

# Bancos centrales y monedas digitales: un reto mayúsculo y no exento de dificultades

Cuando pensamos en los principales retos de los bancos centrales a medio plazo, no queda otra que hablar de monedas digitales. Y más concretamente de la posibilidad de que los bancos centrales emitan una moneda digital propia (las llamadas MDBC). ¿En qué estadio nos encontramos actualmente? ¿Son las MDBC una opción que se abre paso y, en caso afirmativo, cómo deben diseñarse?

Estas preguntas son especialmente pertinentes en la actualidad. Y es que mucho ha llovido desde nuestros últimos artículos del *Informe Mensual* destinados a este tema<sup>1</sup>. En este año y medio se han producido dos hechos muy relevantes para el tema que nos ocupa.

Primero, los bancos centrales han asimilado que las criptomonedas privadas como libra pueden ser una realidad y que, si su uso se extendiera ampliamente, erosionarían la capacidad del banco central de influenciar la oferta monetaria y los tipos de interés.<sup>2</sup> Segundo, la pandemia puede haber acelerado la tendencia a usar menos efectivo; no en vano, según un reciente estudio del BCE el 41% de los encuestados afirman haberlo usado menos durante la pandemia y la vasta mayoría de ellos esperan continuar pagando menos en efectivo una vez superada la pandemia.<sup>3</sup> Un tercer factor a considerar es que si de este escenario emerge un empujón importante de MDBC en otras jurisdicciones, muchos bancos centrales se plantearían emitir también una propia para que su moneda no pierda terreno.

#### Los bancos centrales aceleran: la evidencia

El mensaje de este artículo es claro: en este contexto tan cambiante, los bancos centrales han dado un paso adelante importante en el último año y medio y actualmente contemplan seriamente la posibilidad de emitir en un futuro una moneda digital.

Algunas cifras son ilustrativas del cambio. Según un estudio del Banco de Pagos Internacional (BIS),<sup>4</sup> en 2020 el 60% de los bancos centrales estaban realizando experimentos con monedas digitales (42% en 2019) y un 14% ya estaban desarrollando pilotos (la mitad en 2019).

Por otra parte, hemos llevado a cabo un ejercicio de análisis textual del tono de los discursos sobre monedas digitales del BCE y los principales bancos centrales de la eurozona entre 2017 y 2020. Obtenemos que se ha producido una mejora significativa del tono a lo largo de estos años (véase el primer gráfico).

Este cambio en las percepciones de los bancos centrales es muy significativo, si bien conviene aclarar que ello no significa

## Eurozona: tono de los discursos de los bancos centrales sobre monedas digitales



Notas: \* Se analizan los 28 discursos de monedas digitales en este periodo del BCE y los principales bancos centrales europeos. El índice mide el porcentaje de palabras positivas sobre el total de palabras positivas y negativas (se estandariza restando el promedio y dividiendo por desviación estándar) a partir de un análisis textual.

Fuente: CaixaBank Research.

que los principales bancos centrales vayan a emitir monedas digitales a corto plazo. De hecho, un 60% de los bancos centrales ven improbable emitir una MDBC a corto y medio plazo.

### Retos a la hora de diseñar una MDBC y escenarios más probables

Actualmente, el BCE y el resto de la mayoría de los bancos centrales de las economías avanzadas están analizando de forma muy rigurosa los pros y contras de las MDBC y cómo diseñarlas de forma óptima.

Los dos principales motivos argüidos por los bancos centrales de los países avanzados para emitir eventualmente una MDBC son reforzar el sistema de pagos con un nuevo instrumento ágil y digital, y compensar el menor uso del efectivo con un nuevo tipo de moneda libre de riesgo emitida por los bancos centrales que sea fácil de usar –y que sea una alternativa al efectivo si se producen disrupciones en las infraestructuras de pagos digitales existentes –. En este sentido, para que sea una alternativa atractiva al efec-

<sup>1.</sup> Véanse los artículos del <u>Dossier en el IM10/2019</u>.

<sup>2.</sup> Véase el argumento en detalle el artículo «La política e-monetaria de la nueva economía digital» en el Dossier del IM10/2019.

<sup>3.</sup> Véase BCE (2020). «Study on the payment attitudes of consumers in the euro area (SPACE)». Diciembre.

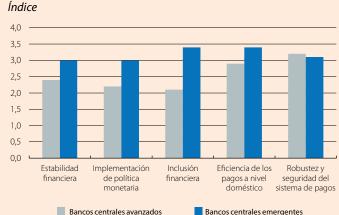
<sup>4.</sup> Véase Boar, C. y Wehrli, A. (2021). «Ready, steady, go? Results of the third BIS survey on central bank digital currency». BIS Papers n.º 114.



tivo debería ser fácil de usar por la mayoría de la población, por ejemplo, con monederos digitales, y cubrir un espectro amplio de usos relevantes. En cambio, en las economías emergentes predominan motivos de inclusión financiera; un caso paradigmático es la moneda digital emitida en las Bahamas para facilitar la inclusión financiera de un país de 390.000 habitantes diseminados en 30 islas, muchas de ellas remotas.

