

«Dinero es todo medio de pago generalmente aceptable a cambio de bienes y servicios y en la cancelación de deudas». Así lo definen Stanley Fischer (que algo debe de saber al respecto, ya que fue número dos de la Reserva Federal y del Fondo Monetario Internacional, y presidente del Banco de Israel) y Rudi Dornbusch en su clásico *Economía*. Pero el dinero es mucho más. Es, por ejemplo, la principal causa del crimen. Y es lo que hace que el mundo gire. La definición más metafísica acaso la dio Jorge Luis Borges en su cuento *El Zahir*: «El dinero es tiempo futuro. Puede ser una tarde en las afueras, puede ser música de Brahms, puede ser mapas, puede ser ajedrez, puede ser café, puede ser las palabras de Epicteto, que enseñan el desprecio del oro».

El dinero está viviendo su mayor transformación en décadas... o siglos. Todo depende de cómo lo quiera mirar cada uno. Podría ser el mayor cambio desde que en 1971 la última moneda basada en oro, el dólar, se desvinculó de ese metal y pasó a valer solo lo que decida el mercado. O desde que en 1668 se creó el primer banco central del mundo, en Suecia. Acaso estemos ante la metamorfosis más profunda del dinero en 861 años y dos meses, que es el tiempo que ha pasado desde que en octubre de 1160, el emperador mogol de China, Kublai Khan –el mismo que recibió a Marco Polo–, emitió la primera moneda de papel. O sea, el primer billete.

Porque el dinero está dejando de estar en papel y se está escapando del control de los bancos centrales. En este 2021, hay en el mundo 195 países y 180 monedas nacionales. Pero hay, además, 8.800 divisas privadas. De estas últimas, ninguna existe en el mundo real. Solo son códigos de computación. Pero uno las puede comprar y vender. Se llaman criptodivisas (o, simplemente, *cripto*), y la primera de ellas, el bitcoin, cumple 13 años el mes que viene. A día de hoy, los 19 millones de bitcoin que hay en el mundo valen algo menos de un billón de euros. Todas las demás *cripto* juntas vienen a sumar otros cinco billones.

Aunque con la mayoría de esas divisas solo se puede especular, hay algunas, como el bitcoin o el ethereum, con las que uno puede comprar un coche de lujo (Lamborghini), un café (Starbucks), un filete de ternera o una película para verla en casa (en empresas propiedad de Amazon), un martillo o una estantería (Home Depot) o un ordenador (Newegg).

La llegada de las *criptos* y del llamado *fintech* –la combinación de *finanzas* y *tecnología* que suponen todas las *apps* que nos permiten mandar dinero o comprar y vender acciones sin ir al banco– ha cambiado el mundo de las finanzas. Y ese mundo virtual está cambiando el

no llega. Pienso que la tecnología va a democratizar las finanzas. Pero ese mundo nuevo viene con mucha incertidumbre y con algunos desafíos muy serios. Por una parte están cuestiones que afectan a la política monetaria y a la estabilidad financiera. Y, por otro, asuntos que tocan materias en las que cada sociedad tiene un consenso general, como, por ejemplo, la privacidad. Así que podemos decir que esto es un cambio positivo, pero con muchos peligros y desafíos.

P. Hasta que los Estados establecieron el monopolio en la emisión de moneda, en los siglos XIX y XX, vivíamos en un mundo inestable, en el

“EL BITCOIN NOS HABÍA PROMETIDO HACER TRANSACCIONES CON UNA IDENTIDAD DIGITAL, LO QUE NOS HUBIERA DADO UN CIERTO GRADO DE ANONIMATO. PERO, EN VEZ DE ESO, LO QUE PODRÍA SIGNIFICAR ES QUE VAMOS A PERDER LA PRIVACIDAD QUE TENÍAMOS”

mundo real. China, la inventora del papel moneda, va a lanzar su propia *cripto* oficial en dos meses. Suecia, la pionera de los bancos centrales, planea hacer lo mismo, y estima que en 2030 es posible que deje de emitir papel moneda.

Esta revolución es lo que analiza en las 485 páginas de *The Future of Money* (El Futuro del Dinero), Eswar Prasad, profesor de la Universidad de Cornell, en Nueva York, investigador del *think tank* más influyente del mundo, Brookings Institution, en Washington, y ex director de la división de China en el FMI.

que había bancos que emitían sus propias divisas, que competían entre ellas y con los bancos. El resultado fue un mundo de crisis financieras. Con las ‘cripto’, ¿corremos el peligro de volver a esos tiempos?

