

---

# Mercat interbancari

---

PID\_00248031

Elisabet Ruiz Dotras  
Lluís Sust

**Elisabet Ruiz Dotras**

Doctora en Ciències Econòmiques i Empresariales. Professora agregada dels Estudis d'Economia i Empresa de la UOC. Ha realitzat estades de recerca a UCLA i a la City University of Hong Kong. És membre del grup de recerca DigiBiz.

**Lluís Sust**

Màster en Mercats financers. Llicenciat en Ciències Econòmiques i Empresariales. Director de Mercat de Capitals de Caixa Enginyers. Professor associat de la Universitat de Barcelona.

Cinquena edició: febrer 2019  
© Elisabet Ruiz Dotras, Lluís Sust  
Tots els drets reservats  
© d'aquesta edició, FUOC, 2019  
Av. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona  
Disseny: Manel Andreu  
Realització editorial: Oberta UOC Publishing, SL



*Els textos i imatges publicats en aquesta obra estan subjectes –llevat que s'indiqui el contrari– a una llicència de Reconeixement-NoComercial-SenseObraDerivada (BY-NC-ND) v.3.0 Espanya de Creative Commons. Podeu copiar-los, distribuir-los i transmetre'ls públicament sempre que en citeu l'autor i la font (FUOC. Fundació per a la Universitat Oberta de Catalunya), no en feu un ús comercial i no en feu obra derivada. La llicència completa es pot consultar a <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/legalcode.ca>*

# Índex

<b>1. Definició de mercat interbancari.....</b>	<b>5</b>
<b>2. Tipus d'interès del mercat interbancari i índex de referència.....</b>	<b>7</b>
<b>3. Funcions del mercat interbancari en el sistema financer.....</b>	<b>9</b>
<b>4. El sistema europeu de bancs centrals (SEBC).....</b>	<b>11</b>
4.1. SEBC: definició .....	11
4.2. SEBC: objectius .....	11
4.3. SEBC: funcions .....	12
<b>5. Tipus d'interès negatiu.....</b>	<b>13</b>



## 1. Definició de mercat interbancari

En termes generals, s'entén com a **mercado interbancari** o **mercado interbancari de préstecs** el mercat en el qual els bancs es presten diners els uns als altres a un termini determinat. La major part de préstecs interbancaris es fan amb un venciment d'una setmana o menys, essent la majoria d'un dia i a un tipus d'interès anomenat *interbancari*.

L'activitat principal de les institucions financeres és la de captar diners del públic en forma de dipòsits, per a donar crèdits posteriorment als que necessiten finançament.

Als bancs i caixes se'ls exigeix mantenir una quantitat adequada d'actius líquids, com per exemple efectiu, per qüestions de seguretat i per a evitar així pànics bancaris potencials dels seus clients. És a dir, per a evitar que tots o la majoria de clients d'un banc en desconfiïn i decideixin retirar tots els seus estalvis en un període de temps molt breu.

Si un banc no pot complir els requisits de liquiditat que estableix el Banc d'Espanya perquè no ha captat prou diners per a satisfer la demanda de crèdit que té dels seus clients, pot recórrer al mercat interbancari per aconseguir-ho, ja sigui d'una altra entitat bancària o del Banc Central Europeu. És a dir, demana diners en el mercat interbancari.

Com a contrapartida, alguns bancs es poden trobar que tenen un excés d'actius líquids, és a dir, el volum d'actius líquids dels seus balanços es troba per sobre dels requisits de liquiditat que exigeix el Banc d'Espanya. En aquest cas, per tal de no mantenir aquest diner ociós a les seves arques, pot recórrer al mercat interbancari, prestar aquest excedent a altres entitats i, amb això, obtenir un rendiment adequat sobre l'excés de fons. Per tant, són bancs oferents de diners en el mercat interbancari. Per tal de compensar excedents i dèficits entre els balanços dels diferents bancs, aquests es presten diners en el mercat interbancari.

Els interessos d'aquests dipòsits interbancaris no són iguals per a tots els participants, sinó que varien segons la qualitat del prenedor; en definitiva, del risc: un banc amb un balanç dèbil ha de pagar més per aconseguir diners en el mercat interbancari que un amb un balanç sòlid. No obstant això, per a tenir un punt de referència comú, els mercats interbancaris solen publicar els tipus d'interès mitjans per a cada dia.

