digital euro og den dertil knyttede regulatoriske ramme. En endelig beslutning om lancering udestår, ligesom en række tekniske standarder, regler og vilkår endnu ikke er afklaret. Danmark er tæt knyttet til euroområdet gennem bl.a. fastkurspolitikken, betalingssystemer og finansielle forhold. Hvis en digital euro bliver en realitet, kan den derfor få betydning for danske forhold. Denne analyse beskriver, hvilken betydning en digital euro potentielt kan få for sikre og effektive betalinger, fastkurspolitikken samt den finansielle stabilitet i Danmark.

Skrevet af

Gregory Kidd
Principal Portfolio Manager

Julia Weismann Seixas
Senior Financial Digitalization Expert

Lasse Holm
Senior Bank Analyst

Lizette Eistrup Jensen
Principal Liquidity Analyst

Marcus Clausen Brock
Retail Payments Economist

Morten Spange
Chief Monetary Policy Advisor

Nicolaj Schou Andersen
Principal Portfolio Manager

Samuel Eddie Mogensen
Digitalization Task Force Lead

🔗 22 sider



En digital euro kan potentielt føre til billigere betalinger for danske borgere, der besøger et euroland

Danske borgere, der besøger et euroland, kan få adgang til en digital euro til anvendelse i euroområdet. En digital euro kan potentielt udgøre et billigere alternativ til eksisterende løsninger. Det skyldes bl.a., at Den Europæiske Centralbank selv afholder visse omkostninger til driften af betalingssystemet.



En eventuel aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark forventes at føre til begrænset brug for indenlandske betalinger

Anvendelse af en eventuel digital euro i Danmark kræver indgåelse af en aftale. Hvis der indgås en sådan aftale, forventes det at føre til en meget begrænset anvendelse af digitale euro til indenlandske betalinger. Det skyldes bl.a. vekselomkostninger samt den danske kronens rolle og funktion i samfundsøkonomien i Danmark.



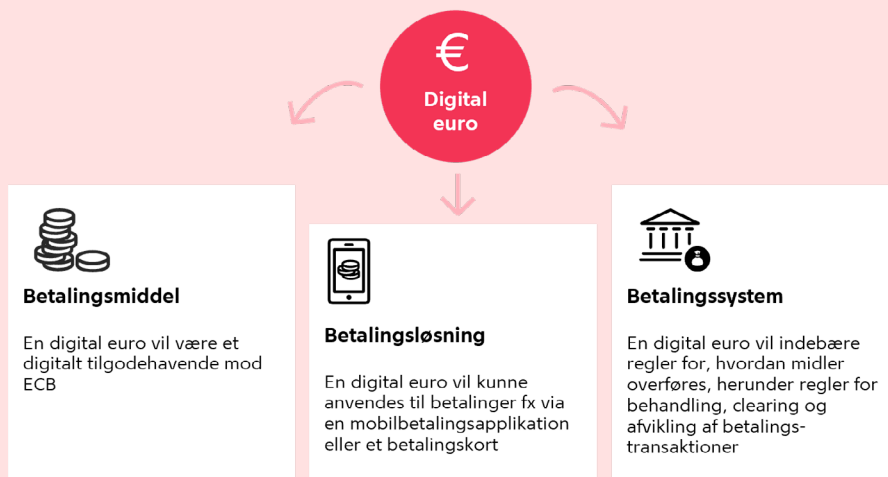
En digital euro med lave beholdningsgrænser forventes ikke at få væsentlige konsekvenser for fastkurspolitikken eller den finansielle stabilitet i Danmark

Selv hvis der indgås en aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, forventes en digital euro med lave beholdningsgrænser ikke at få væsentlige konsekvenser for fastkurspolitikken eller den finansielle stabilitet i Danmark.

Hvorfor er det vigtigt?

Den digitale udvikling forandrer både samfundet og den finansielle sektor. Flere centralbanker undersøger udstedelse af digitale centralbankpenge og spørgsmål relateret hertil. I regi af Den Europæiske Centralbank arbejdes der på digitale centralbankpenge til brug for borgere og virksomheder – en såkaldt digital euro. I Nationalbanken forholder vi os til den teknologiske udvikling, herunder andre landes arbejde med nye former for aktiver og betalingsløsninger.

Hovedfigur: En digital euro vil være et betalingsmiddel, en betalingsløsning og et betalingssystem

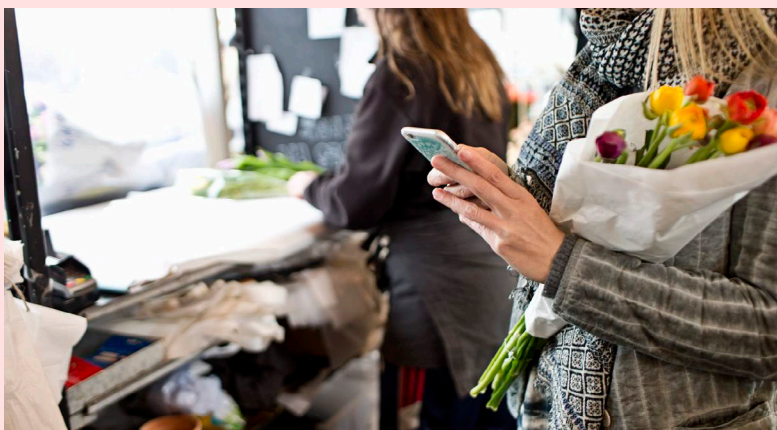


Anm.: Funktionaliteter som en digital euro sandsynligvis vil besidde.

Kilde: Danmarks Nationalbank. Figuren er skabt med udgangspunkt i materiale fra Europa-Kommissionen og Den Europæiske Centralbank.



En digital euro vurderes ikke at ville få væsentlige konsekvenser for fastkurspolitikken eller den finansielle stabilitet i Danmark, hvis den indføres med lave beholdningsgrænser



Emner

Digitalisering

Betalinger

Fastkurspolitik

Finansiel stabilitet

01

Introduktion og sammenfatning

Den Europæiske Centralbank (herefter ECB) og Europa-Kommissionen (herefter EU-Kommissionen) arbejder med udvikling af en såkaldt *digital euro*, dvs. digitale centralbankpenge i euro til borgere og virksomheder.¹

En eventuel digital euro kan få betydning for danske forhold. Det finansielle system i Danmark er tæt knyttet til euroområdet på en række områder. Fastkurspolitikken, fælles betalingsystemer, samhandel og turisme er bl.a. forhold, der øger Danmarks finansielle tilknytning til euroområdet.² Nye tiltag, så som en digital euro, er således vigtige at analysere med henblik på at kunne identificere eventuelle konsekvenser for danske forhold.

Nærværende analyse beskriver en digital euro, samt hvilken betydning lanceringen af en digital euro kan få for fastkurspolitikken, den finansielle stabilitet samt effektive og sikre betalinger i Danmark.³ Analysen er baseret på materiale fra ECB samt EU-Kommissionens forslag til forordning om indførelse af den digitale euro.⁴ Analysens beskrivelser og vurderinger er forbundet med en række forbehold idet forordningen, der skal regulere en digital euro, endnu ikke er endelig, ligesom der fortsat udestår en række væsentlige valg relateret til hvordan en eventuel digital euro skal designes, fx tekniske standarder, regler og vilkår.

