

Bancs centrals i monedes digitals: un repte majúscul i no exempt de dificultats

Quan pensem en els principals reptes dels bancs centrals a mitjà termini, cal parlar de les monedes digitals. I, més concretament, de la possibilitat que els bancs centrals emetin una moneda digital pròpia (les anomenades MDDB). En quin estadi ens trobem actualment? Les MDDB són una opció que s'obre pas i, en cas afirmatiu, com s'han de dissenyar?

Aquestes preguntes són especialment pertinents en l'actualitat. I és que ha plogut molt des dels nostres últims articles de l'*Informe Mensual* sobre aquest tema.¹ En aquest any i mig, s'han produït dos fets molt rellevants per a la qüestió que ens ocupa.

Primer, els bancs centrals han assimilat que criptomonedes privades com libra poden ser una realitat i que, si el seu ús s'estengués àmpliament, erosionarien la capacitat del banc central d'influir sobre l'oferta monetària i sobre els tipus d'interès.² Segon, la pandèmia pot haver accelerat la tendència a usar menys efectiu; no en va, segons un estudi recent del BCE, el 41% dels enquestats afirmen haver-lo utilitzat menys durant la pandèmia, i la gran majoria espera continuar pagant menys en efectiu quan se superi la pandèmia.³ Un tercer factor que cal considerar és que, si d'aquest escenari emergeix una empenta important per a les MDDB en altres jurisdiccions, molts bancs centrals es plantejarien també emetre'n una de pròpia perquè la seva moneda no perdi terreny.

Els bancs centrals acceleren: l'evidència

El missatge d'aquest article és clar: en aquest context tan canviant, els bancs centrals han fet un pas endavant important en l'últim any i mig i, en l'actualitat, contempen seriosament la possibilitat d'emetre en un futur una moneda digital.

Algunes xifres són il·lustratives del canvi. Segons un estudi del Banc de Pagaments Internacional (BIS),⁴ el 2020, el 60% dels bancs centrals estaven fent experiments amb monedes digitals (el 42% el 2019) i el 14% ja estaven desenvolupant pilots (la meitat el 2019).

D'altra banda, hem dut a terme un exercici d'anàlisi textual del to dels discursos sobre monedes digitals del BCE i dels principals bancs centrals de la zona de l'euro entre el 2017 i el 2020. Obtenim que s'ha produït una millora significativa del to al llarg d'aquests anys (vegeu el primer gràfic).

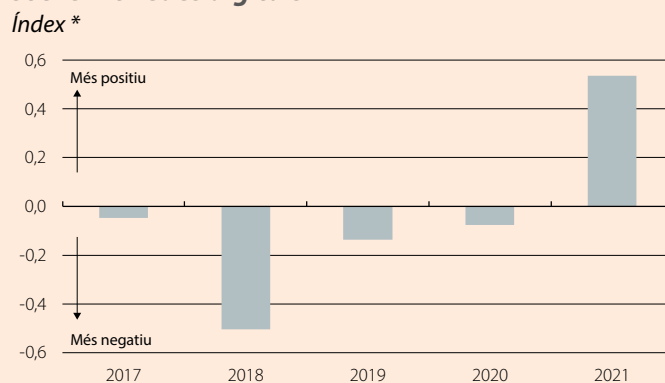
Aquest canvi en les percepcions dels bancs centrals és molt significatiu, tot i que convé aclarir que això no significa que els principals bancs centrals emetin monedes digitals a curt termini. De fet, el 60% dels bancs centrals veuen improbable emetre una MDDB a curt i mitjà termini.

Reptes a l'hora de dissenyar una MDDB i escenaris més probables

En l'actualitat, el BCE i la resta de la majoria de bancs centrals de les economies avançades estan analitzant de forma molt rigorosa els pros i els contres de les MDDB i com dissenyar-les de manera òptima.

Els dos principals motius adduïts pels bancs centrals dels països avançats per emetre eventualment una MDDB són reforçar el sistema de pagaments amb un nou instrument àgil i digital i compensar el menor ús de l'efectiu amb un nou tipus de moneda lliure de risc emesa pels bancs centrals que sigui fàcil d'usar –i que sigui una alternativa a l'efectiu si es produeixen disrupcions en les infraestructures de pagaments digitals existents. En aquest sentit, perquè sigui una alternativa atractiva a l'efectiu hauria de ser fàcil d'usar per a la majoria de la població (per exemple, amb moneders digitals) i hauria de cobrir un espectre ampli d'usos

Zona de l'euro: to dels discursos dels bancs centrals sobre monedes digitals



Notes: * S'analitzen els 28 discursos sobre monedes digitals del BCE i dels principals bancs centrals europeus durant aquest període. L'índex mesura el percentatge de paraules positives sobre el total de paraules positives i negatives (s'estandarditza restant la mitjana i dividint per la desviació estàndard) a partir d'una anàlisi textual.

Font: CaixaBank Research.

1. Vegeu els articles del Dossier de l'IM10/2019.

2. Vegeu els detalls de l'argument a l'article «La política e-monetària de la nova economia digital», al Dossier de l'IM10/2019.

3. Vegeu BCE (2020), «Study on the payment attitudes of consumers in the euro area (SPACE)», desembre.

4. Vegeu Boar, C. i Wehrli, A. (2021), «Ready, steady, go? Results of the third BIS survey on central bank digital currency», BIS Papers, núm. 114.

rellevants. En canvi, a les economies emergents, predominen motius d'inclusió financera. Un cas paradigmàtic és la moneda digital emesa a les Bahames per facilitar la inclusió financera d'un país de 390.000 habitants disseminats en 30 illes, moltes d'elles remotes.

