

# Sector financer

## 1. Partició d'una economia en sector real i sector financer

- Una economia es pot representar, de manera molt esquemàtica, mitjançant un conjunt d'activitats econòmiques.
- El tipus més destacable d'activitat econòmica és una transacció (o intercanvi) entre dos agents econòmics.
- El sector real de l'economia consistiria en totes aquelles transaccions (les transaccions reals) on hi ha involucrat un bé o un servei.
  - La transacció on un treballador rep un salari a canvi de proveir serveis productius a una empresa és una transacció del sector real.
  - La transacció on un particular compra una mercaderia a una botiga és una transacció del sector real.
  - La transacció on dos amics s'intercanvien llibres és una transacció del sector real.
- El sector financer de l'economia consistiria en totes aquelles transaccions (les transaccions financeres) on només hi ha involucrats actius financers.
  - És una transacció financera ingressar efectiu en un banc: el banc rep efectiu i a canvi lliura un actiu financer (anomenat 'dipòsit').
  - És una transacció financera comprar una lletra del Tresor, que és un títol de deute públic emès per l'administració pública central.
  - És una transacció financera obtenir un préstec d'un banc.
- Un actiu financer és un dret monetari sobre algú altre. Un actiu financer és una mena de pagaré (en anglès, un I.O.U, *I owe you*, 'jo et dec'), això és, una manera de reconèixer un deute de diners. Un actiu financer materialitza una promesa de pagar diner en el futur.

## 2. Partició d'una economia en sector privat, sector públic i sector exterior

- Hi ha una segona representació d'una economia que no es basa en el tipus d'activitat que es duu a terme sinó en qui la duu a terme (el tipus d'agent econòmic que fa l'activitat).
- Aquesta representació, complementària a l'anterior, divideix una economia en tres sectors.
  - El sector privat domèstic, que integra tota l'activitat econòmica realitzada per llars, empreses i bancs. El sector privat pot ser subdividit. Una subdivisió diferencia el sector privat bancari (bancs) del sector privat no bancari (llars i empreses).
  - El sector públic domèstic, que aplega tota l'activitat econòmica d'administracions públiques locals, regionals i nacionals.
  - El sector exterior, que agrupa tota l'activitat econòmica dels sectors privat i públic de la resta d'economies que tinguin relació amb els sectors privat i públic domèstics.
- Les dues representacions es poden combinar, de manera que, per exemple, es pot separar el sector real privat (transaccions reals de llars, empreses o bancs) del sector financer privat (transaccions financeres de llars, empreses o bancs).

### 3. Bancs centrals

- El Banc Central (BC) d'una economia és el principal agent econòmic del sector financer, ja que el BC és l'autoritat monetària de l'economia i el supervisor del sector financer.
- Com a autoritat monetària, el BC crea diner; en particular, té el monopoli en l'emissió de certes formes de diner (efectiu i reserves).
- També com a autoritat monetària, el BC decideix el valor de certes taxes d'interès que influeixen determinantment la resta de taxes d'interès de l'economia.
- Com a supervisor del sector financer, el BC regula l'activitat dels bancs i garanteix el bon funcionament del sistema de pagaments de l'economia. El BC vetlla per l'estabilitat de tot el sector financer.
- I en part com a autoritat monetària i en part com a supervisor financer, el BC actua com a prestador d'última instància (el BC fa de banc dels bancs) en situacions de crisi o inestabilitat financera.

### 4. Formes bàsiques de diner

- El diner modern pren tres formes bàsiques: efectiu, reserves i dipòsits.
- El BC crea l'efectiu i les reserves (el terme 'reserves' abreuja 'reserves del Banc Central'). Per això, el diner del BC (o 'diner públic') és l'efectiu més les reserves.
- Els dipòsits són creats pels bancs (el terme 'dipòsits' abreuja 'dipòsits bancaris'). Els dipòsits també s'anomenen 'diner bancari'. Els dipòsits constitueixen 'diner privat'.
- Per llei, els bancs són els únics agents (diferents del BC) amb el privilegi de crear 'diner legal'. També per llei s'estableix una paritat en el valor de les diferents formes de diner: hi ha unitat de valor en la trinitat monetària.
  - Una unitat d'efectiu té el mateix valor que una unitat de reserves.
  - Una unitat d'efectiu té el mateix valor que una unitat de dipòsits.
  - A més, una unitat de dipòsits d'un banc té el mateix valor que una unitat de dipòsits de qualsevol altre banc.

