

Utilitzar l'euro sense ser-ne part: EL CAS DE KOSOVO

Juny 2023

Informe I

Catalonia Working Group on Central Banks (CACEB)

El CACEB és un grup d'anàlisi sobre la banca central des del punt de vista de l'interès nacional de Catalunya. Tenim com a objectiu proporcionar a la societat catalana un coneixement sobre banca central que sigui útil per aconseguir la independència de Catalunya. Creiem que encara que hi ha molta informació sobre aquesta àrea cal estudiar-la des d'una perspectiva nacional catalana.

Els membres del CACEB venim d'origens i espais diferents i tenim opinions polítiques molt diverses. El que ens uneix és l'interès pel món de la banca central i el compromís amb l'alliberament nacional del nostre país.

Autor: Eduard Pla

Agraïments especials a n'Oriol de Marcos i en Jaume Sampériz, per la seva col·laboració en aquest article.

Publicat pel Catalonia Catalonia Working Group on Central Banks (CACEB), juny de 2023

Fotografia de la portada realitzada per: Patrick Robert Doyle

bancacentral.cat



Attribution-NonCommercial-NoDerivatives
4.0 International
(CC BY-NC-ND 4.0)

Índex

1. Resum executiu	3
2. Introducció	3
3. Per què Kosovo utilitza l'euro?	3
3.1. Sistema financer	4
3.2. Què és un banc central?	4
3.2.1. Sistema monetari kosovar i euroeuros	4
3.2.2. Política monetària i mercat financer	7
3.3. Balanç del Banc Central de Kosovo	7
3.4. Limitacions i riscos de l'euroització	9
3.5. Beneficis de l'euro	10
4. Conclusions	10
5. Referències	11

UTILITZAR L'EURO SENSE SER-NE PART: EL CAS DE KOSOVO

El país ha aconseguit establir un sistema bancari i financer funcional utilitzant una moneda sobre la qual no té cap tipus de poder ni control.

1. Resum executiu

Aquest article explica la forma en què Kosovo emprà l'euro com a moneda de manera oficial sense ser part de l'Eurozona. L'ús d'una moneda estrangera, l'euro, que es produeix des del 2001, fa que el paper del Banc Central Kosovar (BCK) sigui força diferent del d'un banc central ordinari. Tot i que la majoria d'institucions financeres del país balcànic són estrangeres, el seu mercat financer està poc desenvolupat i que el de capitals és inexistent, el BCK encara pot dur a terme certes actuacions de política monetària. Malgrat les limitacions que comporta no tenir moneda pròpia, en termes de política monetària, rigidesa monetària i tipus de canvi, l'euro ha portat guanys en estabilitat macroeconòmica, ja que desapareixen els perills derivats d'una divisa dèbil, i ha afavorit la reducció dels costos per al comerç. Per tant, l'adopció d'una moneda estrangera forta, com en aquest cas l'euro, pot ser avantatjosa, almenys de manera transitòria, per a països que encara estan en procés d'estabilització i que compten amb un sistema monetari en fase de desenvolupament.

2. Introducció

Després dels traumàtics conflictes de finals del segle passat i principis d'aquest, la majoria dels països balcànics anhelen un desenvolupament social i econòmic que sovint passa per la seva integració a les institucions europees. Molts d'ells, però, no reuneixen les condicions necessàries per ingressar a la Unió Europea (UE). És el cas de Kosovo.

Tot i estar reconegut per la majoria dels països occidentals, aquest jove país no compta amb l'acceptació d'estats com Espanya que, a causa dels seus interessos, prefereix donar suport a Sèrbia. Això impedeix que formi part de la UE, però no que empri la seva moneda, que va adoptar de forma unilateral. Com que l'euro és una institució de la UE, Kosovo no té dret a formar part de la zona euro ni a tenir tota la infraestructura legal de què gaudeixen els seus membres, però com Andorra, Montenegro i San Marino, utilitza l'euro en la seva economia domèstica.