En digital euro vil som udgangspunkt kun kunne anvendes i euroområdet. Anvendelse af en digital euro i Danmark vil forudsætte en anmodning fra den danske regering til EU-Kommissionen, de øvrige EU-medlemslande samt ECB. Herefter skal indgås en aftale mellem ECB og Nationalbanken. Denne analyse vurderer ikke, hvorvidt en sådan aftale vil være hensigtsmæssig eller ej.⁵

Nationalbanken har siden 2017 beskæftiget sig med digitale centralbankpenge, og har løbende vurderet argumenterne for og imod udstedelse af disse, herunder relevante operationelle, økonomiske, juridiske og finansielle risici.⁶ Nationalbankens overordnede vurdering er, at det ikke er tydeligt, hvordan digitale centralbankpenge i kroner til danske borgere vil skabe en væsentlig ekstra værdi i forhold til de eksisterende løsninger i Danmark. Baggrunden for denne vurdering er udlagt i Nationalbankens analyse *Nye former for digitale penge*.⁷

Potentielle konsekvenser for danske borgere og Danmark som følge af en digital euro

En digital euro forventes at være et nyt betalingsmiddel, en ny betalingsløsning samt et nyt betalingssystem.

¹ For nærmere beskrivelse af digitale centralbankpenge se Danmarks Nationalbank, *Nye former for digitale penge*, 2022, ([link](#)).

² Danmarks Nationalbank fører pengepolitik inden for rammerne af fastkurspolitikken. Det vil sige, at de pengepolitiske renter fastsættes med det ene formål, at holde kronens kurs fast over for euroen.

³ Finansiell stabilitet betyder, at finanssektoren er robust nok til at modstå økonomiske eller finansielle kriser.

⁴ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, 2023 ([link](#)).

⁵ Danmarks Nationalbank har forholdt sig til EU-Kommissionens forslag til en forordning om indførelse af den digitale euro i et høringssvar hertil. Se Danmarks Nationalbank, *Høringssvar: EU-Kommissionens forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, 2023, ([link](#)).

⁶ Se Danmarks Nationalbank, *Digitale centralbankpenge i Danmark?*, 2017, ([link](#)).

⁷ Se Danmarks Nationalbank, *Nye former for digitale penge*, 2022, ([link](#)).

En digital euro vil som udgangspunkt kun kunne anvendes i euroområdet, og danske borgere, der opholder sig i euroområdet, vil kunne få adgang til og bruge en digital euro i euroområdet. Danske borgere har i dag adgang til euro i digital form via bankindsat i euro. Visse danske banker, såvel som europæiske banker, tilbyder euro-konti og tilknyttede betalingskort til danske borgere. Adgangen til euro i digital form er således ikke ny, men en digital euro kan potentielt give danske borgere, der opholder sig i euroområdet, et billigere digitalt betalingsmiddel. Det skyldes, at en digital euro potentielt kan føre til billigere grænseoverskridende betalinger i euroområdet, bl.a. fordi gebyrer vil være reguleret, og at den Europæiske Centralbank selv afholder visse omkostninger til driften af betalingssystemet.

Såfremt der indgås en aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, vurderes det at føre til en meget begrænset anvendelse af digitale euro til indenlandske betalinger. Det skyldes bl.a., at betalinger med en digital euro vil være forbundet med vekselomkostninger. En digital euro vil derfor alt andet lige være dyrere end de nuværende løsninger. Hertil kommer, at danske borgere overvejende er tilfredse med de indenlandske digitale betalingsløsninger, der er findes i dag.

Desuden vil den danske kronens dominerende rolle i samfundsøkonomien i Danmark, begrænse brugen af digitale euro til indenlandske betalinger. Eksempelvis udbetales lønninger i kroner, ligesom det er tilfældet for alle betalinger til og fra det offentlige. Da der endvidere er stor tillid til den danske krone, er risikoen for såkaldt valutasubstitution, hvor en fremmed valuta overtager den nationale valutas rolle, minimal i en dansk kontekst.

En digital euro vurderes ikke at få væsentlige konsekvenser for fastkurspolitikken eller den finansielle stabilitet i Danmark, såfremt der fastsættes lave beholdningsgrænser for den.⁸ Selv om der måtte blive indgået en aftale om anvendelse af digitale euro i Danmark, forventes det ikke at give anledning til en pengepolitisk reaktion. Hvis danske borgere, mod forventning, skulle finde det meget attraktivt at holde digitale euro, kan det dog føre til fald i kroneefterspørgslen, som kan håndteres med de eksisterende pengepolitiske instrumenter. Fastsættes beholdningsgrænser for den digitale euro på niveau med det der tidligere er kommunikeret af ECB, og udnyttes denne beholdningsgrænse til fulde, forventes en digital euro heller ikke at få betydning for de danske bankers evne til at overholde deres likviditets- og finansieringskrav.⁹

Hvis beholdningsgrænserne bliver betydeligt højere end forventet, kan det få betydning for konklusionerne i analysens afsnit omhandlende fastkurspolitikken og den finansielle stabilitet i Danmark. Figur 1 opsummerer analysens konklusioner.

⁸ ECB har tidligere kommunikeret en beholdningsgrænse på 3.000 euro for borgere og nul euro for virksomheder. Se Den Europæiske Centralbank, *Fabio Panetta: Interview with Les Echos*, 2023, ([link](#)), Den Europæiske Centralbank, *Fabio Panetta: Interview with Der Spiegel*, 2021, ([link](#)), Den Europæiske Centralbank, *Fabio Panetta, Evolution or revolution? The impact of a digital euro on the financial system*, 2021, ([link](#)) og Den Europæiske Centralbank, *Progress on the investigation phase of a digital euro – third report*, 2023, ([link](#))

⁹ Se henvisning i denne analyses fodnote 8.

FIGUR 1

Opsummering af analysens konklusioner

Scenarier	 Sikre og effektive betalinger	 Fastkurspolitik	 Finansiell stabilitet
 En digital euro der kun finder anvendelse i Euroområdet	En digital euro kan potentielt gøre detailbetalinger inden for EU billigere for både forretninger og forbrugere. Dette skyldes bl.a. at ECB selv afholder visse omkostninger til driften af betalingssystemet. Danske borgere, der besøger euroområdet, vil kunne få adgang til et potentielt billigere digitalt betalingsmiddel.	En digital euro med lave beholdningsgrænser forventes ikke at kunne få væsentlige konsekvenser for fastkurspolitikken i Danmark. Dette skyldes bl.a., at en digital euro alene vil kunne anvendes af danske borgere, der besøger euroområdet.	En digital euro med lave beholdningsgrænser forventes ikke at kunne få væsentlige konsekvenser for den finansielle stabilitet i Danmark. Dette skyldes bl.a., at en digital euro alene vil kunne anvendes af danske borgere, der besøger euroområdet.
 En digital euro der finder anvendelse i Danmark	En eventuel aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark vurderes i mindre grad at påvirke indenlandske detailbetalinger, da anvendelsen bl.a. vil være forbundet med vekselomkostninger. En eventuel aftale om anvendelse af digital euro i Danmark vil primært berøre danske forretninger, som får mulighed for at modtage digitale euro fra turister bosiddende i euroområdet.	En eventuel aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark forventes ikke at kunne få væsentlige konsekvenser for fastkurspolitikken i Danmark, såfremt der fastsættes lave beholdningsgrænser. En meget stor og hurtig omveksling fra danske kroner til euro, uanset om dette måtte være digitale euro, euro-bankindsud eller euro-konter, kan potentielt føre til, at Nationalbanken skal intervenere i valutamarkedet for at modgå et pres på kronen.	En eventuel aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark forventes ikke at kunne få væsentlige konsekvenser for den finansielle stabilitet i Danmark, såfremt der fastsættes lave beholdningsgrænser. Danske borgere adgang til en digital euro med lave beholdningsgrænser forventes endvidere ikke at have betydning for, om danske banker kan overholde finansierings- og likviditetskrav.

