

Fecha 25.10.2019	Sección Economía	Página 20
---------------------	---------------------	--------------

UNA NUEVA ERA

# La amenaza y la promesa de dinero digital

El entusiasmo por las criptomonedas parece exagerado y las nuevas plataformas de pago parecen útiles



¿Cuál es el futuro del dinero en una era digital? Éste fue el tema de un evento en el Instituto Peterson para la Economía Internacional (PIIE, por sus siglas en inglés) la semana pasada. Este seminario representó el punto intelectual culminante del tiempo que pasé en las reuniones anuales del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial en Washington. La primera respuesta a esa significativa pregunta es: “Es complicado”. La segunda es: “Es realmente importante”, especialmente desde el lanzamiento del proyecto Libra de Facebook.

Esta nueva idea ha obligado a los legisladores a pensar detenidamente al respecto; y con razón. El dinero es demasiado importante para dejarlo solo a cargo del sector privado. Igual que la ley, el dinero es un bien público fundamental. El Estado siempre ha supervisado el dinero y debe continuar haciéndolo. En un excelente discurso

durante el evento, Lael Brainard, miembro de la junta de gobernadores de la Reserva Federal (Fed) de EU, dejó en claro que así seguirá siendo. Pero la Fed no es el único regulador que está pensando en estos nuevos participantes en el sistema monetario.

¿Cómo debieran hacerlo? En el panel que moderé, Hyun Song Shin, del Banco de Pagos Internacionales (BPI), hizo una distinción entre la “arquitectura” del sistema monetario y la “tecnología” que lo habilita. El sistema monetario de hoy ofrece un ejemplo. La mayor parte del dinero que usamos es el subproducto de los préstamos de instituciones privadas (bancos). En consecuencia, nuestro dinero principalmente consiste en las deudas transferibles de los bancos a los titulares de cuentas. Hace un siglo, las cuentas estaban en papel; actualmente, están en registros electrónicos. Pero la arquitectura no ha cambiado.

Entonces, ¿estamos viendo un cambio en la arquitectura o simplemente en la tecnología? Para responder a esta pregunta, es útil recordar las tres funciones del dinero: servir como unidad de

cuenta, como depósito de valor y como medio de pago. Hoy en día, el Estado establece la unidad de cuenta, pero los bancos son los que principalmente proporcionan el depósito de valor y los sistemas de pago. En este contexto, consideremos tres formas de dinero digital: las criptomonedas; los sistemas de pago digital establecidos, como Alipay de Alibaba; y la Libra de Facebook.

Las criptomonedas ofrecen nuevas unidades de cuenta, nuevos depósitos de valor y nuevos medios de pago. Por lo tanto, también ofrecen una nueva arquitectura para la creación y el uso del dinero, pero es una pésima arquitectura. Como lo expresó la Sra. Brainard en su discurso: “Las primeras versiones de las criptomonedas han exhibido una extrema volatilidad; una limitada capacidad de rendimiento; unos impredecibles costos de transacción; una gobernanza limitada o nula; y una transparencia limitada”. Son una fantasía anarquista.

Sin embargo, los nuevos sistemas de pago son reales y de gran magnitud. Según la Sra. Brainard, “en China, los consumidores y las



Fecha <b>25.10.2019</b>	Sección <b>Economía</b>	Página <b>20</b>
----------------------------	----------------------------	---------------------

empresas participan en dos redes móviles, Alipay y WeChat Pay, que, de acuerdo a algunos, manejaron más de 37 billones de dólares en pagos móviles el año pasado”. Como mínimo, estos sistemas les transfieren los pagos minoristas a nuevos participantes en los sistemas de pago.

Si bien estos sistemas cambian la forma en que se realizan los pagos minoristas, sus implicaciones en relación con el sistema monetario deben mantenerse en proporción. Estos proveedores utilizan los **depósitos** de un **banco** o del **banco central** como **depósitos** de valor. Además, los saldos de pagos de

Alipay y WeChat sólo representan alrededor del 2 por ciento de los **depósitos bancarios** en China. Pero, sobre todo, los pagos al por mayor son mucho mayores que los pagos minoristas. Dadas las fluctuaciones y la escala intradía, los mercados mayoristas dependen del crédito intradía del **banco central**; no pueden operar sobre una base de “efectivo por adelantado”.

Sin embargo, la Libra promete un nuevo sistema de pago global apoyado por una “moneda estable” respaldada de manera no transparente por activos denominados en monedas nacionales. Esto plantea una serie de problemas: el lavado de dinero; el financiamiento de cri-

men y de terrorismo; la protección al consumidor; el efecto sobre la política monetaria y sobre la estabilidad; el impacto en el sistema **bancario**; y la efectividad de las regulaciones globales. Además, Facebook no ha demostrado ser digna de confianza, por decirlo suavemente.

¿Dónde deja esto a los gobiernos, a los **bancos** centrales y a los reguladores? En un estado de vigilancia, uno espera. Pero ellos también necesitan reconocer nuevas oportunidades para ofrecer pagos más rápidos y más económicos, particularmente los transfronterizos, y para ofrecer una mayor inclusión financiera.

