

LA DIMENSIÓN INTERNACIONAL DE LAS MONEDAS DIGITALES

JOSH LIPSKY

Director del GeoEconomics Center, Atlantic Council

Las denominadas MDBC (Monedas Digitales Emitidas por Bancos Centrales) están alterando significativamente el paisaje monetario internacional. La denominación MDBC se refiere, de manera genérica, a la versión digital de una moneda nacional, con algunas particularidades que la diferencian del efectivo ya que le permiten incorporar algunos de los atributos de las «monedas fiat», entendidas como la forma de dinero fiduciario que puede utilizar aspectos de la tecnología de *blockchain* para realizar y establecer transacciones. En cierto modo, las MDBC son la respuesta de los bancos centrales al auge de las criptomonedas.

El Atlantic Council tiene actualmente contabilizados más de noventa países y territorios que están explorando la posibilidad de instaurar una de estas monedas digitales, entre los cuales se encuentran Estados Unidos, China, Suecia, Tailandia, Corea del Sur, la zona euro, India, Nigeria, Sudáfrica, Brasil y muchos otros.

Sin embargo, consideramos que aún no se ha llevado a cabo una reflexión suficientemente profunda acerca de cómo van a operar estas monedas más allá de las fronteras nacionales, y también, de cómo interactuarán con las criptomonedas u otras monedas estables (*stablecoins*). Por el momento, los decisores políticos se han centrado, comprensiblemente, en el impacto doméstico de la emisión de una versión digital de su propia moneda; no obstante, este es un enfoque miope, que comporta riesgos enormes para la estabilidad financiera global.

Los estados tienen diversas motivaciones para emitir MDBC: desde mejorar la integración financiera –como es el caso de Bahamas–,

a la posibilidad de utilizar las MDBC como una forma de supervisión –caso de China–. No obstante, todos ellos comparten la ambición de utilizarlas como una herramienta de política fiscal. La pandemia y las consecuencias económicas de ella derivadas han dejado claro que los gobiernos necesitan mejores instrumentos para dar apoyo financiero a sus ciudadanos. Las MDBC ofrecen una vía potencial para realizar pagos de forma «más rápida, barata y segura», como dijo la secretaria del Tesoro de EEUU Janet Yellen en 2021. De hecho, la fricción en el sistema financiero estadounidense tiene un coste anual de más del 1% de su PIB. Sin embargo, este no es el único incentivo; el ascenso de las criptomonedas de propiedad y las emitidas de forma privada ha sido un elemento motivador esencial del desarrollo de las MDBC. El primer toque de atención vino del anuncio por parte de la empresa Meta (por entonces, Facebook) del lanzamiento de su proyecto *Libra* –un proyecto hoy ya difunto– que sirvió para estimular el desarrollo de las monedas digitales en China y en Europa. Así lo reconocía, en marzo de 2022, la presidenta del Banco Central Europeo Christine Lagarde al afirmar que «Libra fue visto como una amenaza competitiva potencial y con ello desencadenó el deseo de responder». Con la adopción creciente de las criptomonedas comerciales, los bancos centrales temieron perder soberanía monetaria sobre sus propias economías.

Estas motivaciones, positivas y negativas, han creado un peligroso punto ciego. Al responder mayormente a presiones domésticas, los países han subestimado un aspecto que es fundamental en todas las monedas: su fácil

convertibilidad. Si las MDBC se diseñan exclusivamente para uso doméstico y como mero sustituto de las criptomonedas serán un fracaso. Para tener éxito, las MDBC deben ser interoperables a nivel internacional y fácilmente intercambiables, tanto con las «monedas fiat» tradicionales como con los nuevos activos digitales.

Hasta la fecha, los únicos ensayos con dimensión internacional de las MDBC se han hecho en el entorno bancario mayorista, es decir, entre entidades bancarias. El más destacado ha sido a través del *Multiple CBDC Bridge*, o mCBDC Bridge (Plataforma de Monedas Digitales de Múltiples Bancos Centrales), que involucra a los Bancos Centrales de los Emiratos Árabes Unidos, Tailandia y China, en colaboración con el BIS Innovation Hub de Hong Kong. El año 2021 este proyecto ya llevó a cabo pruebas de pagos transfronterizos mediante la Tecnología de Contabilidad Distributiva (*Distributed Ledger Technology*) y actualmente el proyecto sigue activo y buscando maneras de expandir sus capacidades. Otro ejemplo de plan bancario transfronterizo de intercambio de MDBC es el Proyecto Dunbar, en este caso entre Sudáfrica, Malasia, Singapur y Australia, que ha realizado pruebas de transacciones entre jurisdicciones de diferentes monedas a través de una única plataforma.