02

En digital euro – proces og udformning

ECB har arbejdet med en digital euro siden 2020 og påbegyndte i november 2023 en såkaldt "forberedelsesfase" af projektet om en digital euro. I denne fase vil ECB teste konkrete digitale euro løsninger.¹⁰ Forberedelsesfasen er ikke ensbetydende med en beslutning om at udstede en digital euro. En sådan beslutning fordrer, at den regulatoriske ramme er implementeret.¹¹

I juli 2023 offentliggjorde EU-Kommissionen et forslag til forordning om indførelse af en digital euro, som skal danne den regulatoriske ramme for en eventuel digital euro.¹² Forordningen, der skal regulere en eventuel digital euro, er i sagens natur ikke endelig og flere funktionaliteter samt vilkår vedrørende betalinger med, og opbevaring af, digitale euro udestår fortsat. I denne analyse bør der derfor tages forbehold for, at beskrivelser og konklusioner kan ændres.

Formålet med en digital euro er ifølge ECB og EU-Kommissionen, at:

- sikre borgernes adgang til centralbankpenge,
- give borgere i euroområdet en digital betalingsløsning der kan bruges på tværs af eurolandene,
- give borgere i euroområdet adgang til en betalingsløsning, der sikrer beskyttelse af deres privatliv, herunder en offline funktionalitet, der kan sikre samme beskyttelse af privatliv som kontanter,
- sikre finansiel inklusion i euroområdet,
- styrke strategisk autonomi og robustheden af den europæiske betalingsinfrastruktur samt
- styrke innovation og konkurrence på det europæiske betalingsmarked.

En digital euro skal ifølge ECB og EU-Kommissionen ikke erstatte, men komplementere kontanter og bankindsat, samt give borgerne i euroområdet flere betalingsmuligheder.¹³

Ifølge de nuværende oplysninger fra ECB og EU-Kommissionen vil en digital euro være et nyt betalingsmiddel, en ny betalingsløsning og et nyt betalingssystem. Funktionaliteterne som en digital euro sandsynligvis vil besidde, er opsummeret i figur 2.

¹⁰ Se Den Europæiske Centralbank, *Eurosystem proceeds to next phase of the digital euro project, 2023*, ([link](#)) og Den Europæiske Centralbank, *Report on a digital euro, 2020* ([link](#)).

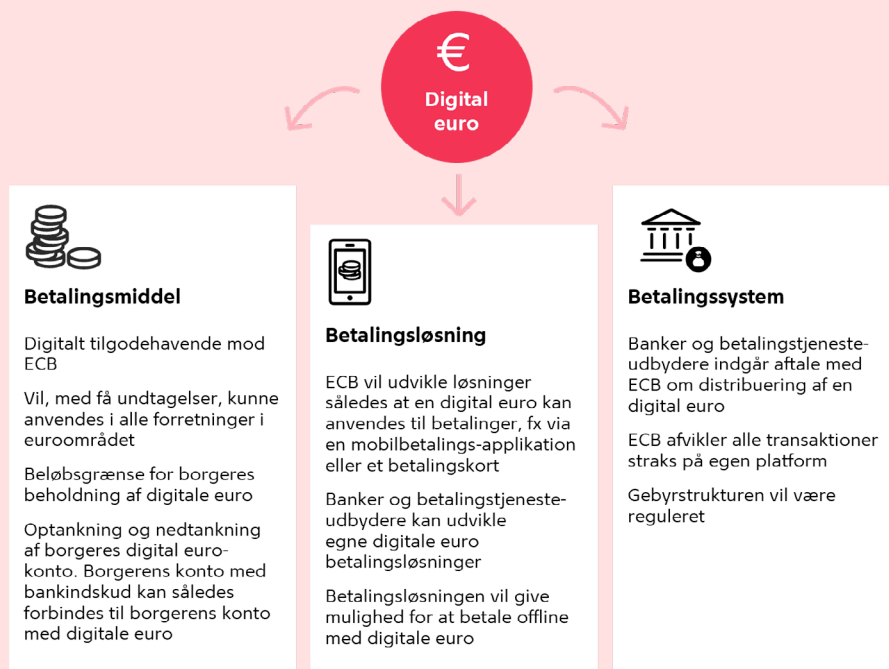
¹¹ Se Den Europæiske Centralbank, *Request to postpone the decision on the digital euro "realization phase", 2023*, ([link](#)).

¹² Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, ([link](#)).

¹³ Se Den Europæiske Centralbank, *A stocktake on the digital euro, 2023*, ([link](#)).

FIGUR 2

En digital euro vil være et betalingsmiddel, en betalingsløsning og et betalingssystem



Anm.: Funktionaliteter som en digital euro sandsynligvis vil besidde.

Kilde: Danmarks Nationalbank. Overblikket er skabt med udgangspunkt i materiale fra ECB og EU-Kommissionen.

En digital euro – et nyt betalingsmiddel

En digital euro vil være et nyt digitalt betalingsmiddel i euroområdet. I dag anvendes bankindsud og kontanter til betaling for varer og tjenesteydelser, og en digital euro vil udgøre et nyt alternativ til disse betalingsmidler.

En digital euro vil være et digitalt tilgodehavende mod ECB. Hidtil har det alene været muligt for borgere at have et fysisk tilgodehavende mod ECB i form af euro-kontanter og digitale tilgodehavender mod private banker i form af bankindsud.¹⁴ En digital euro vil imidlertid gøre det muligt for borgere også at have et digitalt tilgodehavende mod ECB.

Begrænsninger for borgere og virksomheders beholdninger af digitale euro

Borgere vil kunne opbevare digitale euro, men muligheden vil være begrænset bl.a. af hensyn til den finansielle stabilitet.¹⁵

Ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag vil ECB få kompetence til at implementere foranstaltninger, der skal begrænse borgere og virksomheders beholdning af digitale euro.¹⁶ Beholdningsgrænserne er endnu ikke fastlagt, men

¹⁴ Indskydere og investorers indskud i private banker er dækket af indskydergarantiordningen (Garantiformuen) op til ca. 750.000 kr. i tilfælde af, at en bank går konkurs. Indskydergarantien har til formål at yde dækning for indskydere samt investorer, og garantien er finansieret af bankerne.

¹⁵ Se Den Europæiske Centralbank, *A stocktake on the digital euro*, 2023, ([link](#)).

¹⁶ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 16, 2023, ([link](#)).

ECB har omtalt en beholdningsgrænse på 3.000 euro for borgere og nul euro for virksomheder.¹⁷ En beholdningsgrænse på nul euro for virksomheder vil i praksis indebære, at modtagne digitale euro automatisk konverteres til bankindskud, og at virksomhedens bankindskud automatisk konverteres til digitale euro, hvis virksomheden vil foretage en betaling med digitale euro.¹⁸

Det følger endvidere af forordningsforslaget, at borgeres beholdning af digitale euro, i lighed med kontanter, vil forrentes med en rente på nul pct. p.a.¹⁹

Automatiske kontotræk kan øge anvendeligheden af en digital euro

For at hindre friktioner ved betalinger med digitale euro som følge af beholdningsgrænser, kan der ifølge ECB indføres mekanismer, der sikrer, at borgere og virksomheder kan anvende digitale euro til betalinger, der overstiger en eventuel beholdningsgrænse. Dette kan gøres ved at koble en digital euro-konto til en bankkonto. Herved kan det sikres, at betalinger ikke afvises, fordi beløbet fx overstiger beholdningsgrænsen.²⁰

En digital euro – en ny betalingsløsning

En digital euro vil være en ny betalingsløsning, dvs. en brugervendt løsning, som kan anvendes af borgere, der befinder sig i euroområdet. Ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag vil der bl.a. være mulighed for at anvende en ny mobilbetalings-applikation udviklet af ECB samt alternative løsninger udbudt af betalingstjenesteudbydere, fx banker.²¹

Betalings-tjenesteudbydere, fx banker, forventes at blive ansvarlige for at distribuere digitale euro til borgerne. Ifølge forordningsforslaget skal distributører give kunder adgang til at anvende den af ECB udviklede brugervendte løsning og kan derudover også vælge at tilbyde deres egen brugervendte løsning, fx en mobil betalingsapplikation eller et betalingskort.²² Betalingsløsningen skal kunne benyttes til at foretage person-til-person-overførsler samt gennemføre betalinger i både fysiske og online betalingsmiljøer. Endvidere skal betalingsløsningen ifølge forordningsforslaget også kunne benyttes offline, dvs. uden en internetforbindelse.