En sentit ampli, s'entén per **mercado interbancari** aquell en què les entitats financeres fan les operacions a curt termini (menys de divuit mesos): operacions d'inversió i finançament, consistents a deixar i agafar en préstec dipòsits,

### Actiu líquid

Un actiu es considera més o menys líquid segons la facilitat que té de convertir-se en diners efectius immediatament sense pèrdua significativa del seu valor. De tal manera que, com més fàcil és convertir un actiu en diners, més líquid es considera que és. Per definició, l'actiu amb més liquiditat són els diners, és a dir, els bitllets i les monedes tenen una liquiditat absoluta.

### Nota

La gran majoria de les operacions de préstec o crèdit es duen a terme a molt curt termini (per exemple un dia) i amb volums molt elevats.

### Nota

Aquesta pràctica es va iniciar a Londres els anys seixanta, quan es va crear el terme *LIBOR* (*London interbank offered rate*) per a definir el tipus d'interès mitjà ofert per sis dels principals bancs anglesos per a dipòsits interbancaris en lliures esterlines i en eurodòlars a terminis des d'un dia fins a un any.

operacions de compravenda d'actius, tant a venciment com mitjançant cessions i adquisicions temporals, i altres operacions en moneda local i també en divises, totes sempre a un termini inferior als divuit mesos.

En sentit estricte, entenem per *mercat interbancari* aquell en què es duen a terme tot tipus de transaccions i operacions de dipòsit o de transmissió de liquiditat entre les entitats financeres, i en què es desenvolupen operacions de regulació monetària entre les entitats de crèdit i el banc central del país (Banc d'Espanya i Banc Central Europeu, en el cas espanyol).

El **mercat interbancari europeu** està regulat pel Banc Central Europeu (BCE) i reuneix les entitats bancàries de tot Europa. Des de l'aparició de l'euro, el mercat interbancari és un mercat únic, transfronterer (tot i que es mantenen els mercats nacionals específics). Així doncs, els seus tipus d'interès són una referència no solament per a l'economia espanyola, sinó també per a tota la zona euro.



## 2. Tipus d'interès del mercat interbancari i índex de referència

El **tipus interbancari** és el tipus d'interès aplicat als préstecs a curt termini entre bancs. Els bancs presten i agafen prestat en el mercat interbancari per poder gestionar la liquiditat i complir regulacions com el coeficient de caixa.

El **coeficient de caixa** indica el percentatge dels diners d'un banc que ha de ser mantingut en reserves líquides i, per tant, sense que pugui ser usat per a invertir o fer préstecs. Les autoritats monetàries de cada país estableixen un coeficient mínim de reserves que totes les entitats financeres han de complir.

El tipus d'interès aplicat dependrà de la disponibilitat de diners en el mercat, dels tipus vigents i dels termes específics dels contractes, com ara el temps de venciment. Hi ha un ampli conjunt de tipus interbancaris que són publicats, entre els quals hi ha els *federal funds rate* (Estats Units), el LIBOR (Regne Unit) i l'EURIBOR (zona euro):

- La *federal funds rate* (o tipus d'interès de fons federals) és un tipus d'interès sota el qual institucions dipositàries privades (principalment bancs) presten diners a la Reserva Federal o a altres institucions dipositàries, per un període de temps molt breu, normalment d'un dia per l'altre.
- El **LIBOR** (*London interbank offered rate*) és un tipus d'interès interbancari que s'aplica en el mercat de capitals de Londres. És el tipus de préstec interbancari per grans transaccions entre bancs en el mercat bancari internacional. Cotitza diàriament en deu monedes diferents i sobre 15 terminis de venciment diferents per cada una. Els terminis de cotització van des d'un dia a 12 mesos basat en els tipus d'interès als quals els bancs ofereixen fons a altres bancs al mercat interbancari.
- **EURIBOR** (*euro interbank offered rate* o tipus europeu d'oferta interbancària) és el tipus de referència del mercat interbancari en euros. Es publica diàriament a partir del tipus d'interès mitjà al qual les entitats financeres es presten diners en el mercat del euro. Es calcula usant les dades dels 23 bancs principals que operen a Europa, i el seu valor mensual és molt utilitzat com a referència per als préstecs bancaris. Entre aquests 23 bancs es troben el BBVA, Banco Santander i Caixabank.