R. Desde luego, este nuevo mundo tiene muchos riesgos. Y el de la regulación es uno de ellos. Porque, si los Estados empiezan a regular las criptodivisas, éstas pueden lograr cierto barniz de legitimidad, lo que a su vez puede animar a la gente a usarlas. El problema es que entonces tienes unas monedas que están algo reguladas, pero no lo suficiente como para poder

P. Dentro de un mes y medio entramos en una nueva fase en esta transformación. En febrero China va a lanzar, de manera experimental, el yuan digital o ‘e-CNY’ en los Juegos Olímpicos de Invierno. Si el experimento sale bien, el yuan digital se convertirá en moneda de curso legal de manera permanente.

R. Yo estoy bastante convencido de que, después de los Juegos, el Gobierno chino va a extender el uso del yuan digital a todo el país. Y creo que éste es el acontecimiento más importante que las criptodivisas han generado hasta la fecha. Los bancos centrales son instituciones conservadoras a las que no les gustan los cambios

digitales a un coste muy pequeño a todo el que lo desea.

P. Entonces, ¿qué es lo que quiere el Gobierno chino en realidad?

R. Parece que tiene en mente tres cosas. Una: mantener la relevancia de la divisa oficial en las transacciones al por menor. Dos: evitar que el sistema de pagos quede en manos de Alipay y Wechat, que tienen un poder de mercado tan grande que es muy difícil para otras empresas entrar. Si usas Alipay no puedes emplear Wechat, y viceversa, pero el yuan electrónico tendrá interoperabilidad entre diferentes sistemas de pagos. De hecho, Pekín ya ha tomado medidas para

transacciones que haga una persona en su vida dejará un rastro digital. Así siempre habrá alguien –los Estados, los bancos centrales o las instituciones financieras– que esté en condiciones de saberlo todo acerca de la vida que cada ser humano haya tenido en función de sus operaciones financieras. Desde el punto de vista tecnológico, hay formas de mantener una cierta privacidad, y aun así permitir a los bancos centrales que auditen las transacciones que se realizan, así que es posible alcanzar un cierto equilibrio, pero la realidad es que todo deja una huella digital. En lo que se refiere a la privacidad, esto es preocupante. Lo irónico es que el bitcoin nos había prometido que íbamos a ser capaces de hacer transacciones usando una identidad digital, no nuestra identidad real, lo que nos hubiera dado un cierto grado de anonimato en nuestras transacciones. Pero, en vez de eso, el bitcoin ha impulsado a los bancos centrales a crear sus propias divisas digitales, lo que podría significar que vamos a perder la privacidad que teníamos.

P. No hemos hablado de El Salvador. El Gobierno presidido por Najib Bukele introdujo el bitcoin como moneda de curso legal en verano, en sustitución de la divisa nacional, ¿el suceso, y el resultado ha sido malo.

R. Fundamentalmente, es una estratagema desesperada del Gobierno de ese país para compensar sus errores. En El Salvador todo el mundo usaba el dólar, en vez del sucre. Y eso creaba algunos problemas para el Gobierno. Uno es que no podía tener política monetaria [en la práctica ésta se la dicta la Reserva Federal de EEUU, que es quien controla el dólar]. Además, el Estado de El Salvador no es capaz de atender a las necesidades básicas de los ciudadanos, pero su nivel de gasto está constreñido porque no puede endeudarse, ya que nadie quiere comprar sus bonos. La idea es que, si todos los salvadoreños compran bitcoin, el precio de éste subirá, y el país podrá emitir deuda, pero denominada en bitcoin. Eso le permitirá tener más margen de maniobra

“A PEKÍN LE PREOCUPA QUE ALIPAY Y WECHAT ACUMULEN DATOS QUE NO COMPARTEN CON EL GOBIERNO. EL YUAN DIGITAL PUEDE SER UNA ESTRATEGIA PARA HACERSE CON LA INFORMACIÓN DE LAS TRANSACCIONES QUE HACEN LOS CIUDADANOS”

P. La proliferación de divisas digitales y de ‘fintech’ nos está llevando a un territorio inexplorado en un terreno tan crítico como es el del dinero, que es el verdadero eje de todo el sistema económico.

R. Sí. Yo creo que la mayoría de estas innovaciones nos van a beneficiar. La capacidad de acceder fácilmente a los sistemas de pagos digitales, por ejemplo a través de plataformas *fintech*, va a ser muy buena para que la gente tenga acceso a medios de pago y a productos y servicios bancarios a los que ahora

afrontar situaciones de inestabilidad financiera, y con más usuarios que antes, así que estás peor que cuando no las habías regulado. Y, claro, está la cuestión de la integridad de la moneda emitida por el banco central. Si esa moneda tiene que competir con otras monedas, es legítimo preguntarse si va a ser estable en el futuro, lo cual, a su vez, trae el riesgo de inestabilidad financiera, sobre todo si no está claro quién puede emitir dinero, y qué tipo de dinero se puede usar en cada tipo de transacción.

más interesante.