En digital euro ventes at være gratis for borgere at anvende

Ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag skal borgere i euroområdet have mulighed for at anvende en digital euro gratis. Dette indebærer, at distributører ikke kan opkræve et gebyr af borgeren for dennes adgang til, eller betaling med, digitale euro. Tilsvarende vil det ikke være tilladt, at forretninger opkræver et gebyr fra borgeren ved modtagelse af digitale euro.

Distributører af en digital euro skal også tilbyde udvalgte basis-services gratis. Disse services inkluderer bl.a. onboarding af kunder, initiering og autentificering af betalinger, validering og afviklingsaktiviteter samt mulighed for automatiske eller manuelle kontotræk. Aktiviteterne fordrer også, at distributørerne

¹⁷ Se Den Europæiske Centralbank, *Fabio Panetta: Interview with Les Echos*, 2023, ([link](#)), Den Europæiske Centralbank, *Fabio Panetta: Interview with Der Spiegel*, 2021, ([link](#)), Den Europæiske Centralbank, Fabio Panetta, *Evolution or revolution? The impact of a digital euro on the financial system*, 2021, ([link](#)) og Den Europæiske Centralbank, *Progress on the investigation phase of a digital euro – third report*, 2023, ([link](#)).

¹⁸ Se Den Europæiske Centralbank, *A stocktake on the digital euro*, 2023, ([link](#)).

¹⁹ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 16, 2023, ([link](#)).

²⁰ Se EU-Kommissionen, *Forslag til en forordning om indførelse af en digital euro*, artikel 14, bilag II, 2023, ([link](#)) og Se Den Europæiske Centralbank, *A stocktake on the digital euro*, 2023, ([link](#)).

²¹ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af digitale euro*, artikel 28, 2023, ([link](#)).

²² Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af digitale euro*, artikel 28, 2023, ([link](#)).

gennemfører kend-din-kunde-procedurer samt relevante tjek i henhold til forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering.²³

Forretninger i euroområdet ventes at blive forpligtet til at modtage digitale euro

En digital euro vil kunne anvendes i fysiske såvel som online-forretninger, og forretninger i euroområdet, der i forvejen modtager digitale betalingsløsninger (fx betalingskort), vil som udgangspunkt være forpligtet til at modtage den nye betalingsløsning. En digital euro vil ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag få status som lovligt betalingsmiddel, hvilket indebærer, at det med visse undtagelser bliver obligatorisk for forretninger at modtage digitale euro.²⁴

Denne status som lovligt betalingsmiddel vil også betyde, at den digitale euro ikke vil være programmerbar, dvs. at midlerne kan programmeres således, at disse fx kun kan anvendes til køb af udvalgte varer og services. En digital euro skal ifølge forordningsforslaget være fuldt ombyttelig med euro-konter og bankindsud, hvorfor der ikke kan lægges restriktioner på dens anvendelse som middel til at indfri betalingsforpligtigelser.²⁵

En digital euro – et nyt betalingssystem

En digital euro vil være et nyt betalingssystem i euroområdet.²⁶ Et betalingssystem er et system til overførsel af midler med fælles regler for behandling, clearing og afvikling af betalingstransaktioner. Disse procedurer kendes bl.a. fra kortselskaberne Mastercard og Visa.

ECB vil være ansvarlig for udvikling og drift af betalingssystemet

ECB vil være ansvarlig for udvikling og drift af betalingssystemet, der skal understøtte betalinger med digitale euro. Udvikling og drift indebærer bl.a. fastsættelse af tekniske standarder og regler for anvendelsen af en digital euro samt udvikling af den infrastruktur, der skal understøtte brugen af en digital euro. Derudover vil ECB stå for den endelige afvikling af alle betalinger med digitale euro.

Ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag skal afvikling af transaktioner med digitale euro ske straks, og det vil være op til ECB at afgøre hvilken infrastruktur, der er den mest hensigtsmæssige.²⁷ ECB har endnu ikke truffet beslutning om, hvilken teknologi der er mest hensigtsmæssig i forhold til at understøtte betalinger med en digital euro.²⁸

ECB vil bære omkostninger til udvikling og drift af betalingssystemet

Der skal ikke tilgås gebyrer til ECB fra hverken forbrugerens- eller forretningens bank, hvorfor omkostninger til udvikling og drift af betalingssystemet, der skal understøtte betalinger med digitale euro, vil blive afholdt af ECB.²⁹ Dette vil være en væsentlig forskel i forhold til eksisterende betalingssystemer, hvor forbrugerens og forretningens bank typisk betaler licensgebyrer til kortselskaberne.

²³ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 14, bilag II, 2023, ([link](#)).

²⁴ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 15 og artikel 17, 2023, ([link](#)).

²⁵ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 24, 2023, ([link](#)).

²⁶ Se Den Europæiske Centralbank, *A stocktake on the digital euro*, 2023, ([link](#)).

²⁷ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 30, 2023 ([link](#)).

²⁸ Se Den Europæiske Centralbank, *Digital euro – Prototype summary and lessons learned*, 2023, ([link](#)).

²⁹ ECB ejes af alle centralbankerne i EU-landene. De respektive centralbanker betaler alle et beløb til ECB. Beløbet afhænger af størrelsen på det enkelte lands befolkning og økonomi. Se Den Europæiske Centralbank, *Hvem ejer ECB?*, 2023, ([link](#)).

En digital euro ventes at være forbundet med visse gebyrer

Ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag kan der være behov for at kompensere distributører af en digital euro for de omkostninger, der er forbundet med distributionen. Da det ikke vil være tilladt at opkræve gebyrer af forbrugeren, vil distributørernes indtægter bestå af såkaldte interbankgebyrer som er gebyrer, forbrugerens bank modtager fra forretningens bank eller indløser, se figur 3. Tilsvarende kan forretningens bank eller indløser opkræve et gebyr i form af et indløsningsgebyr, som betales af forretningen. Det vil derfor være forbundet med omkostninger for forretningerne at modtage digitale euro.

ECB vil få mandat til at fastsætte grænser for størrelsen på henholdsvis indløsnings- og interbankgebyret. Disse gebyrer skal bl.a. fastsættes således, at de dækker distributørernes omkostninger, herunder en rimelig fortjeneste for distribuering af en digital euro. Dertil må gebyrerne ikke være højere end de gebyrer, der opkræves for sammenlignelige digitale betalingsmidler såsom betalinger med debetkort eller straksbetalinger.³⁰

FIGUR 3

En digital euro vil være forbundet med visse gebyrer



Anm.: Overblik over betalingssystemet der skal understøtte betalinger med en digital euro samt de centrale aktørers roller og ansvar.

Kilde: Danmarks Nationalbank. Overblikket er skabt med udgangspunkt i materiale fra ECB og EU-Kommissionen.

³⁰ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 17, 2023, ([link](#)).

Danske borgeres adgang til og anvendelse af en digital euro

Danske borgere vil kunne anvende en digital euro, når de besøger euroområdet. Anvendelse af en digital euro i Danmark vil kræve indgåelse af en aftale.