### Web recomanat

Se'n pot consultar més informació a <http://www.global-rates.com/interest-rates/libor/libor.aspx>

### Bibliografia

Aquí hi teniu la notícia de la sanció que va aplicar la Comissió Europea als bancs implicats en la manipulació:  
<http://www.expansion.com/2013/12/04/empresas/banca/1386153213.html>

Històricament, els Euríbors pels diferents venciments, els publicava l'European Banking Federation (EBF). Des del juny de 2014, l'EBF va passar a ser l'EMMI, l'European Money Markets Institute.

Aquest canvi, junt amb d'altres, va lligat al procés que es coneix com a *Euribor Reform*, que pretén reforçar la transparència i confiança en el procés de càlcul i de publicació dels Euríbors després de l'escàndol per la seva manipulació que va esclatar el 2013.

- **EONIA** (*Euro overnight index average*) o **tipus d'interès interbancari a un dia** en el mercat europeu. És el tipus mitjà ponderat de referència per a les operacions dia a dia (*overnight*). És un tipus de referència basat en tipus i volums contractats efectivament en els mercats interbancaris de dipòsit (no inclou cessions temporals o *repos*) publicats amb el suport del BCE.

#### Web recomanat

Se'n pot consultar el valor a <http://www.emmi-benchmarks.eu>.

#### EURIBOR

L'EURIBOR és l'índex de referència per al nou mercat monetari de l'euro que neix el 1999, calculat sobre la base dels tipus d'oferta interbancaris del mercat monetari de la Unió Monetària Europea (UEM) en euros.

L'EURIBOR va néixer com a successor dels índexs de referència (*benchmarks*) que hi havia en cadascun dels països de la Unió Monetària Europea (UME), de manera que els països membres van reemplaçar els índexs nacionals (FIBOR, PIBOR, MIBOR, etc.) per aquest.



### 3. Funcions del mercat interbancari en el sistema financer

Els mercats monetaris tenen una gran importància per al sistema financer d'una economia perquè representen l'instrument principal de transmissió de la política monetària, són la base de la inversió institucional i és l'espai en què es determinen els tipus d'interès i de canvi que serviran de referència a tot el sistema financer i al conjunt de l'economia.

Han estat molts els factors que han influït en el desenvolupament espectacular del mercat interbancari al llarg dels anys, però és cert que aquest desenvolupament va ser possible gràcies al fet que es va dotar el mercat dels mecanismes operatius imprescindibles per a garantir la seguretat i l'agilitat de les operacions.

Amb la unió monetària, la política monetària passa a ser competència exclusiva del BCE, encara que la seva instrumentació queda en gran manera descentralitzada per mitjà dels bancs centrals nacionals.

Totes les operacions de crèdit que fan els bancs centrals nacionals han d'estar garantides adequadament. Per a això, l'Institut Monetari Europeu (IME) anuncia els actius susceptibles de ser utilitzats com a col·laterals o garantia en les operacions.

La finalitat o existència dels mercats interbancaris és fonamentalment:

- **Font de recursos per als bancs.** Els préstecs interbancaris són importants per al bon funcionament i l'eficiència del sistema bancari. Com que els bancs estan subjectes a regulacions com el coeficient de reserves, es poden enfrontar a situacions d'escassetat de liquiditat al final del dia. El mercat interbancari permet als bancs suavitzar la falta temporal de liquiditat per tal de corregir-ne els desequilibris de tresoreria i reduir així el risc de finançament de la liquiditat.
- **Referència per tipus de préstec a curt termini.** Els tipus d'interès del mercat interbancari serveixen com a tipus de referència per a assignar preu a nombrosos instruments financers, com els préstecs hipotecaris, entre d'altres. A més, també són utilitzats de manera freqüent en anàlisi de flux de caixa lliure o *cashflow* de la banca corporativa com un tipus de descompte.
- **Transmissió de la política monetària.** Els bancs centrals de moltes economies implementen la seva política monetària manipulant instruments que els permetin assolir un determinat valor per a un objectiu operatiu. Per

#### SEBC

El Sistema Europeu de Bancs Centrals (SEBC) estableix dues llistes, totes dues amb actius públics i privats, tenint en compte les diferències en les estructures financeres nacionals i les pràctiques dels bancs centrals nacionals, particularment amb actius privats.

