

## Bancs centrals i monedes digitals: una mirada al futur de l'efectiu

Cada vegada més bancs centrals estan valorant la possibilitat d'emetre una moneda digital pròpia (o CBDC, per les sigles en anglès).<sup>1</sup> El 2021, segons una enquesta del BIS, nou de cada deu bancs centrals estaven explorant de manera activa les CBDC (vegeu el primer gràfic). A més a més, els projectes de CBDC es troben en fases cada vegada més avançades, i el 26% dels bancs centrals ja estan desenvolupant proves pilot (el 2018, aquesta xifra era del 8%).

### Per què els bancs centrals exploren l'emissió de CBDC?

En primer lloc, l'emissió d'una moneda digital pròpia es planteja com una manera de mantenir la sobirania monetària i l'estabilitat financera. En concret, l'aparició de monedes digitals àmpliament acceptades i controlades per països o per empreses estrangeres (com el iuan digital a la Xina o una *stablecoin* privada amb elevat potencial d'adopció) erosionaria la capacitat del banc central de controlar l'oferta monetària i els tipus d'interès.<sup>2</sup>

En segon lloc, en algunes jurisdiccions (com la UE), l'emissió d'una CBDC com instrument de pagament podria servir per impulsar l'autonomia en un sector estratègic com el dels mitjans de pagament, les infraestructures bàsiques dels quals estan controlades per proveïdors estrangers.

En tercer lloc, amb la digitalització de l'economia, l'ús de l'efectiu com a mitjà de pagament s'ha reduït de forma notable en favor de solucions de pagament electròniques (vegeu el segon gràfic). A la zona de l'euro, segons les dades del BCE, el pes de l'efectiu sobre el total de pagaments als comerços va assolir el 30% el 2021 (comparat amb el 45% d'una dècada enrere). Atesa aquesta tendència, que la pandèmia ha accelerat,<sup>3</sup> l'emissió d'una CBDC seria una manera d'assegurar que els ciutadans i les empreses continuen tenint accés a diners emesos pel seu banc central en l'era digital.

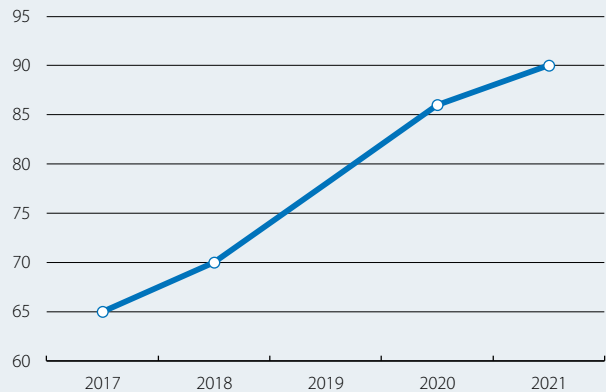
En quart lloc, en economies emergents, l'interès per les CBDC s'explica, en gran part, per motius d'inclusió financera. En concret, hi ha opcions de disseny de CBDC que

1. *Central Bank Digital Currency*. Es tracta de diners emesos pel banc central, en format digital, denominats en la unitat de compte d'un país, que difereixen d'altres mitjans de pagament electrònics (per exemple, les targetes) perquè representen un passiu del banc central i no d'una institució privada.

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

3. Segons un estudi del BCE (2020), el 41% dels enquestats declaraven haver reduït l'ús de l'efectiu durant la pandèmia, i la majoria afirmaven que, en el futur, continuarien pagant menys en efectiu.

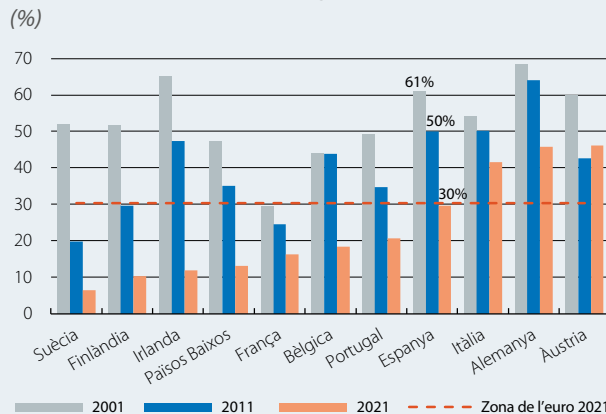
### Proporció de bancs centrals amb algun projecte de moneda digital (CBDC) \*



Nota: \* Projecte de recerca, prova de concepte o pilot.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de «BIS surveys on central bank digital currencies».

### Pes de l'efectiu en els pagaments retail \*



Nota: \* Import de les retirades d'efectiu en caixers, en percentatge del total de retirades d'efectiu en caixers i de pagaments amb targeta als TPV.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del BCE.

podrien abordar algunes de les barreres que frenen la inclusió financera. Per exemple, interfícies dissenyades de forma específica per als grups més desatesos (targetes intel·ligents, funcionalitat *offline*), o mitjançant la interoperabilitat domèstica i transfronterera amb altres mitjans de pagament (la qual cosa augmentaria les opcions de pagament i reduiria els costos per als usuaris).