Sorprendentemente, aún no se han realizado pruebas de similar alcance que sirvan para extrapolar como podrían aplicarse también al sector minorista. Sin embargo, sería lógico imaginar que tendrían usos similares al de las carteras digitales (*e-wallet*) y las identidades digitales en el ecosistema MDBC. En casi todos los países en los que se ha desarrollado una MDBC, la moneda se acaba distribuyendo por medio del sistema bancario comercial,

que hace de huésped de las carteras digitales que mantienen cuentas con las MDBC. Este sistema se conoce como modelo MDBC intermedio, que contrasta con el modelo MDBC directo, más conceptual y problemático, en el que es un Banco Central el que interactúa con los clientes para ofrecer cuentas y carteras de MDBC. Este modelo ha sido oportunamente abandonado por la mayoría de los países por razones de su alcance, capacidad, y privacidad, así como debido al riesgo de perjudicar a los bancos comerciales.

El modelo intermedio es el marco ideal

para construir una interoperabilidad eficiente. Para dar cabida a las MDBC, los bancos comerciales y las plataformas de pagos del sector privado, como por ejemplo *Alipay*, están creando carteras que los usuarios descargan para guardar sus MDBC. A estas carteras se accede normalmente mediante un procedimiento de verificación de identidad, que al tiempo facilita a los bancos cumplir con las disposiciones relativas al blanqueo de dinero y otras normas relativas a la financiación ilícita. Esta normativa estándar está ya establecida a nivel internacional mediante el Grupo de Acción Financiera Internacional (*Financial Action Task Force*) y proporciona un buen marco para la utilización internacional de las

carteras digitales. Para que esto funcione, los modelos estándar de las carteras y las identificaciones digitales tienen que ser acordados por los grupos de trabajo sobre pagos del G20. Sin embargo, este empeño se ha vuelto ahora más difícil debido a la guerra de Ucrania y a la elevada probabilidad de que el gobierno ruso obstaculice cualquier progreso en el G20, incluso en materias no relacionadas con el conflicto bélico. Con todo, el G20 sigue siendo el marco más adecuado para lograr este avance.

Para tener éxito, las monedas digitales tienen que ser interoperables a nivel internacional y fácilmente intercambiables, tanto con las «monedas fiat» tradicionales como con los nuevos activos digitales

Aunque todos los países miembros puedan ponerse de acuerdo sobre los estándares de uso de estas carteras transfronterizas, existen otros problemas más complejos. Para tener éxito, estas carteras tienen que permitir que los usuarios transfieran fondos entre las MDBC y el dinero electrónico privado, así como con las criptomonedas y otras monedas estables. Si se hacen las cosas bien, los reguladores pueden crear un robusto ecosistema monetario digital capaz de transformar el paisaje de pagos en todo el mundo. De lo contrario, si las cosas se hacen mal, veremos un sistema financiero global fracturado en la medida en que el dólar se verá poco a poco perjudicado por una corriente de activos respaldados no fiduciarios y de «monedas fiat» rivales. Para superar este riesgo, cuando EEUU y la UE desplieguen sus marcos de monedas estables será el momento perfecto para promover más coordinación internacional en el establecimiento de estándares, bajo la dirección de los grandes bancos centrales. En ausencia de un liderazgo occidental coordinado, existe la posibilidad real de que un modelo chino alternativo tome la iniciativa e imponga los estándares de privacidad, seguridad y estabilidad del dólar.

Teniendo en cuenta todos estos elementos, en la práctica ¿cuál sería el mejor escenario posible? Imaginemos una situación hipotética en la que un gobierno proceda a una devolución impositiva mediante una MDBC. Este dinero sería instantáneamente depositado en las cuentas de sus ciudadanos, que convertirían una parte de esta MDBC en ahorros y otra parte en moneda estable para utilizarla para el consumo particular. Este modelo intermedio y sólido de MDBC, monedas estables y criptomonedas sería útil para todo el sistema financiero. El correspondiente banco central se vería liberado de la carga de administrar el flujo de datos entre millones de ventas minoristas, el gobierno seguiría siendo capaz de proporcionar un anclaje en la red monetaria digital, y el actual

sistema bancario comercial obtendría más depósitos, no menos. La gestión de las carteras digitales por parte de los bancos también les proporcionaría nuevos clientes. Al mismo tiempo, los proveedores de criptomonedas conseguirían nuevos usuarios, que serían incorporados a un sector bancario bien regulado, capaz de garantizar que estos activos no fueran utilizados con propósitos fraudulentos. El cliente tendría más opciones de pago mientras que el dólar y el euro mantendrían la centralidad, tanto desde un punto de vista de política monetaria como desde un punto de vista regulador.

Sin embargo, este escenario está aún lejos de ser realizable y nunca se materializará a menos que los decisores políticos dejen de centrarse exclusivamente en el plano doméstico y aborden de manera efectiva la interoperabilidad entre los activos digitales y su dimensión internacional. Si bien en una fase inicial de la innovación es lógico dar prioridad a lo doméstico y atender a las necesidades de cada economía particular, lo cierto es que en el sistema financiero global actual la interconectividad es un hecho incuestionable. La futura regulación de las MDBC, las monedas estables y las criptomonedas no puede dar la espalda a esta realidad.