En digital euro ventes at kunne anvendes af danske borgere i euroområdet

Formålet med en digital euro er først og fremmest at imødekomme de behov, der er hos borgerne i euroområdet. Derfor vil en digital euro ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag udelukkende kunne anvendes af personer, der er bosiddende eller opholder sig i euroområdet.

Konkret vil en digital euro ifølge forslaget kunne distribueres til følgende personer: 1) Borgere og virksomheder, der er bosat eller etableret i et euroland, 2) borgere og virksomheder, der har åbnet en konto med digitale euro på et tidspunkt, hvor de boede eller var etableret i et euroland, men ikke længere er det, og 3) besøgende.³¹

Der er således ikke noget, der hindrer danske borgere, der rejser i euroområdet i at få adgang til en digital euro. Hvordan denne adgang i praksis vil kunne opnås, er endnu uklart. Danske banker og betalingstjenesteudbydere vil, tilsvarende udenlandske banker og betalingstjenesteudbydere, have mulighed for at distribuere en digital euro både i euroområdet og til danske borgere, der besøger et euroland.³²

I denne sammenhæng bør det bemærkes, at danske borgere allerede i dag har adgang til euro i digital form via bankindsud i euro. Visse danske banker tilbyder danske borgere eurokonti, og det er muligt at betale i euro via tilknyttede betalingskort. Samtidig er der som udgangspunkt ikke noget, der hindrer danske borgere i at oprette eurokonti hos andre europæiske banker i dag.

Adgangen til digitale euro kan dog være mere anvendelig sammenlignet med bankindsud i euro, når det gælder betalinger. Dette skyldes, at forretninger i euroområdet som udgangspunkt vil være forpligtet til at modtage digitale euro, hvilket ikke gælder for løsninger baseret på bankindsud, fx internationale betalingskort, som forretninger kan afvise at modtage.

En digital euro ventes at kunne anvendes i Danmark, hvis der indgås en aftale herom

Borgere og virksomheders anvendelse af en digital euro i Danmark forudsætter et politisk ønske herom, samt en efterfølgende aftale mellem ECB og Nationalbanken. Det fremgår af EU-Kommissionens forordningsforslag, at regeringen i et ikke-euroland skal anmode EU-Kommissionen, de øvrige EU-medlemslande og ECB om adgang til anvendelse af en digital euro. Herefter skal der indgås en aftale mellem ECB og den pågældende medlemsstats centralbank om bl.a. vilkårene for anvendelse af en eventuel digital euro.³³

På nuværende tidspunkt er vilkårene for anvendelse af en digital euro i ikke-eurolande ikke fastlagt. Det er uklart, i hvilket omfang en aftalt anvendelse af en

³¹ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 13, 2023, ([link](#)).

³² Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om digitale eurotjenester udbudt af betalingstjenesteudbydere, som er etableret i en medlemsstat, der ikke har euroen som valuta*, 2023, ([link](#)).

³³ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 18, 2023, ([link](#)).

digital euro i ikke-eurolande vil være underlagt de samme bestemmelser, som regulerer anvendelsen i euroområdet. I forordningsforslaget fremgår det umiddelbart, at medlemsstaten skal vedtage national lovgivning, der sikrer overholdelse af de relevante krav i forordningen, men det er ikke eksplicit angivet, hvilke bestemmelser der anses som relevante i forhold til anvendelsen af en digital euro i et ikke-euroland. Fx indeholder forordningen en bestemmelse, der forpligter forretninger i euroområdet at modtage betalinger med digitale euro, hvilket ikke vurderes at være et relevant krav for anvendelse af en digital euro i et ikke-euroland. I nærværende analyse lægges der til grund, at en eventuel anvendelse af en digital euro i Danmark ikke vil indebære en sådan forpligtelse.³⁴

³⁴ Nationalbanken har forholdt sig til EU-Kommissionens forslag til en forordning om indførelse af den digitale euro i et høringssvar hertil. Se Danmarks Nationalbank, *Høringssvar: EU-Kommissionens forslag til en forordning om indførelse af den digitale euro, 2023*, ([link](#)).

03

En digital euros betydning for sikre og effektive betalinger

Indførelse af en digital euro kan potentielt føre til billigere grænseoverskridende betalinger for danske borgere, der besøger et euroland.

Hvis der indgås en aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, vil danske borgere få mulighed for at anvende en digital euro i danske forretninger, der vælger at modtage en sådan. En digital euro vurderes dog i mindre grad at blive anvendt af danske borgere i Danmark. Det skyldes bl.a., at brugen af en digital euro til betalinger i Danmark vil være forbundet med vekselomkostninger, hvorfor betalinger med digitale euro vil være dyrere end betalinger foretaget i danske kroner. Hertil kommer, at danske borgere i høj grad er tilfredse med de digitale betalingsløsninger, der findes i dag.

Såfremt en digital euro bliver udbredt i euroområdet, kan det være attraktivt for danske forretninger at modtage digitale euro for at imødekomme turisternes eventuelle præference for at betale med en sådan.

En digital euros betydning for danske borgere i euroområdet

Betalingskort er i dag de mest udbredte digitale betalingsløsninger i EU. En digital euro vil være et alternativ til de nuværende digitale betalingsløsninger – også for danske borgere der opholder sig i euroområdet.

En digital euro kan føre til billigere betalinger for danske borgere i euroområdet

Danske borgere der besøger et euroland, vil ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag få adgang til, og vil kunne anvende, den digitale euro. Betalinger med digitale euro kan potentielt blive billigere end de nuværende digitale betalingsløsninger. En digital euro kan derfor udgøre et alternativ til de internationale betalingskort, som danske borgere typisk anvender når de besøger euroområdet.³⁵

En af årsagerne til at en digital euro potentielt kan udgøre et attraktivt alternativ til især de internationale betalingskort er bl.a., at ECB selv afholder omkostninger til udvikling og drift af systemet. ECB vil ikke opkræve gebyrer fra de betalingstjenesteudbydere, fx banker, der distribuerer digitale euro. De omtalte gebyrer er de såkaldte licensgebyrer, som udbydere af betalingskort opkræver fra kortudstedere og kortindlødere.

³⁵ Brugen af betalingskort er også udbredt i Danmark. I Danmark foretages ca. 9 ud af 10 betalinger med løsninger, som er baseret på betalingskort. De mest populære betalingskort er det nationale betalingskort *Dankort* samt de internationale betalingskort, Visa og Mastercard. For nærmere detaljer henvises til Danmarks Nationalbank, *Danmark er blandt de mest digitaliserede lande på betalingsområdet*, 2022, ([link](#)).

Derudover vil interbank- og indløsningsgebyret ifølge EU-Kommissionens forordningsforslag være bestemt af ECB, og vil være det laveste af enten: 1) de omkostninger, der er forbundet med at tilbyde digital euro services, eller 2) de gebyrer, der opkræves for sammenlignelige betalingsløsninger.³⁶ Således er det forventeligt, at gebyrer relateret til en digital euro bliver på niveau med, eller lavere, end gebyrer ved internationale debetkort eller straksbetalinger.

Hver gang en dansk borger benytter et internationalt betalingskort i et euroland, opkræver borgerens bank typisk et valutatillæg på op mod 1,0-1,5 pct. af transaktionsbeløbet.³⁷ Dette gebyr er væsentligt højere end gebyret ved en almindelig valutaveksling hos en bank, fx en SEPA kreditoverførsel, hvor der ses gebyrer på ca. 0,3 pct.³⁸ I det tilfælde en SEPA-kreditoverførsel anvendes i forbindelse med en digital euro, kan valutatillægget ved en digital euro derfor vise sig at være lavere end de gebyrer, der ses ved internationale betalingskort.