En aquest article analitzem per què Kosovo usa l'euro, com ho fa i quines conclusions en podem extreure amb vista a l'establiment d'un futur estat català.

3. Per què Kosovo utilitza l'euro?

Com a part de l'antiga Iugoslàvia, Kosovo va utilitzar el dinar fins al 1999. Durant aquella dècada, a causa de les guerres als Balcans, havien entrat noves divises al territori; la moneda d'un estat fallit no generava prou confiança ni als seus propis ciutadans. És per això que el franc, el marc, el dòlar i el lek (la divisa albanesa) van guanyar popularitat fins al punt que, el mateix 1999, l'autoritat de l'ONU al territori les va acceptar com a vàlides. D'aquestes monedes, el marc és la que va esdevenir més forta, gràcies a les remeses de molts kosovars que havien emigrat a Alemanya. La quantitat disponible de

marcs permetia tenir prou oferta monetària al territori kosovar, sense intervenció de l'autoritat monetària alemanya, el Bundesbank.

La convivència de les quatre divises, així com la prominència del marc alemany, va durar fins al 2002, quan aquest últim va ser substituït legalment per l'euro, que va passar a ser la moneda oficial de l'estat kosovar. Mentre que el Bundesbank no va tenir cap paper en el sistema monetari kosovar, el Banc Central Europeu sí que va cooperar-hi, proveint, el 2001, uns 100 milions d'euros en efectiu a l'Autoritat Bancària i de Pagaments de Kosovo.¹ Per tant, Kosovo utilitza l'euro com a única moneda d'ús domèstic des de la seva creació, tot i no ser part de la zona euro.

3.1. Sistema financer

El país compta amb un total de dotze bancs comercials, dels quals deu són estrangers.¹¹ La manca de desenvolupament bancari ha fet que aquests últims controlin fins al 84,9% del total dels actius. El Banc Central de Kosovo (BCK) es defineix com una agència pública i independent amb la responsabilitat d'autoritzar, supervisar i regular les institucions financeres i companyies d'assegurances a Kosovo. A més, el BCK ha ratificat i compleix les regulacions financeres incloses en els Acords de Basilea i en les directives de la UE.

3.2. Què és un banc central?

Abans d'explicar amb més detall el sistema monetari kosovar i el paper del seu banc central, és convenient descriure molt breument què és un banc central i com opera des d'un punt de vista clàssic.

Quan un banc presta diners, afegeix la quantitat corresponent al compte bancari del client. Tot i que només es tracti d'una anotació comptable, el banc ha de proporcionar un actiu si el propietari d'aquest compte decideix treure diners en efectiu o fer una transferència a una altra entitat bancària. En el primer cas, el banc ha d'entregar els bitllets al client en mà i, en el segon, el banc ha de transferir els diners a l'altra entitat mitjançant el sistema de pagaments interbancaris del banc central. La gestió d'aquest sistema, la provisió dels bitllets i la gestió del sistema de pagaments interbancaris correspon al banc central. Aquest s'encarrega de compensar, diàriament, els diferents desajustos que es produeixen a causa de les múltiples operacions entre bancs comercials, incloses les transferències creuades, els ingressos i les retirades de diners. Per tant, el banc central fa de cambra de liquidació, és a dir, d'espai on es compensen els saldos dels diferents bancs comercials d'un mateix sistema després de les múltiples operacions creuades.

Els bancs centrals proveeixen liquiditat als bancs comercials, prestant a un tipus d'interès de referència que acaba determinant el cost de finançament dels bancs del país. La quantitat que decideixen prestar i, per tant, el tipus d'interès, és una eina molt útil de política monetària, ja que influeix en gran mesura en la quantitat de diners que els bancs comercials presten i que acaben circulant.

