

Recuadro 7 MONEDAS DIGITALES DE BANCOS CENTRALES (CBDC)

Si bien no existe consenso sobre su definición, se puede señalar que una CBDC es dinero digital emitido por un banco central que está denominado en la moneda de curso legal. Respecto a las monedas virtuales privadas, una CBDC tiene una clara ventaja porque cumple con las funciones del dinero. De acuerdo al Banco de Pagos Internacionales (BIS), la CBDC puede ser utilizada en pagos:

- a. **Mayoristas:** se emite para los intermediarios financieros con la finalidad de realizar transacciones de alto valor en sistemas de liquidación bruta en tiempo real. El objetivo es obtener una mayor eficiencia en dichos sistemas de pagos aplicando nuevas tecnologías como *blockchain*.
- b. **De propósito general:** se emite para el público en general, compitiendo con el efectivo, ya sea a través de *tokens* (activo digital que representa un valor y que puede ser almacenado en una billetera digital) o a través de cuentas (siendo una opción que sean ofrecidas por el banco central).

Respecto a la motivación que los bancos centrales tienen para evaluar una CBDC, en una reciente encuesta del Fondo Monetario Internacional (FMI) se muestra que la disminución del uso del efectivo y la inclusión financiera son las principales razones para que los bancos centrales de economías avanzadas y de países emergentes, respectivamente, estudien una posible aplicación de una CBDC.

La implementación de una CBDC implica definir su diseño, siendo los aspectos relevantes a considerar: (1) el formato a utilizar (cuentas o *tokens*); (2) los usuarios objetivo (público en general o intermediarios financieros) y (3) las características operativas, esto es, disponibilidad (24x7), grado de anonimato, transacciones permitidas, pago de interés, trazabilidad del pago, límites de monto y número de las transacciones, etc. Cabe mencionar que en el caso de que se utilice cuentas de CBDC se pierde el anonimato ya que las mismas están a nombre del titular. En contraste, el uso de *tokens* ofrece cierto grado de anonimato, aunque no al nivel del uso del efectivo.

La introducción de una CBDC por parte de un banco central no asegura su demanda por parte del público en general, sobre todo si existen diversos instrumentos de pago. Al respecto, el FMI destaca que los actuales instrumentos de pago vienen mejorando sus características. Por ejemplo, se pueden realizar transferencias desde cuentas bancarias a través de dispositivos móviles y en tiempo real. Asimismo, se debe considerar que la naturaleza de la CBDC puede ser más atractiva para el público en tiempos de estrés financiero y en tiempos “normales” dependerá, entre otros factores, de si paga intereses en las cuentas y el grado de accesibilidad y anonimato.





A pesar de las potenciales ventajas, una CBDC -dependiendo de su diseño- podría afectar tanto la integridad financiera como la intermediación financiera. Con relación a la Integridad financiera; las políticas de Anti-lavado de Activos y lucha contra el Financiamiento del Terrorismo (AML/CFT) pueden verse afectadas dependiendo del grado de anonimato y trazabilidad de operaciones.

En el caso de la intermediación financiera; una CBDC de propósito general que paga intereses podría competir con los depósitos bancarios, por lo que los bancos podrían verse obligados a buscar fuentes de financiamiento mayorista, que son más costosos e inestables o empezar a aumentar las tasas de interés de depósitos y préstamos para competir con una CBDC. Un caso extremo sería que la CBDC implique que no opere el multiplicador bancario llevando a una situación de *narrow banking*. Por ello, los bancos centrales evalúan que el diseño de una CBDC debe contener límites de saldos, retiros, transferencias etc. que eviten una potencial desintermediación financiera (Ver Tabla).

Con relación a las implicancias sobre la política monetaria, todavía no hay consenso sobre los efectos de una CBDC en los canales de transmisión y efectividad de los instrumentos monetarios. Donde existe cierto consenso es en la necesidad de empezar a revisar las definiciones de los agregados monetarios, multiplicador de dinero, ingresos por señoreaje, etc. y evaluar si los bancos centrales deben ampliar su mandato legal, sus objetivos de política o su rol como prestamista de última instancia.

Tabla
PRINCIPALES PROYECTOS CBDC

País	Denominación	Descripción
Bahamas	Anuncio de Piloto CBDC	El gobierno anunció en 2019 la emisión de un piloto de CBDC (Sand Dollar) para el año 2020.
Canadá	Proyecto Jasper	El Banco de Canadá ha probado los sistemas de pago de Alto Valor usando tecnología DLT. La fase IV del proyecto incluye analizar pagos transfronterizos.
Eastern Caribbean	Anuncio de Piloto CBDC	El banco central anunció en 2019 el lanzamiento de un piloto para probar la tecnología blockchain con la finalidad de reducir el uso del efectivo.
Ecuador	Dinero electrónico	En 2014, el banco central proporcionó cuentas al público en general y las personas podían depositar o retirar dinero en centros designados. El servicio fue desactivado porque no alcanzó la escala suficiente.
Filipinas	Piloto	En 2018, el sector privado lanzó el piloto de dinero digital (ePiso) que servirá de base para el CBDC del banco central.
India	Anuncio de Proyecto	El banco central formó un grupo para evaluar el desarrollo de una CBDC como alternativa a la Rupia.
Islas Marshall	Anuncio de emisión de CBDC	El gobierno anunció en 2018 que está desarrollando la tecnología blockchain para la emisión de una CBDC.
Singapur	Proyecto Ubin	El Proyecto Ubin desarrolló prototipos de software para pagos interbancarios descentralizados y liquidación con mecanismos de ahorro de liquidez.
Suecia	Proyecto e-krona	Desde 2017, el Riksbank está evaluando la emisión de una CBDC (e-krona) y se encuentra analizando factibilidad legal y técnica. En 2019 lanzarían piloto.
Unión Europea	Proyecto Stella	El Proyecto Stella (BCE y Banco de Japón) evalúa si los sistemas de pago pueden ejecutarse de manera segura y eficiente con una aplicación DLT.
Uruguay	Piloto culminado	En 2018 el banco central realizó un piloto (e-Peso) con dinero digital para pagos minoristas con el objetivo de evaluar inclusión financiera.

Fuente: Prasad (2018).