En digital euros betydning for betalinger i Danmark

Såfremt der indgås en aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, vil danske borgere kunne anvende en digital euro, og danske forretninger vil kunne modtage digitale euro.³⁹ Danske borgere og udenlandske turister vil derfor kunne anvende digitale euro i de danske forretninger, der vælger at modtage en sådan. En eventuel aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark forventes dog kun i mindre grad at påvirke danske detailbetalinger. Selvom danske borgere formentlig ikke vil anvende den digitale euro i væsentligt omfang i Danmark, kan det alligevel potentielt være attraktivt for visse danske forretninger at modtage digitale euro. Det gælder særligt danske forretninger, der har mange kunder fra euroområdet. Dertil kan en digital euro potentielt styrke modstandsdygtigheden af den europæiske betalingsinfrastruktur, hvilket også kan have betydning for Danmark.

Danske borgere vil forventeligt kun i meget begrænset omfang anvende digitale euro til betalinger i Danmark

En digital euro, der finder anvendelse i Danmark, vil umiddelbart ikke være mere attraktiv end de løsninger, der allerede findes. Det skyldes, at betalinger med digitale euro i Danmark vil indebære en veksling fra danske kroner til digitale euro. Denne veksling er forbundet med omkostninger som alt andet lige vil gøre det dyrere at anvende digitale euro til at betale for varer opgjort i danske kroner.

Desuden vil den danske kronens dominerende rolle i samfundsøkonomien begrænse brugen af digitale euro til indenlandske betalinger. Eksempelvis udbetales lønninger i kroner. Det samme er tilfældet for alle betalinger til og fra det offentlige, herunder skattebetalinger, ligesom priser i butikker er angivet i kroner. Derfor vil det umiddelbart ikke være attraktivt for borgerne at skulle anvende euro til betalinger. Da der endvidere er stor tillid til den danske krone, er risikoen for såkaldt valutasubstitution, hvor en fremmed valuta overtager den nationale valutas rolle, minimal i en dansk kontekst.

En digital euro forventes umiddelbart heller ikke at opfylde betalingsbehov, som ikke allerede er dækket af eksisterende betalingsløsninger. I Nationalbankens

³⁶ Se EU-Kommissionen, *Forslag til forordning om indførelse af den digitale euro*, artikel 17, 2023, ([link](#))

³⁷ Se eksempelvis Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen, *Konkurrencerådet griber ind over for bankers valutatillæg*, 2022, ([link](#)).

³⁸ Se eksempelvis Danske Bank, *valutakurser*, ([link](#)).

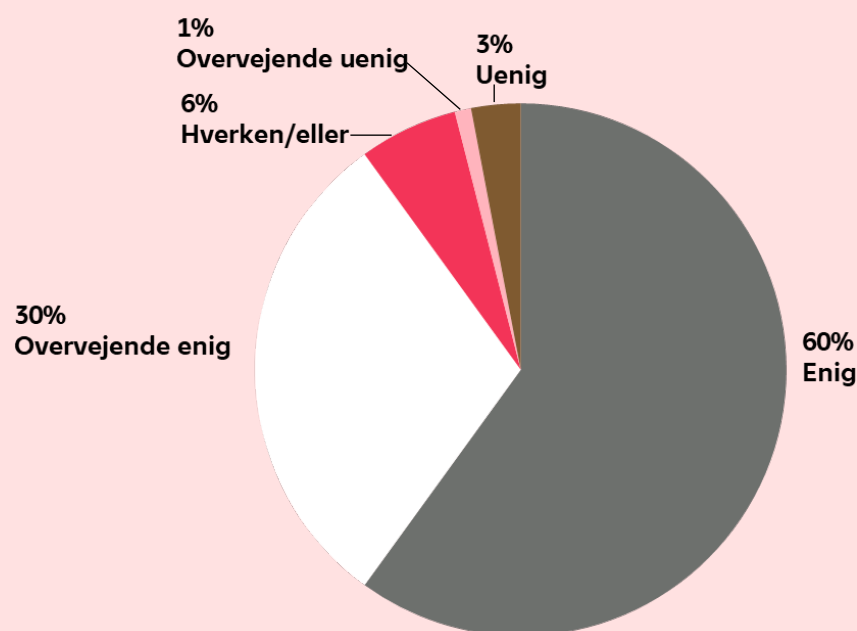
³⁹ For at kunne modtage digitale euro vil en dansk forretning skulle indgå en aftale med en indløser eller bank, der distribuerer digitale euro. Denne indløser eller bank kan være dansk eller have ophav i en anden EU-medlemsstat.

seneste husholdningsundersøgelse fra 2023 tilkendegav kun 4 pct. af den danske befolkning, at eksisterende digitale betalingsløsninger ikke opfylder deres behov, se figur 4.⁴⁰

Hvis der indgås en aftale om anvendelse i Danmark, forventes en digital euro at kunne anvendes i fysiske butikker, i e-handel og til betalinger mellem privatpersoner. Imidlertid finder de eksisterende digitale betalingsløsninger i Danmark i dag også anvendelse i disse situationer.⁴¹ Det er derfor vanskeligt at se, hvilket behov en digital euro ville opfylde for danske borgeres betalinger i Danmark.

FIGUR 4

Eksisterende digitale betalingsløsninger opfylder i høj grad danske borgeres behov



Anm.: Respondenterne blev stillet følgende spørgsmål: Hvor enig er du i følgende udsagn: "De digitale betalingsmetoder, der eksisterer i dag, opfylder mine behov".

Kilde: Danmarks Nationalbanks Husholdningsundersøgelse, 2023.

En digital euro kan være attraktiv for danske forretninger med kunder fra euroområdet

Hvis en digital euro bliver udbredt i euroområdet, er det sandsynligt, at turister fra euroområdet vil ønske at anvende digitale euro, når de besøger Danmark.

Flere danske forretninger modtager i dag euro-konter som betalingsmiddel for at imødekomme turisternes præferencer. Bliver en digital euro udbredt i euroområdet, kan det tilsvarende blive et ønske for danske forretninger at modtage digitale euro for at imødekomme turisternes eventuelle præference for at betale med en sådan. Samtidig vil forretningen forventeligt opnå en

⁴⁰ Danmarks Nationalbanks Husholdningsundersøgelse 2023 blev foretaget i april og maj måned. I alt 2.737 repræsentativt udvalgte borgere besvarede undersøgelsen.

⁴¹ Se Den Europæiske Centralbank, *Progress on the investigation phase of a digital euro*, 2023, ([link](#)).

besparelse ved at modtage digitale euro sammenlignet med betalinger med euro-konter, da håndtering af euro-konter er forbundet med en række omkostninger, fx afhentning, optælling og veksling.

Danske forretninger kan ligeledes også finde det fordelagtigt at tilbyde turister betaling med en digital euro, hvis det bliver billigere at modtage betalinger med denne, sammenlignet med internationale betalingskort.

En digital euro og modstandsdygtigheden af detailbetalingsinfrastrukturen

Afhængigt af den konkrete udformning vil en digital euro potentielt kunne styrke modstandsdygtigheden af detailbetalingsinfrastrukturen. Dette er dog betinget af, at en digital euro udformes således, at den er operationelt uafhængigt af nuværende systemer, fx ved at anvende andre aktører og anden infrastruktur. Jo mere integreret en betalingsløsning er med eksisterende systemer, desto mindre vil betalingsløsningen kunne bruges som en nødforanstaltning i tilfælde af nedbrud på de eksisterende systemer.

Ovenstående overvejelser vil også være gældende, hvis der indgås aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, og hvis en digital euro bliver udbredt blandt danske forretninger og borgere. Det er dog stadig uklart hvordan en digital euro konkret designes, hvorfor det er vanskeligt at vurdere, hvilken betydning en sådan reelt kan have for modstandsdygtigheden af detailbetalingsinfrastrukturen.