3.2.1. Sistema monetari kosovar i euroeuros

Com que no forma part de la zona euro, Kosovo tampoc forma part del sistema europeu de pagament interbancari, anomenat TARGET2. A més, els bancs comercials no compten amb la línia de liquiditat del BCE i han de trobar maneres alternatives de compensar els desajustos i disposar de la liquiditat necessària per a retirades d'efectiu i per fer les transferències a altres bancs que sol·licitin els seus clients.

Una de les fórmules emprada és la d'utilitzar un altre banc que tingui accés al BCE perquè faci la funció que faria un banc central. És a dir, els bancs kosovars tenen dipòsits en bancs de la zona euro, com si fossin les reserves d'un banc central i, d'aquesta manera, poden obtenir liquiditat en euros. Una de les principals diferències amb el sistema convencional és que, en lloc de finançar-se al tipus d'interès fixat pel BCE, ho fan al tipus d'interès de mercat.

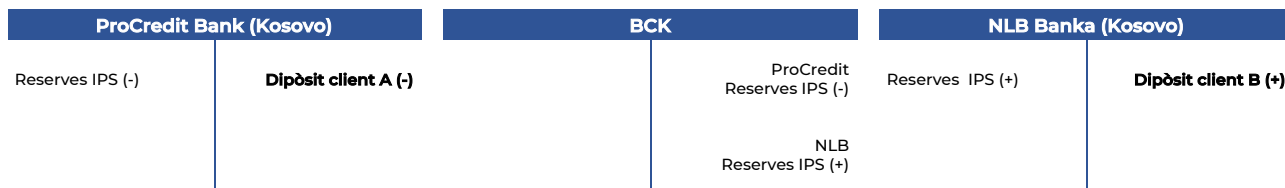
Aquest sistema no és cap excepció. Fa dècades que la majoria de les grans entitats bancàries europees fan el mateix amb bancs americans per tal de tenir accés a dòlars. Per no dependre de tercers, en lloc de fer ús de bancs comercials americans, els bancs europeus normalment operen mitjançant sucursals als EUA que els permeten tenir accés a la Reserva Federal. Aquest sistema es coneix com a banca corresponsal i permet que un banc anglès o francès pugui obtenir dòlars creant un dipòsit a la seva pròpia sucursal als EUA. La sucursal sí que pot tenir un dipòsit (o, més ben dit, reserves) a la Reserva Federal com a contrapartida del dipòsit que la branca europea té en aquesta.¹¹¹ Així neixen els eurodòlars, que permeten als clients d'entitats europees i d'arreu del món fer transaccions en dòlars sense necessitat de fer servir bancs americans.

En el cas kosovar ens trobem una situació semblant, però com que, en lloc de dòlars, els bancs comercials del país demanen euros, podem parlar de «euroeuros». Com que la majoria dels bancs presents a Kosovo són estrangers (i europeus) la situació és més simple, ja que aquests bancs proveeixen la liquiditat necessària a les sucursals que tenen al país balcànic. Aquest instrument permet que un estat actui sense necessitar un banc central, car mitjançant un intermediari (banca corresponsal) sempre es pot accedir a la liquiditat en euros (o en dòlars).

