

# Las CBDC mayoristas, una alternativa digital a los pagos interbancarios



La aparición de iniciativas digitales de pago privadas y los desarrollos tecnológicos que podrían afectar a los mercados y a la estabilidad financiera ha llevado a los bancos centrales a abrir nuevas líneas de investigación. En concreto, muchos analizan la posibilidad de emitir divisas digitales. Si bien es cierto que los primeros estudios relativos a las CBDC de tipo mayoristas, restringidas a un uso de grandes volúmenes de dinero, apuntaban a grandes ganancias de eficiencia, los experimentos empiezan a poner en duda que pueda ser así. Sin embargo, esto no significa que no puedan tener una aplicación en algunos casos: en la medida que los sistemas de pagos interbancarios en los países emergentes están en un punto de menor desarrollo, se desmarcan como aquellos donde su aplicación podría ser más transformacional.

Nereida González @nereidaglopez | Consultora del área de Mercados de Afi

La aparición de las criptodivisas en 2008 surge en un contexto de crisis financiera y cierto descontento por parte del ala más liberal de los economistas sobre la centralización de la creación del dinero. Así surge bitcoin, un instrumento que tenía como objetivo convertirse en un medio de cambio global sin un ente central que interviniese en su creación. Se establecieron, de esta forma, reglas que hacían su emisión un proceso prácticamente automático. Sin embargo, es

una idea que los bancos centrales han empezado a estudiar y algunos incluso a desarrollar.

Con el fin de intentar responder a los cambios que se están registrando en los mercados financieros, **muchos bancos centrales han empezado a estudiar en qué medida una divisa digital emitida por ellos podría ser favorable, así como la aplicación de la tecnología que subyace a las mismas: blockchain** (consultar artículos anteriores para más información). Incluso,

algunas instituciones han lanzado ya pilotos y experimentos en este sentido. En concreto, una divisa digital emitida por un banco central (en adelante, CBDC) de tipo mayorista (uso limitado a grandes transacciones), se plantea como una **alternativa digital a las cuentas de reserva que los bancos comerciales mantienen en los bancos centrales y a las transferencias de fondos entre bancos en el sentido puro de pagos, pero también en operaciones de mercado**, facilitando la actividad de las Cámaras de Compensación y Liquidación.

El proceso de estas operaciones tiene **dos puntos clave: primero, la transferencia de información entre los dos agentes (clearing) y, después, el traslado propiamente de los flujos entre ellos (settlement)**. Los lapsos de tiempo que transcurren entre ambos pasos puede llevar a graves errores y riesgos relacionados con la posibilidad de que la operación no llegue a completarse adecuadamente. Si bien en la actualidad existen mecanismos que intentan reducir estos riesgos, la introducción de una CBDC de tipo mayorista y la tecnología de *blockchain* podría suponer una mejora sustancial. No sólo se podrían facilitar los sistemas de liquidación de operaciones financieras, sino también hacer los intercambios más seguros y mejorar la eficiencia y gestión, mejorar la transferencia de activos, mantenimiento de registros, gestión de datos y gestión del riesgo, así como ayudar a los bancos centrales a un mayor seguimiento de la actividad financiera.

No obstante, los primeros experimentos ponen en duda que la adopción de *blockchain* suponga, realmente, un cambio notable, especialmente en el caso de los países desarrollados. El motivo es que la tecnología actual es similar y el coste del cambio podría no compensar la ganancia de eficiencia frente a la actual, además de la falta (aún) de conocimiento sobre esta tecnología, que deja riesgos desconocidos abiertos.

Los países emergentes podrían ser aquellos que más podrían beneficiarse de estas CBDC de tipo mayorista y de *blockchain* en un primer lugar, pues sus sistemas de pagos interbancarios tienden a ser, en general, menos eficientes y desarrollados. En este sentido, el Banco Central de Sudáfrica está desarrollando, a través del **Proyecto Khokha** y junto con los bancos nacionales, la emisión de una CBDC para pagos interbancarios basado en la *blockchain* de Ethe-



reum. El proyecto, que ya ha presentado una prueba de concepto, tenía el objetivo de crear una *blockchain* para los pagos interbancarios domésticos respaldado por el Banco Central, de forma que todas las transacciones fueran trazables y, especialmente, finales (no reversibles). Para ello, se utilizaría una versión «tokenizada» del propio rand sudafricano. Los últimos resultados apuntan a que se **han conseguido aprobar hasta 70.000 transacciones en un periodo de dos horas con total confidencialidad**.

En definitiva, una CBDC mayorista, aunque con grandes potenciales beneficios, no está claro que suponga una diferencia frente a los sistemas actuales de pagos interbancarios en los países desarrollados. No obstante, los países emergentes ya han empezado a aplicar esta tecnología para mejorar sus sistemas. En el próximo artículo analizaremos las posibilidades y motivos que podrían llevar a una emisión de una CBDC, en este caso, de acceso universal, así como las dificultades que también podrían sufrir este tipo de divisas ::