04

En digital euros betydning for fastkurspolitikken i Danmark

En digital euro forventes ikke at få væsentlige konsekvenser for fastkurspolitikken i Danmark. Det skyldes primært, at en sådan kun forventes at have en beskeden effekt på efterspørgslen efter kroner. Det gælder også, selv om der måtte blive indgået en aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, hvor den maksimale efterspørgsel begrænses af, at der forventes at blive implementeret en lav beholdningsgrænse. Hvis beholdningsgrænserne mod forventning bliver meget høje, og der opstår en situation, hvor en digital euro opfattes som attraktiv for danske borgere, kan det få betydning for konklusionerne i dette afsnit.

En digital euro forventes ikke at give anledning til en pengepolitisk reaktion

Såfremt der indgås en aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, vil danske borgere kunne omvexle indlån i kroner hos danske banker til digitale euro. Adgang til værdiopbevaring i euro, ved brug af en digital euro, kan potentielt være mere tilgængelig end de eksisterende muligheder. Den kan dermed, trods en rente på nul pct, i nogle situationer muligvis være mere attraktiv end euro-indlån hos private banker, som borgerne i dag har adgang til. Dette kan eksempelvis være tilfældet under finansiell uro.

Hvis danske borgere, mod forventning, skulle finde det meget attraktivt at holde digitale euro fremfor bankindsat i kroner, vil det alt andet lige føre til et fald i kroneefterspørgslen. Den hastighed hvormed borgere flytter indlån i danske banker fra danske kroner til digitale euro, samt størrelsen på de beløb, der flyttes, er afgørende for en eventuel pengepolitisk reaktion. Hvis danske borgere får adgang til en digital euro med lave beholdningsgrænser, fx 3.000 euro, hvilket ECB tidligere har indikeret, og hvis omvekslingen fra danske kroner til digitale euro foretages gradvist, vil den reducerede efterspørgsel efter kroner sandsynligvis kunne udlignes af andre private markedsaktører.⁴² I en sådan situation vil der forventeligt ikke være behov for en pengepolitisk reaktion fra Nationalbankens side. I mere ekstreme tilfælde, hvor alle danske borgere pludseligt omvexler danske kroner til digitale euro op til de forventede beholdningsgrænser, vil situationen kunne håndteres med de eksisterende pengepolitiske instrumenter. For en uddybning af en digital euros betydning for kroneefterspørgslen, indlån i bankerne og Nationalbankens eventuelle reaktion, se boks 1.

En digital euro forventes ikke at føre til øgede bevægelser i kronekursen

I tilfælde af at borgere i højere grad end i dag benytter en eventuel adgang til en digital euro til at flytte penge frem og tilbage mellem euro og kroner, vil det kunne skabe større udsving i efterspørgslen efter kroner. Det kan fx være tilfældet, hvis borgere flytter indlån i danske banker til digitale euro i forbindelse med ferie i udlandet, og derefter flytter dem tilbage efter endt ferie. Sæsonudsving i forbindelse med borgernes detailbetalinger i euro opleves allerede i dag. Disse sæsonudsving har en meget begrænset betydning for

⁴² ECB har gentagne gange kommunikeret en beholdningsgrænse på 3.000 euro for borgere og en grænse på nul for virksomheder, hvilket vurderes som lave beholdningsgrænser.

efterspørgslen efter kroner og derved Nationalbankens behov for intervention i valutamarkedet. En digital euro med lave beholdningsgrænser forventes derfor ikke at øge behovet for en pengepolitisk reaktion i ferieperioder, selv om efterspørgslen efter digitale euro her kan være større sammenlignet med resten af året.

BOKS 1

En digital euros betydning for efterspørgslen efter kroner, indlånet i bankerne og Nationalbankens eventuelle reaktion

Distribution og anvendelse af en digital euro i Danmark kan påvirke de finansielle balancer for borgere, banker og Nationalbanken. Hvis en borger veksler indlån i danske kroner til digitale euro, sker det via borgerens bank. Borgerens bank, som er pengepolitisk modpart i Nationalbanken, nedskriver i den forbindelse borgerens indlån i danske kroner, mod at overføre euro til ECB. Overførslen kan borgerens bank selv gennemføre, hvis banken har et kontoforhold med ECB. Ellers sker det via en udenlandsk korrespondentbank. Det er ikke afgørende, om overførslen sker på den ene eller anden måde.

Borgerens potentielle omveksling fra danske kroner til digitale euro indebærer selvsagt en valutaomveksling. Derfor vil en digital euro ikke kun påvirke bankernes indlånsbase, men også deres valutarisiko. Banker er begrænset i deres muligheder for at have store mismatch i deres valutaeksponeringer på deres balance. Ved store ændringer i bankernes valutaeksponeringer vil bankerne forsøge at udligne dem i valutamarkedet. Det sker ved at sælge kroner mod valuta til andre markedsaktører, fx forsikrings- og pensionssektoren.

En undersøgelse foretaget af Bank for International Settlements viser, at den globale omsætning på spot og terminsmarkedet i danske kroner var omkring 100 mia. kr. pr. bankdag i 2022.¹ Finder en digital euro med en beløbsgrænse 3.000 euro anvendelse i Danmark og udnytter danskerne denne beløbsgrænse fuldt ud, vil det totale beløb være af samme størrelsesorden som den globale omsætning på spot og terminsmarkedet i danske kroner pr. bankdag. En gradvis omveksling fra danske kroner til digitale euro over en længere periode vil udgøre en mindre andel af den daglige omsætning på kronemarkedet og vil derfor forventeligt kunne håndteres uden intervention i valutamarkedet fra Nationalbankens side.

Hvis andre markedsaktører ikke ønsker at påtage sig denne valutakursrisiko, kan det som følge af fastkurspolitikken blive nødvendigt for Nationalbanken at intervenere i valutamarkedet for at sikre, at kronen ikke svækkes. I en sådant tilfælde vil intervention indebære køb af kroner mod salg af euro, hvilket på kort sigt vil reducere Nationalbankens balance. På aktivsiden af balancen vil valutareserven falde, og på passivsiden vil nettostillingen, bankernes netto-indestående i Nationalbanken, falde. Hvis intervention i valutamarkedet ikke er tilstrækkeligt til at sikre en stabil kronekurs eller indebærer et for stort fald i valutareserven, vil Nationalbanken ændre de pengepolitiske renter. Intervention i valutamarkedet efterfulgt af ændringer i de pengepolitiske renter afspejler Nationalbankens sædvanlige pengepolitiske reaktionsmønstre.

¹ Se Danmarks Nationalbank, *Significantly higher turnover in kroner and larger Danish foreign exchange market, 2022*, ([link](#)).

05

En digital euros betydning for den finansielle stabilitet i Danmark

En digital euro forventes ikke at have væsentlige konsekvenser for den finansielle stabilitet i Danmark, hvis den indføres med lave beholdningsgrænser.⁴³ Det gælder også, selv om der måtte blive indgået en aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark, hvor den maksimale efterspørgsel begrænses af, at beholdningsgrænsen forventes at blive lav.

En eventuel betydning for den finansielle stabilitet vil afhænge af, hvor hurtigt og i hvilket omfang danske borgere flytter deres indlån i kroner fra danske banker fra kroner til digitale euro. I et scenarie hvor danske banker mister betydelige indskud fra danske borgere, kan bankernes aktiver og finansiering påvirkes. Dette kan potentielt føre til en større afhængighed af andre finansieringsformer.