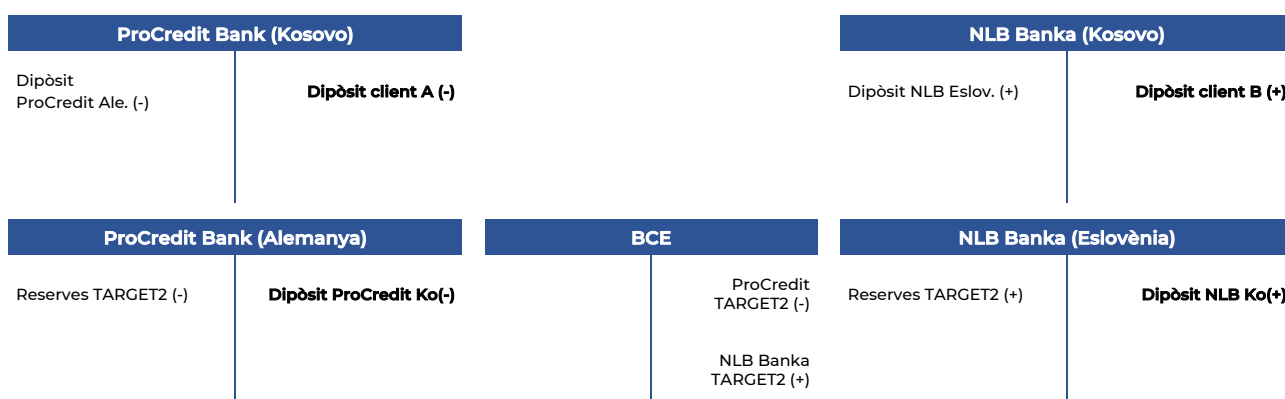
Tot i això, tenir un banc central aporta certs avantatges i implica algunes facilitats logístiques. Aquest és el cas de Kosovo, on és el BCK qui actua com a cambra de compensació i administra la infraestructura que permet els pagaments interbancaris, mitjançant el sistema IPS (Interbank Payment System). Gràcies a això, els bancs kosovars poden transferir-se els diners de manera molt més simple i emprant menys intermediaris.

D'aquesta manera, veiem que, en cas de no disposar d'una moneda pròpia, hi ha dos sistemes monetaris possibles. El primer, que no necessita banc central i usa el mètode de banca corresponsal per fer els pagaments entre diferents entitats bancàries; i el segon, que sí que compta amb un banc central, responsable de la gestió d'un sistema directe de compensació.

Imaginem, per exemple, que un client del ProCredit Bank vol transferir 1.000 € a un client del NLB Banka. Ambdós bancs tenen la seva seu a països de l'eurozona. Utilitzant el sistema IPS, el ProCredit Bank restarà del dipòsit del client 1.000 € i les seves reserves al BCK també disminuiran en la mateixa quantitat. El contrari passarà amb NLB Banka. Com que en aquest cas s'utilitza el sistema IPS, anomenem les reserves IPS.



Si no hi hagués un sistema de pagament kosovar, els bancs haurien de fer ús de la banca corresponsal i del BCE per a dur a terme aquesta operació. En aquest cas, el dipòsit de ProCredit Bank Kosovo a ProCredit Bank Alemanya disminueix, així com les seves reserves al BCE. En el cas d'NLB Banka, el procediment és l'invers: anatem les reserves com a Reserves TARGET2 perquè s'utilitza el sistema de pagaments del BCE per fer la transferència d'un banc a l'altre.



Cal tenir en compte que els euros (o reserves) TARGET2 no són de la mateixa naturalesa que els IPS, ja que aquests últims no tenen el suport del BCE i no serveixen per fer pagaments a altres països de la UE. Per tant, els euros IPS necessiten tenir euros TARGET2 que els serveixin de col·lateral per mantenir el seu valor.

L'IPS és l'únic sistema de pagament existent a Kosovo, és a dir, inclou l'assentament de tots els pagaments que es fan al país, incloent-hi els d'alt valor, individuals, grupals, valors financers, deute, etc. Actualment, hi ha quinze participants directes. A més del banc central i els bancs comercials, també en formen part el fons de pensions i el ministeri d'economia. El govern, així com la resta de les institucions de l'estat, té els seus comptes al BCK. Aquest sistema, que utilitza la mateixa tecnologia que els sistemes de pagament de la zona euro o els EUA, va ser dissenyat amb l'assessorament de l'FMI.