### 5. Diner del Banc Central: efectiu

- L'efectiu és monedes (diner metàl·lic) i bitllets (paper moneda)<sup>1</sup>. Monedes i bitllets són diner fiduciari: no tenen valor intrínsec (si no fan de diner, no valen per a gaire cosa més).
- El BC s'encarrega d'encunyar monedes i imprimir bitllets, a més de fer-ne el disseny (per exemple, el BCE ja ha creat dues sèries de bitllets d'euro). El BC també se n'encarrega de posar-los en circulació, reciclar-los i, si cal, destruir-los.

---

<sup>1</sup> A [https://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/banknotes+coins/circulation/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/banknotes+coins/circulation/html/index.en.html) es detalla el volum i el valor de tot l'efectiu en circulació en l'eurozona. Per exemple, al gener de 2023 hi havia en circulació més de 29 miliards (29.000.000.000) de bitllets (de 5, 10, 20, 50, 100, 200 i 500 euros). De monedes, més de 145 miliards (o 0,145 bilions). En valor, les monedes representaven 32 miliards; els bitllets, 1,55 bilions (unes 48 vegades més).

## 6. Diner del Banc Central: reserves

- Les reserves són diner electrònic (o diner d'ordinador) creat en els ordinadors del BC.
- Només poden fer servir les reserves les entitats amb compte en el BC (en general, bancs, el govern i bancs centrals estrangers).
- Les reserves no són transferibles a famílies o empreses: el sector privat no bancari no en pot rebre o fer-ne ús de reserves.
- Els bancs fan pagaments interbancaris amb reserves, de manera que les reserves són la principal forma de diner que els bancs fan servir en les seves transaccions mútues.
- Els bancs també empren reserves en les transaccions amb el BC.
- El mercat primari és aquell on es creen. En aquest mercat hi intervé necessàriament el BC.
- El mercat secundari de reserves és aquell on s'intercanvien reserves ja creades. El mercat secundari de reserves és, en essència, un mercat interbancari (on els bancs es compren i venen reserves entre ells).
- Per a l'eurozona, la taxa d'interès del mercat interbancari s'anomena 'Euribor' (definit a una setmana, un mes, tres mesos, un any...).
- Quan el BC pren decisions sobre les taxes d'interès que el propi BC controla, té com a objectiu més immediat incidir sobre les taxes d'interès del mercat interbancari (els canvis d'aquestes taxes influenciaran després la resta de taxes d'interès de l'economia). En particular, es tracta d'alterar la taxa d'interès a més curt termini: la taxa d'interès a un dia (fins octubre de 2019, el nom d'aquesta taxa interbancària a l'eurozona era EONIA; des d'aleshores es coneix com €STER, o ESTER, acrònim d'*Euro Short-Term Rate*).

## 7. Diner bancari: dipòsits

- Els bancs tenen el privilegi legal de crear (i destruir) la forma de diner electrònic anomenada dipòsit. Com les reserves, els dipòsits són registres comptables en ordinadors (o, més superficialment, números en la pantalla d'un ordinador).
- Aquest privilegi significa que a tots els efectes el diner bancari és equivalent (en valor i funcions) al diner creat pel BC.
- A més, hi ha paritat de valor entre dipòsits de tots els bancs: totes les unitats de dipòsits són iguals amb independència de quin banc ha creat els dipòsits. Legalment, un euro de dipòsits de diferents bancs és el mateix euro. Quan el Banc X transfereix un euro dels seus dipòsits al Banc Y, el valor que rep el Banc Y en forma de dipòsits del Banc Y és també un euro.
- En resum, la configuració legal de les tres formes de diner dicta la paritat de valor entre elles: un euro d'efectiu val un euro de dipòsits (de qualsevol banc) i tot euro de dipòsits val un euro de reserves.