Hablando de emergentes, China merece una mención destacada en este artículo, ya que es uno de los países con un piloto más avanzado. En 2020 empezó a probar la utilización de una moneda digital de uso generalista en cuatro ciudades, entre ellas la dinámica Shenzhen, y se espera que el test llegue a Pekín este 2021. Aunque todavía no hay una fecha concreta para una emisión definitiva a escala nacional, las autoridades monetarias chinas se han mostrado favorables a las MDBC; si se acaba materializando tendría implicaciones de largo recorrido sobre el uso del efectivo en una sociedad muy digitalizada y la

### Motivaciones para emitir monedas digitales



**Nota:** El índice toma valores discretos entre 1 («no demasiado importante»), 2 («algo importante»), 3 («importante») y 4 («muy importante»).

**Fuente:** Encuesta del BIS analizada en Boar, C. y Wehrli, A. (2021). «Ready, steady, go? - Results of the third BIS survey on central bank digital currency». BIS Papers, n.º 14.

diversificación del sistema de pagos con móviles, actualmente dominado por dos compañías –Alipay y WeChat Pay– que copan el 94% de este mercado.

A nivel europeo, el pasado octubre el BCE emitió un informe detallado<sup>5</sup> que arroja algunas pistas de qué tipo de MDBC considerarían deseable. En concreto, se trataría de una moneda digital alternativa al efectivo pero que no aspira a desplazarlo por completo. El banco central sería el emisor y se encontraría en su balance, pero un conjunto de entidades privadas se encargaría de la interacción con el cliente y la innovación (el candidato natural serían los bancos comerciales). Tras realizar un proceso público de consultas para recabar opiniones sobre un posible «euro digital», se espera que a lo largo de 2021 el BCE decida de manera oficial si empieza a dar pasos formales hacia la emisión de un euro digital.<sup>6</sup>

El principal riesgo a tener en cuenta es el impacto que las MDBC podrían tener sobre el coste del crédito y la estabilidad financiera si se perciben como sustitutivas no solo del efectivo, pero también de los depósitos. Si este fuera el caso, el descenso del volumen de depósitos tendería a encarecer el crédito y en tiempos de incertidumbre también podrían producirse fugas de depósitos hacia la MDBC, lo que podría dar lugar a episodios de inestabilidad financiera. El BCE es consciente de los riesgos y algunas ideas que ha apuntado para atenuarlos son: limitar los saldos que se pueden tener en euros digitales, ofrecer una remuneración escalonada que sea menos atractiva a partir de un cierto umbral para desincentivar que se convierta en una herramienta de inversión o limitar también el monto de los pagos que se pueden realizar con MDBC por transacción o en un determinado periodo. Con todo, no hay recetas definitivas para abordar dichos riesgos.

Finalmente, sobre la anonimidad, parece que el BCE y el resto de bancos centrales avanzados abogarían por ofrecer un cierto grado de privacidad que permitiera a la moneda digital ser en cierta medida equiparable al efectivo, aunque con límites de las cantidades para cumplir con el marco normativo de prevención de blanqueo de capitales y de financiación del terrorismo, y evitar flujos de capital excesivos.

Un último reto no menor de las MDBC es la posibilidad de que impliquen problemas de coordinación e impongan externalidades en otras economías, especialmente si una de estas monedas deviene predominante a nivel global. A pesar del formidable desafío que esto representa, es bastante alentador comprobar que, bajo el paraguas del BIS, los principales bancos centrales de las economías avanzadas están comprometidos a que haya una arquitectura de pagos digitales coordinada y en el que estas monedas sean concebidas principalmente para uso doméstico. Lógicamente, esto último se debería conseguir sin ir en detrimento de que las MDBC se puedan usar para pagos internacionales y de ahí la importancia de garantizar la interoperabilidad de las distintas monedas digitales, una interoperabilidad que hoy en día ya existe dentro la eurozona, pero no entre los sistemas de pagos de las distintas zonas monetarias.

Javier Garcia-Arenas y Adrià Morron Salmeron

<sup>5.</sup> Véase BCE (2020). «Report on a digital euro», octubre.

<sup>6.</sup> Fabio Panetta, del Consejo de Gobierno, declaró el pasado febrero que el proyecto tardaría unos cuatro o cinco años a estar listo.

<sup>7.</sup> Fabio Panetta, miembro del BCE, ha sugerido fijar el límite en 3.000 euros. Si todos los ciudadanos de la eurozona agotaran esa cantidad, estaríamos hablando de una cantidad muy elevada: 1 billón de euros, prácticamente todo el PIB español.