L'existència d'un banc central propi també ajuda a millorar la supervisió del sistema financer kosovar i assegurar-ne el bon funcionament. En aquest sentit, és important destacar que tots els bancs tenen l'obligació de conservar un 10% de la seva base de dipòsits en reserves, de les quals almenys un 5% han de ser dipòsits al BCK.^{iv} En cas que hi hagi un saldo inferior, el banc ha de proveir prou liquiditat per restaurar el nivell mínim de reserves. El setembre del 2022, la majoria dels bancs tenien més reserves de les necessàries al banc central, concretament 2,8 vegades més del que legalment es requereix,^v fet que garanteix una estabilitat per les possibles incerteses que puguin ocórrer.

3.2.2. Política monetària i mercat financer

Com que Kosovo no disposa d'una moneda pròpia, el BCK no pot aplicar una política monetària independent, és a dir, decidir el tipus d'interès base de l'economia. Tot i això, sí que té capacitat de refinançar els bancs, proveint-los de liquiditat mitjançant el que es coneix com a operacions de recompra. En aquest cas, el BCK presta als bancs comercials requerint títols de deute públic (bons del tresor) com a col·lateral. És a dir, els bancs entreguen títols de deute públic al BCK a canvi d'euros (del BCK, no del BCE) que formaran part de les seves reserves. Un cop hagi vençut el préstec, els bancs tornaran els diners amb interessos al BCK i aquest els tornarà els títols de deute públic originals. Una característica important és que aquestes operacions, en data del 2020, només es podien dur a terme dins d'un mateix dia. Les autoritats kosovars estan treballant per ampliar el venciment d'aquest tipus de transaccions.

D'aquesta manera el BCK té un marge moderat per ampliar o reduir el seu balanç i, així, satisfer les necessitats monetàries de l'economia del país. Com que a Kosovo no existeix un mercat de capitals, el BCK no pot fer política monetària no convencional que impliqui la compra d'altres valors més enllà del deute públic. És un dels països més grans en què no hi ha borsa. Tal com exposa l'informe sobre l'estabilitat del sector financer a Kosovo de l'FMI (2020),^{vi} «l'únic valor en emissió són els bons del govern, per als quals no hi ha un mercat secundari actiu. Ni els bancs ni les companyies d'assegurances ofereixen productes d'inversió. Les empreses compten amb préstecs bancaris per satisfer les seves necessitats de finançament. El creixement global del crèdit és elevat, però la capacitat i la disposició de les llars per considerar els mercats de capital com a alternativa als bancs és qüestionable.»

Entre els principals objectius de les autoritats monetàries de Kosovo hi ha el de desenvolupar un mercat de capitals, la creació de fons d'inversió i un mercat secundari per a productes com els bons governamentals. A més, tot i comptar amb els instruments legals necessaris, el BCK encara no ha aplicat mesures macroprudencials convencionals enfocades a augmentar solvència i mitigar potencials riscos financers, un pas més que caldrà emprendre en algun moment o altre davant el fort augment del crèdit que viu Kosovo. Cal que les autoritats del país balcànic canviïn el marc institucional, dotant de més competències i recursos el BCK, per desenvolupar l'economia i garantir-ne l'estabilitat financera.

3.3. Balanç del Banc Central de Kosovo

Imports en milions d'euros	30-nov-22	31-des-21
Actius	1.878	1.668
Efectiu	534	538
Comptes corrents a bancs estrangers	252	152
Posicions al mercat monetari	100	14
Bons i altres actius financers	667	633
Actius relacionats amb el FMI	318	324
Propietats, equipament i actius intangibles	5	6
Altres actius	2	2

<i>Imports en milions d'euros</i>	30-nov-22	31-des-21
Passius	1.807	1.605
Reserves bancàries	603	589
Comptes relacionats amb l'FMI	321	326
Institucions governamentals	720	608
Entitats públiques i comercials	158	77
Deute	2	2
Altres passius domèstics	2	2
Capital i reserves	71	63
Capital social	30	30
Fons de reserves	33	27
Resultat net	8	6

Taula 1. Balanç extret de l'Informe sobre l'Estat Financer del BCK del Novembre de 2022^{vii}