Hvis beholdningsgrænserne mod forventning sættes højt, eller helt udelades, kan det potentielt øge risikoen for såkaldte *bank runs*, dvs. en situation, hvor usædvanligt mange kunder hæver deres indskud i banken på samme tid.⁴⁴ Opstår der en situation, hvor en digital euro opfattes som attraktiv for danske borgere, og er beholdningsgrænserne høje, kan det ligeledes få betydning for konklusionerne i dette afsnit.

Banker kan potentielt blive mere afhængige af markedsfinansiering

En eventuel aftale om anvendelse af en digital euro i Danmark uden lave beholdningsgrænser kan potentielt påvirke bankernes balance. En reduktion af bankernes indlånsbase kan skyldes finansiell uro eller andre forhold. I et scenarie hvor bankerne oplever en mindre reduktion af deres indlånsbase, og større udsving i denne som følge af en introduktion af en digital euro, kan bankerne justere deres finansiering med fx markedsbaseret finansiering. De enkelte banker kan således potentielt blive mere afhængige af andre finansieringsformer end indskud ved introduktion af en digital euro uden lave beholdningsgrænser.

Afhængighed af markedsfinansiering har tidligere påvirket den finansielle stabilitet. Det var fx tilfældet under finanskrisen i 2007-13, hvor bankerne som helhed havde et stort indlånsunderskud i dele af perioden. Indlånsunderskuddet blev i vid udstrækning finansieret ved kort markedsfinansiering og lån fra kreditinstitutter i udlandet. Kortfristet finansiering via de internationale penge- og kapitalmarkeder er normalt mindre stabil og mere følsom over for ændringer i institutternes egen kreditværdighed end indlån og langfristet obligationsfinansiering.⁴⁵

Hvis banker bliver mere afhængige af markedsfinansiering, kan det tillige være vanskeligere for mindre institutter at finansiere deres aktiver. I perioder med usikkerhed og tilbageholdenhed blandt investorerne, vil disse institutter

⁴³ ECB har gentagne gange kommunikeret en beholdningsgrænse på 3.000 euro for borgere og en grænse på nul for virksomheder, hvilket vurderes som lave beholdningsgrænser.

⁴⁴ For nærmere beskrivelse af digitale centralbankpenge og risikoen for bankruns, se Danmarks Nationalbanks analyse *Digital centralbankpenge i Danmark?*, 2017, ([link](#)).

⁴⁵ Se Kim Abildgren Danmarks Nationalbank, *Dansk pengehistorie 2005-2020*, januar 2023, ([link](#)).

ligeledes være mere udsatte over for manglende markedsadgang i forhold til de store institutter.⁴⁶

En digital euro forventes ikke at få stor betydning for danske bankers efterlevelse af finansierings- og likviditetskrav

En digital euro uden lave beholdningsgrænser kan potentielt øge kravene til bankernes styring af likviditet og finansiering af deres aktiver, hvis deres indlånsbase bliver mindre stabil. Stabiliteten af bankernes indlån afhænger af flere forhold, herunder indlånstypen, kundegruppe, og om indlånet er dækket af indskydergarantien. For de systemiske banker i Danmark er indlånet kendetegnet ved en mindre grad af stabilitet end indlånet i de mindre ikke-systemiske banker. Forskellen skyldes bl.a., at en lidt større andel af de systemiske bankers indlån er anfordringsindlån, dvs. et indlån, som kunden straks kan hæve, og at der er en væsentligt lavere andel af indlånet, der er dækket af indskydergarantien i forhold til i de ikke-systemiske banker. Det stiller i praksis større krav til likviditetsstyringen i de systemiske banker. Indlån fra store virksomheder og finansielle kunder er generelt mindre stabile end indlån fra detailkunder og vil typisk reagere hurtigt ved fx tvivl om en banks økonomiske situation.⁴⁷

Hvis bankerne mister indlån som følge af en introduktion af en digital euro, kan det have betydning for bankernes opfyldelse af finansierings- og likviditetskrav. Hvis indlånene ikke kan erstattes af en anden lang finansieringskilde, kan det potentielt føre til manglende opfyldelse af finansieringskrav.⁴⁸ Manglende opfyldelse af likviditetskravet opstår, hvis bankerne ikke har tilstrækkelig med likvide aktiver til bl.a. at dække faldet i indlånene.⁴⁹ Bliver en digital euro en realitet, vil bankerne dog forventeligt tage højde for den i deres styring af likviditet og finansiering. En digital euro med lave beholdningsgrænser vurderes ikke at få en stor betydning for bankernes indlånsbase og derved deres efterlevelse af finansierings- og likviditetskrav.

⁴⁶ Se Finanstilsynets notat "Begrænset markedsadgang for danske SIFI- og ikke-SIFI-institutter under et hårdt stress-scenarie", juni 2021 ([link](#)).

⁴⁷ Se Danmarks Nationalbank, Rentestigninger mærkes hos bankerne og deres kunder, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel stabilitet)*, nr. 6, juni 2023, ([link](#)).

⁴⁸ For nærmere beskrivelse af finansieringskravet, NFSR, se Danmarks Nationalbank, Øgede risici kreditinstitutternes boligudlån, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel stabilitet)*, nr. 28, december 2021 ([link](#)).

⁴⁹ For nærmere beskrivelse af likviditetskravet, LCR, se Danmarks Nationalbank, Rentestigninger mærkes hos bankerne og deres kunder, *Danmarks Nationalbank Analyse (Finansiel stabilitet)*, nr. 6, juni 2023, ([link](#)).

Må vi sende dig *nyheder* fra Nationalbanken?

Få besked om vores nyeste udgivelser
direkte i din indbakke.

Læs mere om vores nyhedsservice
og tilmeld dig på nationalbanken.dk/da/nyhedsservice,
eller scan QR-koden.



Du kan også få vores nyheder som RSS-feeds.
Læs mere på nationalbanken.dk/da/rss-feeds.

Publikationer



NYT

Nyt er en appetitvækker, der giver et hurtigt indblik i en af Nationalbankens længere publikationer. Nyt er for dig, der har brug for et let overblik og godt kan lide en tydelig vinkling.



STATISTIKNYHED

Statistiknyheder sætter fokus på de nyeste tal og tendenser i Nationalbankens statistikker. Statistiknyheder henvender sig til dig, der vil have hurtig indsigt i aktuelle finansielle data.



RAPPORT

Rapporter er en tilbagevendende beretning om Nationalbankens arbejdsområder og virksomhed. Her finder du bl.a. Nationalbankens årsrapport. Rapporter er for dig, der har brug for en status og opdatering på den forgangne periode.



ANALYSE

Analyser fokuserer på aktuelle emner, som er særligt relevante for Nationalbankens formål. Analyser kan også indeholde Nationalbankens anbefalinger. Her finder du bl.a. vores prognose for dansk økonomi og vores vurdering af den finansielle stabilitet. Analyser henvender sig til dig, der har en bred interesse for økonomiske og finansielle forhold.



ECONOMIC MEMO

Economic Memo giver indblik i det analysearbejde, som Nationalbankens ansatte er i gang med. Economic Memo indeholder fx baggrundsanalyser og metodebeskrivelser. Economic Memo henvender sig primært til dig, der i forvejen har kendskab til økonomiske og finansielle analyser.



WORKING PAPER

Working Paper præsenterer forskningsarbejde fra både ansatte i Nationalbanken og vores samarbejdspartnere. Working Paper henvender sig primært til dig, som er fagperson, og til dig med interesse for forskning inden for centralbankvirksomhed samt økonomi og finans i bredere forstand.

Analysen består af en dansk og engelsk version. I tilfælde af tvivl om oversættelsens korrekthed gælder den danske version.

Danmarks Nationalbank
Langelinie Allé 47
2100 København Ø
+45 3363 6363

Redaktionen er afsluttet 24. november 2023



**DANMARKS
NATIONALBANK**