*instruments* s'entén les variables que un banc central controla directament, com ara el coeficient de caixa, el tipus d'interès pagat sobre els fons que es prenen prestats del banc central, i l'estructura del balanç. Els objectius operatius són una mesura típica de les reserves bancàries o tipus d'interès a curt termini com l'Eonia o tipus interbancari *overnight*. Aquests objectius es fixen de manera que s'aconsegueixi una política determinada, que variarà entre bancs centrals en funció del seu mandat específic.

Així doncs, en una crisi de liquiditat és el banc central el qui intervé injectant diners a l'economia, de manera que els bancs puguin cobrir les seves necessitats puntuals i no es produeixin fallides. Al mateix temps i d'aquesta manera, el banc central també pot extreure liquiditat del sistema si n'hi ha un excés. Amb aquests mecanismes de regulació, d'injecció o extracció de liquiditat al sistema, es converteix en una vàlvula que controla la pujada o baixada dels tipus als quals es presten els diners els bancs.

D'aquesta manera, si el Banc Central Europeu (BCE) vol mantenir controlats o disminuir els nivells d'inflació, incrementarà el tipus d'interès oficial. En fer-ho, els préstecs que el BCE concedeix a les entitats financeres, i també els que les entitats es concedeixen entre elles, es faran a un tipus d'interès més elevat. Aquesta situació produeix un efecte dominó perquè aleshores, les entitats, en rebre diners a un preu més car, incrementaran l'interès que cobren en els préstecs que atorguen a particulars i empreses, fet que provocarà un alentiment de l'activitat econòmica, un increment de l'estalvi, una disminució del consum, i una menor circulació de diners que contribueix a mantenir controlada la taxa d'inflació de l'economia.

Per contra, si el que busca el BCE és estimular l'activitat econòmica i el creixement, la seva política serà la d'abaixar els tipus d'interès oficials, fet que lentament contribuirà a un major nivell d'inflació, pels mateixos efectes que s'acaben de detallar.

Les condicions en el mercat interbancari poden tenir efectes amplis en el sistema financer i en l'economia real ja que acaben influint en les decisions d'inversió de les empreses i les llars.

## 4. El sistema europeu de bancs centrals (SEBC)

### 4.1. SEBC: definició

Des de l'1 de gener de 1999 l'autoritat monetària de la UEM és el Sistema Europeu de Bancs Centrals -SEBC-, que engloba el Banc Central Europeu -BCE- i els bancs centrals nacionals -BCN- dels estats membres de la UEM.

A partir de l'1 de gener de 1999 els països de la UEM van cedir la sobirania de la seva política monetària (exercida pels bancs centrals nacionals) al BCE, el qual, juntament amb el SEBC, va passar a exercir, amb total independència, la política monetària única en el conjunt dels països de la zona euro, i únicament va quedar en mans de les autoritats de cada país l'exercici de la política fiscal i social.

Els BCN mantenen el següent:

- La Central d'Anotacions en Compte. S'encarrega de la gestió dels títols que hi ha registrats, majoritàriament els de deute públic del Tresor, de CA i d'altres organismes oficials.
- L'SLBE. S'encarrega de l'execució, compensació i liquidació de les operacions negociades en els mercats monetaris i alguns dels seus derivats i de deute anotat.
- La intervenció i el manteniment de la disciplina de les entitats de crèdit.
- La Central d'Informació i Riscos i Central de Balanços. És l'òrgan encarregat d'elaborar estadístiques sobre la base de la informació subministrada per les entitats financeres i de notificar circumstàncies de risc excepcional.
- El servei de reclamacions.

### 4.2. SEBC: objectius

Com estableix l'article 105 del Tractat de la UEM, els objectius del SEBC són els següents:

1. Mantenir l'estabilitat de preus en el marc de la UEM sota els principis d'economia de mercat i lliure competència, i afavorir una assignació de recursos eficient.