En aquesta taula podem observar, a grans trets, el balanç del Banc Central de Kosovo. Les reserves dels bancs domèstics estan representades com un passiu en el full de balanç del BCK (reserves bancàries). Tal com hem dit, el nombre de reserves al BCK és superior a les requerides legalment. La centralització de la liquiditat en aquesta institució permet retenir suficient liquiditat per fer front a possibles incerteses. Cal tenir en compte que els euros que estan en reserves són euros que provenen del BCK i que circulen entre els bancs mitjançant el sistema IPS; per tant, ens hi podem referir com a euros IPS. Per altra banda, els euros que el BCK té en efectiu són els euros que han estat encunyats des del BCE i, per tant, seran acceptats per aquest i la resta d'institucions financeres internacionals. Com que el sistema per el qual aquests diners es mouen a escala europea és el TARGET2, a aquests euros ens hi referim com a euros TARGET2. Tal com hem explicat abans, el BCK expandeix (o contrau) l'oferta monetària mitjançant operacions de recompra amb títols de deute públic com a col·lateral. Per tant, una política monetària expansiva implicarà un augment de bons i altres productes financers a l'actiu i un augment de reserves al passiu.

BCK		Banc comercial	
Bons i altres actius financers (+)	Reserves bancàries (+)	Títols de deute públic (-)	
		Reserves (+)	

Com que davant d'una política expansiva augmenten les reserves bancàries i, per tant, els euros IPS, però no l'efectiu del BCK, els euros TARGET2, el BCK no pot expandir gaire el balanç. El fet que els euros que s'empren a Kosovo (IPS) hagin de poder ser convertibles en euros TARGET2 per a qualsevol transacció internacional imposa un grau de disciplina més alt que el que ens trobaríem als països de la zona euro.

A més de les reserves dels bancs, el BCK també compta amb l'efectiu del govern i la resta d'institucions governamentals. Una part important d'aquests actius s'acaba invertint en actius segurs que ofereixen una rendibilitat assegurada (títols de deute i altres actius financers), sobretot a bons governamentals d'estats occidentals.

Tant la composició com els volums absoluts d'aquest balanç ens mostren que el BCK és un banc central petit, diferent del que podria ser el BCE o la Fed, i amb moltes més limitacions de política monetària.

3.4. Limitacions i riscos de l'euroització

La utilització d'una moneda estrangera en lloc de la domèstica es coneix com a dolarització. El terme ve de Llatinoamèrica, on alguns països fan servir també el dòlar per la falta de credibilitat i confiança de les seves respectives monedes. Quan ja no només són els ciutadans, sinó les autoritats les que oficialment renuncien a emprar la seva divisa i decideixen adoptar-ne una d'estrangera, sobre la qual no tenen el control, es produeix la dolarització oficial. Aquest últim és el cas de Kosovo, tot i que en lloc del dòlar, la moneda adoptada és l'euro.

Només un petit nombre de països usen oficialment una moneda estrangera. A més de la pèrdua d'un important símbol per a qualsevol estat, aquest procés també té costos econòmics i polítics, com la pèrdua de la política monetària independent i la política de tipus de canvi, problemes als quals se suma el fet de no comptar amb un prestador d'última instància.^{VIII}

En disposar d'un banc central propi que té el poder de generar la seva moneda, la majoria de països sempre poden recórrer a ell com a prestador en cas d'extrema necessitat, i això serveix per generar un mínim de confiança als creditors internacionals. Kosovo, igual que tots els països que utilitzen una moneda que no és seva, no disposa d'aquest recurs. En substitució d'aquest mecanisme, el BCK va crear l'Assistència de Liquiditat d'Emergència. Tot i això, segons un informe de l'FMI publicat el 2020, aquest instrument no seria suficient per cobrir tota la demanda de liquiditat del sistema financer kosovar. A més, la balança comercial deficitària crea un nivell de risc afegit per la possible falta de divisa estrangera.