## 8. Propietats de les formes bàsiques de diner

- Seguint Bjerg<sup>2</sup>, les tres formes de diner es poden caracteritzar sobre la base de tres propietats. Cadascuna de les tres formes bàsiques de diner (efectiu, reserves i dipòsits) compleix dues propietats de les tres següents.
  - (a) Creat pel Banc Central
  - (b) Ser electrònic (digital)
  - (c) Ser universal (accessible a tothom)
- Cada propietat està associada amb una pregunta sobre les formes de diner.
  - Qui subministra la forma de diner? (Qui és el seu creador?)
  - Quina és la naturalesa de la forma de diner? (Quina mena de 'cosa' és?)
  - Qui està legitimitat per a fer-lo servir? (Quins són els seus destinataris?)
- L'efectiu és una forma de diner que satisfà les propietats (a) i (c), però no (b): l'efectiu és creat pel BC per a ser universalment accessible, a expenses de ser diner físic (l'efectiu consisteix en monedes i bitllets). El BC subministra efectiu quan els propietaris de dipòsits bancaris volen transformar-los en diner físic.
- Les reserves són una forma de diner que satisfà les propietats (a) i (b), però no (c): el BC crea les reserves com a diner digital (les reserves són registres electrònics) i que només pot emprar qui disposa d'un compte en el BC. Bancs, el govern (el seu Tresor) i els bancs centrals estrangers són les entitats que típicament tenen un compte en el Banc Central.
- Els dipòsits són una forma de diner que satisfà les propietats (b) i (c), però no (a): els bancs creen els dipòsits com a diner digital (els dipòsits bancaris també són registres electrònics) per a qualsevol agent econòmic.
- Les tres formes de diner tenen en comú que són destruïdes quan retornen al seu creador:
  - l'efectiu que retorna al BC desapareix del balanç del BC i deixa d'existir com a forma de diner;
  - les reserves pagades al BC també desapareixen del seu balanç (una obligació que esdevé un dret es cancel·la);
  - tot pagament fet a un banc amb els seus propis dipòsits igualment cancel·la el dipòsit (és una situació anàloga a algú que escriu en un paper 'pagaré al portador 1000 euros' i l'escrit retorna a qui el va redactar: el deute reconegut en l'escrit s'esvaeix).
- Recentement, bancs centrals han començat a estudiar la introducció d'una forma de diner que satisfaria les tres propietats (a), (b) i (c)<sup>3 4</sup>. L'acrònim CBDC (*central bank digital currency*, moneda digital del Banc Central) designa aquesta forma de diner.

---

<sup>2</sup> Bjerg, Ole (2017). *Designing New Money: The Policy Trilemma of Central Bank Digital Currency*. Copenhagen Business School, CBS. MPP Working Paper.

<sup>3</sup> El Banc Central Europeu està estudiant la conveniència d'introduir l'euro digital: una moneda electrònica del BCE que, en la pràctica, seria l'equivalent digital de l'euro. [https://www.ecb.europa.eu/paym/digital\\_euro/html/index.es.html](https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/html/index.es.html)

Una CBDC consistiria en dipòsits registrats electrònicament en el balanç del BC: números en els ordinadors del BC. A diferència de les reserves, qualsevol podria ser titular dels dipòsits. Un possible inconvenient de la CBDC és que, com a forma de diner, competiria favorablement amb les altres tres.

- Una CBDC seria com l'efectiu amb l'avantatge d'estalviar-se totes les incomoditats, restriccions, limitacions i costos de l'ús, el manteniment i la gestió de l'efectiu. Seria més fàcil, còmode, segur i ràpid pagar amb una CBDC i no s'estaria exposat a pèrdues o robatoris. Una CBDC es podria definir com un efectiu electrònic.
- Una CBDC seria com les reserves amb l'avantatge que és accessible a més agents econòmics i, per tant, hi hauria menys restriccions d'ús: es podria obtenir CBDC de tothom i es podria transferir CBDC a tothom. Una CBDC es podria definir com reserves universals.
- Una CBDC seria com els dipòsits amb l'avantatge que no hi ha cap risc de perdre'ls, atès que un Banc Central (a diferència d'un banc) mai no fa fallida. Una CBDC es podria definir com dipòsits del Banc Central.

D'altra banda, hi hauria agents que s'oposarien a la introducció d'una CBDC, perquè una CBDC no preserva tots els avantatges que, per a alguns, tenen les altres formes de diner.

- Els lladres d'efectiu i, en general, qui duu a terme activitats il·legals no podrien continuar amb les seves activitats si l'efectiu fos reemplaçat per una CBDC: l'anonimat i la privacitat que possibilita l'efectiu desapareix amb una CBDC (ja que cada moviment de la CBDC quedaria registrat en els ordinadors del BC).
- El secret bancari s'esvairia amb la desaparició de les reserves, en la mesura que tota transacció entre bancs quedaria reflectida en el balanç del Banc Central.
- Si una CBDC desplaça els dipòsits, els bancs perden el privilegi de crear diner i, en la pràctica, perdrien la raó de ser. De fet, els bancs passarien a ser com la visió ortodoxa els presenta: simples intermediaris entre prestadors (estalviadors de la CBDC) i prestataris (inversors de la CBDC). Òbviament, el sector bancari tindria tot l'incentiu a impedir l'adopció d'una CBDC.

---

<sup>4</sup> El Banc d'Anglaterra també estudia la creació de la lliura digital: el bitcoin.  
<https://www.economista.es/economia/noticias/12138404/02/23/Que-tiemblen-el-bitcoin-y-el-resto-de-criptomonedas-Reino-Unido-estudia-el-lanzamiento-de-bitcoin-su-propia-CBDC.html>