Parlant d'emergents, la Xina mereix un esment destacat en aquest article, ja que és un dels països amb un pilot més avançat. El 2020, va començar a provar la utilització d'una moneda digital d'ús generalista a quatre ciutats, entre elles la dinàmica Shenzhen, i s'espera que el test arribi a Pequín aquest 2021. Tot i que encara no hi ha una data concreta per a una emissió definitiva a escala nacional, les autoritats monetàries xineses s'han mostrat favorables a les MDBC. Si s'acaba materialitzant, tindria implicacions de llarg recorregut sobre l'ús de l'efectiu en una societat molt digitalitzada i sobre la diversificació del sistema de pagaments amb mòbils, dominat en l'actualitat per dues companyies –Alipay i WeChat Pay–, que copen el 94% d'aquest mercat.

A nivell europeu, a l'octubre de l'any passat, el BCE va emetre un informe detallat⁵ que presenta algunes pistes sobre quina mena d'MDBC consideraria desitjable. En concret, es tractaria d'una moneda digital alternativa a l'efectiu, però que no aspira a desplaçar-lo per complet. El banc central seria l'emissor i es trobaria al seu balanç, però un conjunt d'entitats privades s'encarregaria de la interacció amb el client i de la innovació (el candidat natural serien els bancs comercials). Després de realitzar un procés públic de consultes per recaptar opinions sobre un possible «euro digital», s'espera que, al llarg del 2021, el BCE decideixi de manera oficial si comença a fer passos formals cap a l'emissió d'un euro digital.⁶

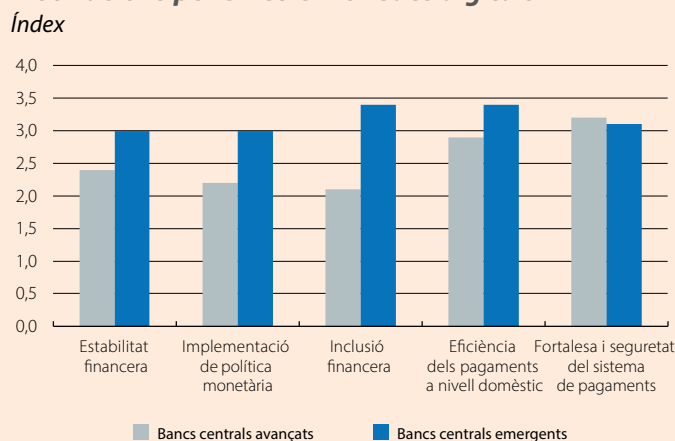
El principal risc que cal tenir en compte és l'impacte que les MDBC podrien tenir sobre el cost del crèdit i sobre l'estabilitat financera si són percebudes com un substitut no solament de l'efectiu, sinó també dels dipòsits. Si aquest fos el cas, el descens del volum de dipòsits tendria a encarir el crèdit, i, en temps d'incertesa, també es podrien produir fugides de dipòsits cap a les MDBC, la qual cosa podria generar episodis d'inestabilitat financera. El BCE és conscient dels riscos, i algunes idees que ha apuntat per atenuar-los són: limitar els saldos que es poden tenir en euros digitals,⁷ oferir una remuneració escalonada que sigui menys atractiva a partir d'un cert llindar per desincentivar que es converteixi en una eina d'inversió o limitar també la suma dels pagaments que es poden realitzar amb MDBC per transacció o durant un període determinat. Així i tot, no hi ha receptes definitives per abordar aquests riscos.

Finalment, sobre l'anonimat, sembla que el BCE i la resta de bancs centrals avançats s'inclinarien per oferir un cert grau de privacitat que permetés a la moneda digital ser, en certa manera, equiparable a l'efectiu, tot i que limitant les quantitats per complir el marc normatiu de prevenció de blanqueig de capitals i de finançament del terrorisme i per evitar fluxos de capital excessius.

Un últim repte no menor de les MDBC és la possibilitat que comportin problemes de coordinació i que imposin externalitats en altres economies, en especial si una d'aquestes monedes esdevé predominant a nivell global. Malgrat el formidable desafiament que això representa, és força encoratjador comprovar que, sota el paraigua del BIS, els principals bancs centrals de les economies avançades estan compromesos amb el fet que hi hagi una arquitectura de pagaments digitals coordinada i que aquestes monedes siguin concebudes, principalment, per a un ús domèstic. Lògicament, això últim s'hauria d'aconseguir sense impedir que les MDBC es puguin utilitzar per fer pagaments internacionals, i això explica la importància de garantir la interoperabilitat de les diferents monedes digitals, una interoperabilitat que, avui dia, ja existeix dins la zona de l'euro, però no entre els sistemes de pagaments de les diferents zones monetàries.

Javier Garcia-Arenas i Adrià Morron Salmeron

Motivacions per emetre monedes digitals



Nota: L'índex pren valors discrets entre 1 («no gaire important»), 2 («una mica important»), 3 («important») i 4 («molt important»).

Font: Enquesta del BIS analitzada a Boar, C. i Wehrl, A. (2021), «Ready, steady, go? - Results of the third BIS survey on central bank digital currency», BIS Papers, núm. 14.

5. Vegeu BCE (2020), «Report on a digital euro», octubre.

6. Fabio Panetta, del Consell de Govern, va declarar al febrer que el projecte trigaria uns quatre o cinc anys a estar llest.

7. Fabio Panetta, membre del BCE, ha suggerit fixar el límit en 3.000 euros. Si tots els ciutadans de la zona de l'euro esgotessin aquesta quantitat, estariem parlant d'una quantitat molt elevada: 1 bilion d'euros, gairebé tot el PIB espanyol.