Encara que el BCK pot garantir el bon funcionament del sistema financer i assegurar la circulació dels diners, la poca flexibilitat monetària a causa de l'euroització i el pobre desenvolupament del sistema financer fa que les exigències de reserves i liquiditat dels bancs comercials i central siguin més grans que en un sistema financer convencional. Una altra limitació important és que Kosovo no pot fixar el tipus d'interès base de la seva economia i, per tant, els tipus acaben depenent de bancs estrangers. Com que la majoria d'aquests bancs són europeus, és el BCE qui, indirectament, condiona el preu del crèdit al país.

No tenir una política monetària independent acaba condicionant la política comercial i fiscal del país. Per una banda, com que no pot mitigar els desequilibris comercials emprant el tipus de canvi, el dèficit comercial acaba sent més problemàtic; encara més si tenim en compte que el BCK no pot crear nous euros per finançar aquest dèficit. Per això, busca incidir en el desenvolupament econòmic del país, facilitant el crèdit a empreses exportadores per tal d'intentar reduir l'enorme dèficit comercial que pateix.^{IX} D'altra banda, el govern tampoc pot estimular excessivament la demanda mitjançant una política fiscal expansiva, ja que podria dur a un excés de crèdit i a un augment del dèficit comercial.

L'absència d'una moneda pròpia també augmenta el risc de col·lapse econòmic del país en cas de ser víctima de sancions per part de les potències econòmiques hegemòniques. El fet de controlar la teva pròpia divisa ajuda un estat a ser més resiliència davant del boicot de la comunitat internacional, com

podem observar en el cas de Rússia des de l'inici de la guerra d'Ucraïna. En el cas que ens ocupa, però, un boicot per part de les principals potències financeres no és quelcom plausible.

3.5. Beneficis de l'euro

Tot i les limitacions esmentades anteriorment, a Kosovo existeix un consens a favor d'utilitzar l'euro com a moneda de curs legal.

Fer ús d'una moneda forta facilita l'accés als mercats de capitals estrangers i limita enormement el risc de patir cicles inflacionaris descontrolats, que sovint provenen d'un cercle viciós entre la volatilitat canviària i els preus domèstics.

A més d'ajudar a l'estabilitat monetària i financera, l'euroització també té beneficis per al comerç. Alguns argumenten que l'euro provoca uns preus més alts i desafavoreix les exportacions. Tot i que la teoria econòmica ens indica que una moneda depreciada podria afavorir la balança de pagaments, el mercat exportador de Kosovo és massa petit perquè es pugui beneficiar d'una moneda dèbil.^x Els guanys que comporta en reducció d'incertesa i de costos de transacció, especialment quan el comerç és amb altres països europeus, són molt superiors.^{xi}

Des del 2008 (primer any en què hi ha dades disponibles) fins a l'actualitat, el PIB del país balcànic ha augmentat de 5.180 a 9.410 milions d'euros, el que suposa un creixement relatiu molt més alt que el de la majoria dels països europeus. A més, el comerç exterior s'ha mantingut per sobre del 70% del PIB durant tots aquests anys.^{xii} Així doncs, podem concloure que l'euro ha creat un marc econòmic estable que ha permès el desenvolupament de l'economia kosovar.

4. Conclusions

El cas de Kosovo ens ensenya que un país jove, encara amb disputes sobre el seu reconeixement internacional, ha pogut adoptar una moneda estrangera sense formar part de la seva estructura legal i política. Aquest model ha permès progressar econòmicament i protegir-se d'incerteses financeres. Moltes de les deficiències del seu sistema són degudes, sobretot, a la manca d'infraestructura financera i a un baix grau de desenvolupament dels mercats de capital. Aquesta és una característica pròpia del país i no depèn de l'adopció de l'euro; encara més, possiblement l'adopció d'una moneda forta estrangera és parcialment conseqüència de totes aquestes mancances. Per tant, encara que quedi molt camí per recórrer, Kosovo és un exemple per als països joves i petits que encara estan estabilitzant la seva situació política i constituint les seves institucions.

