

# Monedas digitales emitidas por los bancos centrales: un reto para el sistema financiero

Diario Expansión (España)

Javier Sebastián

25 Sep 2017

Las monedas digitales, y más concretamente las llamadas criptomonedas (monedas emitidas y gestionadas en redes descentralizadas mediante protocolos criptográficos), como bitcoin, surgieron hace casi una década, pero han adquirido especial notoriedad en el último año debido a una enorme revalorización que ha llevado a inversores tradicionales, e incluso al público en general, a interesarse por ellas como activo alternativo en un entorno de tipos de interés bajos o negativos.

Aunque el uso de criptomonedas a día de hoy es muy menor en comparación a las monedas fiduciarias, presentan características muy interesantes propiciadas por sus tecnologías subyacentes, las DLTs (Distributed Ledger Technologies). Éstas ofrecen un mecanismo para crear una alternativa digital al efectivo físico, algo hasta ahora imposible debido a la dificultad de replicar ciertos atributos, como son el anonimato y la transmisión entre iguales sin necesidad de intermediarios. La posibilidad de emisión de un efectivo digital, unida a la preocupación por el aumento del mercado de las criptomonedas externas al sistema financiero formal, ha llevado a los bancos centrales a interesarse por este fenómeno y analizar escenarios de emisión de una criptomoneda propia.

El primero en analizar este asunto fue el Banco de Inglaterra, en un documento publicado en julio de 2016. Posteriormente, los bancos centrales de Canadá, Rusia, China, Suecia y el Banco Central Europeo, entre otros, han establecido grupos de trabajo para estudiar esta opción y, en ciertos casos, para desarrollar proyectos piloto con diferentes alcances.

Un punto importante a señalar es que las DLT permiten la emisión de diferentes tipos de criptomoneda, con atributos que pueden variar: la moneda puede ser de acceso restringido (sólo utilizable para operaciones interbancarias) o universal; puede ser anónima o identificada; puede pagar intereses (cambiar de “valor facial”) o no. Cada una de estas variantes tiene diferentes ventajas e inconvenientes, que un banco central tendría que sopesar a la hora de tomar una decisión.

Algunas de estas ventajas e inconvenientes son ciertamente evidentes. El efectivo digital es mucho más fácil de gestionar que el físico, pero además es mucho más trazable, especialmente en el caso de una moneda identificada; como consecuencia, el control por parte de la Hacienda Pública del dinero circulante sería total y se eliminarían tanto la evasión de impuestos como el blanqueo de dinero. Por otra parte, una criptomoneda que permita establecer tipos de interés (tanto positivos como negativos) eliminaría el límite cero a los tipos de interés debido a la existencia de efectivo. Esto facilitaría la implementación de políticas monetarias, pero tendría un efecto negativo sobre la imagen de los bancos centrales porque no sólo permitiría la represión financiera, sino que podría hacer aparecer incentivos perversos para el banco central, dañando potencialmente la premisa de su independencia a la hora de implementar dichas políticas.

También habría efectos potencialmente disruptivos para el sector financiero. Una criptomoneda de acceso universal identificada (no anónima) sería equivalente a un depósito directo en el banco central, que por

definición estaría completamente garantizado. En estas circunstancias, el propio modelo de negocio de la banca comercial podría verse seriamente amenazado, puesto que muchos clientes podrían preferir tener su dinero directamente en el banco central. Los bancos comerciales sólo podrían competir ofreciendo una mayor remuneración sobre los depósitos o transformándose en entidades de gestión de inversiones para los clientes que busquen mayores rendimientos a costa de asumir un mayor riesgo.

Una incógnita fundamental en este escenario es quién realizaría la función básica de conversión de los depósitos en créditos, teniendo en cuenta el papel residual que los bancos comerciales tendrían en la captación de depósitos, y la improbabilidad de que fuera el propio banco central el que asumiera esa función de forma directa.

En definitiva, la decisión de emitir o no una criptomoneda propia tiene un impacto potencial tan alto que es improbable que algún banco central la tome a corto plazo, al menos en su variante más disruptiva. Es más probable su utilización, de forma restringida, en el entorno interbancario aunque, como han manifestado muy recientemente el Banco Central Europeo y el Banco Central de Japón, la tecnología tiene que alcanzar un grado de madurez que aún no tiene.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.