Finalment, els bancs centrals, en especial a les economies emergents, consideren que les CBDC podrien contribuir a millorar els pagaments internacionals, en termes d'eficiència i de cost. En concret, consideren que podrien millorar alguns dels punts febles dels sistemes de pagament actuals, com les limitacions horàries (les CBDC serien accessibles 24/7) o les llargues cadenes d'intermediació.

### Les CBDC a Europa: l'arribada de l'euro digital

A nivell europeu, el BCE també està analitzant l'emissió d'una CBDC com a complement de l'efectiu, amb la vista posada en un possible llançament el 2025-2026. En concret, el BCE està estudiant els avantatges i els riscos d'emetre un euro digital, està perfilant elements bàsics del seu disseny i està analitzant com es podria distribuir al públic en general i quins usos podria cobrir. Un cop finalitzada l'actual fase de recerca (octubre del 2023), el BCE decidirà si comença a desenvolupar un euro digital.

Mentrestant, les publicacions i els discursos d'alguns membres del Comitè Executiu del BCE ofereixen algunes pistes sobre com podria ser. Així, com l'efectiu, l'euro digital representaria un dret de cobrament directament davant el banc central (i no davant els bancs, com en el cas dels dipòsits). En canvi, compartiria amb els dipòsits el fet de tenir un format digital que permetria efectuar pagaments en entorns físics i digitals mitjançant l'ús de dispositius intel·ligents (per exemple, un *wallet* en un telèfon mòbil o una *smart card*).

Així mateix, el BCE contempla que siguin els intermediaris autoritzats (entre d'altres, els bancs) els que distribueixin i custodiïn els euros digitals dels seus clients. També, per a una primera fase de llançament, el BCE contempla quatre possibles usos de l'euro digital. El primer d'ells (pagaments entre pars *offline*) seria comparable a l'intercanvi d'efectiu, en què només intervenen el pagador i el receptor dels diners, sense un tercer que validi la transacció (tot i que, a la pràctica, es desconeix com funcionaria). Els altres usos plantejats són comparables als que ja cobreixen les solucions de pagaments digitals actuals: pagaments en línia entre pars validats per un tercer, pagaments en *e-commerce* i pagaments en comerços en punts de venda físics. I, en funció del disseny final, l'euro digital podria incorporar funcionalitats més avançades (com programabilitat en pagaments).

Adicionalment, el BCE està explorant opcions que garanteixin un cert grau de privacitat, per equiparar-lo a l'efectiu. En aquest sentit, es descarta el ple anonimats dels usuaris, ja que això impediria evitar el blanqueig de capitals. No obstant això, en funció del disseny i de l'ús, es planteja un major o menor grau de traçabilitat de les transaccions i dels usuaris. Per exemple, en pagaments entre pars *offline* o en transaccions en línia fins a un cert llinar, es planteja que les transaccions es puguin dur a terme sense registrar la identitat de les parts.

Finalment, el BCE també ha de perfilar el disseny de l'euro digital per minimitzar els riscos sobre l'estabilitat financera. En representar un dret de cobrament davant el BCE i no davant els bancs, l'euro digital serà un actiu lliure de risc. Aquesta característica, afegida a la seva capacitat de ser utilitzat en entorns digitals, el convertiria en un bon com-

petidor dels dipòsits bancaris per la liquiditat dels clients. En aquest sentit, si aquests clients desvien una part dels seus ingressos i la operativa dels seus dipòsits bancaris al *wallet* de l'euro digital, això podria tenir importants implicacions per al sistema financer. En concret, la capacitat de concessió de crèdit dels bancs a l'economia es podria veure limitada (tant pels costos de finançament més elevats com per la menor capacitat d'avaluació del risc derivada de la pèrdua d'informació sobre la transaccionalitat). A més a més, en moments d'incertesa, es podrien produir fugides de dipòsits cap a l'euro digital, la qual cosa podria generar episodis d'inestabilitat financera. Dit això, l'adopció de l'euro digital i la magnitud del transvasament des dels dipòsits dependran de la seva usabilitat com a mitjà de pagament (quins usos cobreix i com es compara amb les solucions de pagament actuals) i de la seva capacitat com a reserva de valor.

El BCE és conscient d'aquests riscos i busca evitar que l'euro digital sigui utilitzat com a vehicle d'inversió, amb la finalitat de limitar el transvasament des dels dipòsits i de garantir la transmissió de la política monetària. I, per aquest motiu, disposa de dues palanques. D'una banda, oferir una remuneració en euro digital inferior a la dels dipòsits bancaris. De l'altra, imposar límits als saldos en euro digital i a la convertibilitat dels dipòsits bancaris a euro digital en un període determinat. Segons el BCE, és probable que el disseny final de l'euro digital inclogui una combinació d'aquestes eines.

En definitiva, les CBDC s'estan obrint pas en diverses parts del món, també a Europa. I, malgrat que encara cal detallar molts aspectes i que el seu llançament no serà immediat, és d'esperar que el projecte de l'euro digital es materialitzi a mitjà termini.

Roser Ferrer