#### Web recomanat

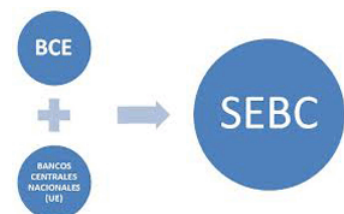
Tant la política monetària del BCE (2001) com la política monetària única de la zona euro (setembre 2011), les podem trobar en el lloc web del Banc d'Espanya: <http://www.bde.es>.

#### Bibliografia

Es recomana la lectura del document sobre l'aplicació de la política monetària de la zona euro "La aplicació de la política monetària en la zona del euro. Septiembre 2011".

[http://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/Publicaciones\\_de/La\\_politica\\_mone/](http://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/Publicaciones_de/La_politica_mone/)

Aquest document incorpora bona part dels canvis que ha aplicat el BCE a les seves accions de política monetària per combatre els efectes de la crisi financera.



2. Fer costat a les polítiques econòmiques generals de la Unió Europea, sens perjudici de l'objectiu anterior.

### 4.3. SEBC: funcions

Les activitats del SEBC es desenvolupen segons el que s'ha establert en el Tractat de la UE i en els estatuts del SEBC-BCE.



Des de l'inici de la tercera etapa de la UEM, a partir del 4 de gener de 1999, les funcions del SEBC passen a ser les pròpies d'un banc central:

- a) Definir i executar la política monetària única de la UEM.
- b) Fer les operacions en divises que exigeixi la política canviària establerta pels governs dels països de la UEM.
- c) Posseir i gestionar les reserves en divises dels estats membres de la UEM, tot i que els seus governs es poden reservar la tinença i gestió de fons de maniobra en divises.
- d) Promoure el bon funcionament dels sistemes de pagament nacionals de la zona euro.
- e) Supervisar les entitats de crèdit, si bé la potestat de prendre mesures davant de situacions anòmales es manté en mans de les autoritats nacionals.
- f) Contribuir a l'estabilitat del sistema financer.
- g) Autoritzar l'emissió de bitllets de banc a la zona euro.
- h) Ser consultat sempre que es doni qualsevol iniciativa nacional que entri en l'àmbit de les seves competències.

## 5. Tipus d'interès negatiu

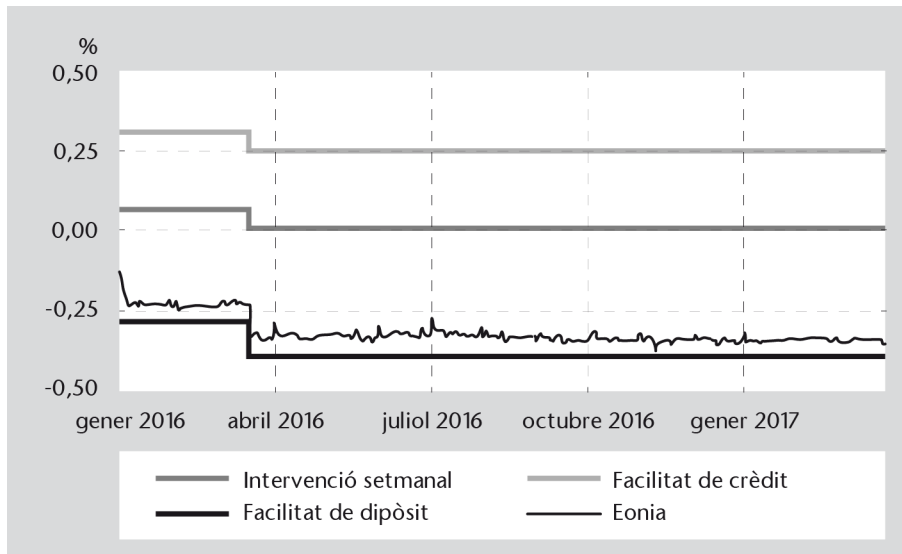
Atesa la situació que s'està vivint els darrers anys en els mercats financers, és inevitable dedicar un apartat a parlar dels tipus d'interès negatiu. Si definim el tipus d'interès com 'el preu del diner', és estrany que aquest sigui negatiu, ja que implica que és el prestador el qui paga diners a canvi de prestar-ne als agents del mercat.