P. Está claro que China es la más prominente. Pero, ¿por qué la más interesante?

R. Porque uno de sus argumentos en favor de una CBDC no es muy sólido: la idea de que, si tienes una criptodivisa generada por el banco central que puedes entregar a todos los ciudadanos, tienes un sistema de pagos digital a un coste muy bajo. En China hay dos empresas, Alipay y Wechat [conocida dentro de ese país como Weichin], que ya proveen sendos sistemas de pagos

estrategia para que el Gobierno se haga con la información de las transacciones llevadas a cabo por los ciudadanos.

P. Es una cuestión de poder.

R. Sí. El Gobierno chino quiere asegurarse el control de los datos.

P. Eso plantea otra cuestión: la privacidad. Las ‘criptos’, ¿van a reforzar el control de los ciudadanos por los Estados o por las empresas? ¿O, al contrario, van a crear un mundo en el que tengamos más privacidad?

R. Creo que vamos camino de un mundo en el que todas y cada una de las

financiero. Así que lo que ha hecho el Gobierno de ese país es esencialmente apostar por una subida del precio del bitcoin.

P. ¿Cómo van a poner en práctica los bancos centrales sus políticas monetarias en un mundo en el que convivirán monedas generadas por esos bancos centrales con monedas generadas por personas o empresas?

R. Ésa es una cuestión con muchos ángulos. La coexistencia de divisas privadas y divisas del banco central no afectará a la política monetaria porque, en último término, lo que hace el banco central es fijar el coste del crédito, y eso podrá seguir haciéndolo en un futuro con criptodivisas.

Lo que es más incierto es cómo va a ser el mecanismo de transmisión a la economía de los tipos de interés que fija el banco central. En las economías modernas, la mayor parte del dinero no es creado por los bancos centrales, sino por los bancos privados al conceder créditos. Y ahora las *fintech* están poniendo en cuestión el papel de los bancos comerciales.

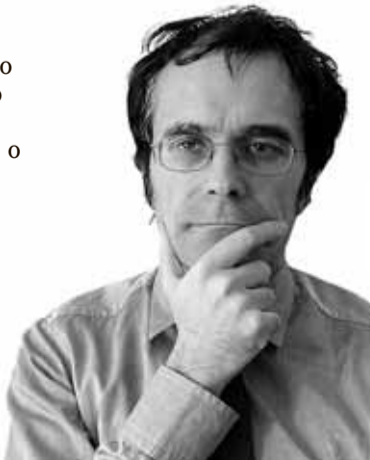
La gente puede hacer muchas transacciones con *fintech* sin recurrir a los bancos en áreas del negocio que les son muy rentables a las entidades financieras, como los pagos internacionales. La pregunta es: ¿quién va a crear crédito en la economía si los bancos comerciales tienen un papel más pequeño?

P. Exacto, ¿quién? ¿Van a ser capaces de hacerlo las 'fintech'?

R. Lo que sí sabemos es cómo los bancos ajustan los tipos de interés que pagan por los depósitos y los que cobran por los créditos cuando el banco central cambia los tipos oficiales. Pero no sabemos cómo lo harán las *fintech*. Eso es muy serio, sobre todo en momentos de crisis, como el año pasado [cuando el Covid-19 salió de China y golpeó a las economías de Occidente] o en la crisis financiera de 2008, cuando el banco central actúa como prestamista de último recurso. En esos casos ¿llegaría a la economía el crédito que crearon los bancos centrales en un mundo de *fintech*? No lo sabemos.

EL MUNDO DE PAR EN PAR

Al acabar 2021, hay 180 monedas nacionales. Pero hay, además, 8.800 divisas privadas como el bitcoin, que no existen en el mundo real, sino que tan sólo son códigos de computación. Se trata de una revolución financiera con infinitos riesgos, pero también numerosas oportunidades, que Eswar Prasad, profesor de la Universidad de Cornell, desgrana en uno de los libros de negocios más elogiados del año: 'El futuro del dinero' (Harvard University Press). "Con las criptodivisas y la tecnología, siempre habrá alguien en condiciones de saberlo todo acerca de la vida que cada ser humano haya realizado en función de sus operaciones financieras", alerta Prasad, ex director de la división de China en el FMI



CHINA QUIERE USAR SU NUEVA CRIPTODIVISA PARA HACERSE CON LOS DATOS DE SUS CIUDADANOS

UNA ENTREVISTA DE PABLO PARDO

ENTREVISTA A ESWAR S. PRASAD INVESTIGADOR EN LA BROOKINGS INSTITUTION Y PROFESOR EN LA UNIVERSIDAD DE CORNELL