No són poques les limitacions i la pèrdua de sobirania que suposa per a un estat no tenir una moneda i política monetària pròpies. Aquesta pèrdua és encara més rellevant si l'estat no té capacitat d'influir en les decisions comunitàries, com sí que tenen els països de la zona euro. Tot i això, el principal atractiu d'adoptar una moneda estrangera és l'estabilitat que s'hi guanya, perquè evita la possibilitat d'aïllament financer i permet utilitzar tota l'estructura bancària preexistent. Per tant, per a un país de nova creació, on encara predomina la incertesa i hi ha conflictes rellevants sense resoldre, aquesta fórmula és especialment útil. Fins i tot sense renunciar a la creació d'una moneda pròpia, emprar l'euro de manera transitòria per anar construint un sistema monetari més complet pot ser especialment

beneficiós per al desenvolupament econòmic d'un país. Per tots aquests motius, és cabdal que des de Catalunya estudiem el cas kosovar per aprendre'n i continuar avançant.

5. Referències

ⁱ Svetchine, M. (2005, March). Kosovo Experience with Euroization of Its Economy. In *The fifth conference of the Bank of Albania* (pp. 24-25)

https://www.bankofalbania.org/rc/doc/M_SVETCHINE_en_10164.pdf

ⁱⁱ Licensed financial institutions | Banka Qendrore E Republikës se Kosovës. (2023).

<https://bqk-kos.org/financial-supervision-2/licensing-of-financial-institutions/list-of-licensed-financial-institutions-2/?lang=en>

ⁱⁱⁱ 8: Eurodollars, parallel settlement. (2013). Boston University.

<https://sites.bu.edu/perry/lectures/mb-lectures/section-1/8-eurodollars-parallel-settlement/>

^{iv} Regulation on Minimum Bank Reserve Requirement. (2012). Central Bank of Kosovo.

https://bqkkos.org/repository/docs/korniza_ligjore/english/Regulation%20on%20Minimum%20Bank%20Reserve%20Requirement.pdf

^v CBK financial report September 2022

<https://bqk-kos.org/wp-content/uploads/2022/12/Financial-Statements-CBK-September-2022.pdf>

^{vi} International Monetary Fund. Monetary and Capital Markets Department. (2020). *Republic of Kosovo: Technical assistance report-financial sector stability review*. International Monetary Fund

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/07/07/Republic-of-Kosovo-Technical-Assistance-Report-Financial-Sector-Stability-Review-49557>

^{vii} Statement of financial position. (2022). Central Bank of Kosovo.

<https://bqk-kos.org/wp-content/uploads/2023/01/Statement-of-financial-position-CBK-November-2022.pdf>

^{viii} Bogetic, Z. (2000). Official Dollarization: Current Experiences and Issues. *Cat Journal*, 20(2),

<https://ssrn.com/abstract=1809824>

^{ix} *The Central Bank of the Republic of Kosovo continues to support and push the financial sector to increase support to the economy, especially export businesses* (2022). Bank for International Settlements.

<https://www.bis.org/review/r221219f.htm>.

^x Hamidi, L. (2018). *Euro: A force for stability in Kosovo*. *Balkan Insight*.

<https://balkaninsight.com/2010/02/26/euro-a-force-for-stability-in-kosovo/>

^{xi} Banka Qendrore E Republikës se Kosovës. *Kosovo's experience in euroisation of its economy*.

<https://bqk-kos.org/banking-operations-3/currency-in-circulation/kosovos-experience-in-euroisation-of-its-economy/?lang=en>.

^{xii} Kosovo. (2022). World Bank Open Data | Data.

<https://data.worldbank.org/country/XK>.



BANCACENTRAL.CAT

 @cacebcab

 <https://www.youtube.com/channel/UC7VvDurUDuJu80GinIS4scQ>