Dues de les operacions bàsiques del BCE en termes de política monetària són les operacions principals de finançament (OPF) i les facilitats permanents, que poden ser de crèdit (FPC) o de dipòsit (FPD).

- Les OPF són préstecs del BCE a la resta de bancs, amb periodicitat i venciment setmanal (els concedeix cada setmana i s'han de tornar al cap d'una setmana).
- Les FPC són préstecs del BCE a la resta de bancs, amb periodicitat i venciment diari (els concedeix cada dia i s'han de tornar l'endemà).
- Les FPD són operacions per les quals el BCE accepta dipòsits de la resta de bancs amb periodicitat i venciment diari (cada dia els bancs poden depositar els seus excedents de liquiditat al BCE i aquest els els reemborsa l'endemà).

El tipus d'interès que el BCE aplica a aquestes operacions determina els tipus d'interès de tot el sistema financer europeu. Quan un banc necessita liquiditat a un dia, per exemple, pot demanar-la al BCE o a un altre banc que en aquell moment en tingui un excés. El banc amb excedents n'hi pot deixar a l'altre banc o fer-ne un dipòsit al BCE. Això fa que el tipus d'interès que es cobrin/paguin entre si els dos bancs estigui determinada pel tipus de les FPC i les FPD, ja que aquestes són les operacions alternatives que tenen tots dos.

Figura 1. Tipus d'interès OPF, FPC, FPD i EONIA



Font: Boletín Económico del Banc d'Espanya, gener de 2017.

Al gràfic anterior, on es detallen les facilitats permanents de crèdit (FPC) i les de dipòsit (FPD), s'observa que el tipus d'interès de les FPD és negatiu. El BCE va aplicar per primera vegada un tipus d'interès negatiu a aquestes operacions el mes de juny de 2014. Això vol dir que actualment cobra als bancs que decideixen dipositar-hi els diners. Aquesta negativitat s'ha traslladat a les operacions d'interbancari que fan els bancs entre si. Si una entitat bancària té un excedent de liquiditat sap que, si el diposita al BCE, haurà de pagar-li un 0,3%. Això fa que els bancs estiguin disposats a pagar a altres bancs per deixar-los diners, per fer-los préstecs, per insòlit que sembli (si paguen menys del 0,3%, ja s'estalvien alguna cosa). I, consegüentment, els Euríbor per a tots els venciments prenen valors negatius.

A continuació podeu veure els diferents valors de l'Euríbor per a diversos venciments l'11 de setembre de 2017:

Figura 2. EURIBOR per a diversos venciments (11/9/2017)

1 m	3 m	9 m
-0,373	-0,331	-0,217
(11/09/2017)	(11/09/2017)	(11/09/2017)
<hr/>		
2 m	6 m	12 m
-0,341	-0,274	-0,168
(11/09/2017)	(11/09/2017)	(11/09/2017)

Font: <http://www.emmi-benchmarks.eu/euribor-org/about-euribor.html>

Des del mercat interbancari, els tipus d'interès negatius s'han anat traslladant a altres instruments financers. Quan estúdieu les lletres del Tresor, per exemple, veureu que ja se n'han col·locat amb rendibilitats negatives per a tots els venciments.

### Bibliografia

En aquesta web podeu consultar l'històric de tipus d'interès del BCE: <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

### Bibliografia

Podeu consultar els valors actualitzats al web <http://www.emmi-benchmarks.eu/euribor-org/about-euribor.html>

Darrera d'aquesta situació hi ha el propòsit del BCE que els bancs deixin de cedir els seus excedents al BCE i repreguin l'operatòria habitual d'abans de la crisi: fer préstecs a les famílies, empreses... No obstant, el volum dels dipòsits al BCE en comptes de reduir-se no ha fet més que augmentar des que es va aplicar el primer tipus d'interès negatiu. Tot i que el BCE els cobra per guardar-los els diners, molts bancs prefereixen pagar aquest 0,3% abans de donar préstecs a altres bancs, famílies o empreses.

