

## ¿Hacia un mundo sin billetes?

Santiago Fernández de Lis / Javier Sebastián

Diario El País (España)

Recientemente diversos estudios están explorando la posibilidad de emisión, por los bancos centrales, de monedas virtuales similares al bitcoin que puedan reemplazar a los billetes. Hasta ahora, crear un “efectivo digital” intercambiable de forma anónima entre iguales y sin intermediarios, como los billetes, era técnicamente imposible. Sin embargo, la tecnología blockchain (que combina registros de información distribuidos y criptografía, permitiendo transacciones directas entre iguales) facilita estos esquemas.

El uso de blockchain permite modificar ciertas características del efectivo: se puede limitar su circulación a un universo restringido (frente al carácter universal de los billetes); identificar a los tenedores (en contraposición al anonimato del efectivo); o introducir el pago de intereses (frente al valor nominal fijo de los billetes).

Las propuestas existentes persiguen diversos objetivos: agilizar los sistemas de pagos interbancarios mayoristas, sustituir parcial o totalmente al efectivo (y reducir así sus costes de informalidad, ocultación fiscal y facilidad para actividades delictivas), aumentar la capacidad de las políticas monetarias para fijar tipos de interés negativos y reducir la probabilidad de crisis bancarias.

Hay básicamente cuatro modalidades de monedas virtuales de bancos centrales, que se corresponden grosso modo con esos objetivos: para pagos interbancarios, con una moneda restringida, identificada y sin intereses; como sustituto del efectivo, con una moneda universal, anónima y sin intereses; como herramienta de política monetaria, manteniendo el anonimato e introduciendo el pago de intereses; y como alternativa a los depósitos bancarios, de manera que toda la población tenga un depósito identificado en el banco central.

Es interesante observar que los análisis de los bancos centrales se han centrado hasta ahora en las dos últimas opciones, las más disruptivas. Pero ambas plantean problemas. Por un lado, la implantación del pago de intereses aumenta la capacidad de las políticas monetarias frente a situaciones deflacionistas, pero la legitimidad de los bancos centrales podría verse cuestionada por políticas de represión financiera que entran en el terreno de las políticas fiscales.

Por otro lado, la creación de depósitos en el banco central para toda la población implica una separación entre medios de pago y provisión de crédito, cuyas implicaciones para la conversión del ahorro en inversión no son obvias. Puede incrementar la estabilidad financiera, ya que reduce la probabilidad de crisis bancarias, pero no está claro qué mecanismo alternativo transformaría los depósitos a la vista en crédito a medio y largo plazo.

Las ventajas de los esquemas menos ambiciosos son claras en eficiencia y costes. Pero el balance entre beneficios y riesgos de las variantes más ambiciosas es incierto, lo que aconseja un planteamiento gradualista, comenzando por la implantación de una moneda virtual para pagos mayoristas y valorando el avance controlado hacia variantes más disruptivas.

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.