

10 de febrero de 2021

**Alfredo Pastor**

## ¿Qué tiene de nuevo el euro digital?

La propuesta de un euro digital que sustituya el efectivo contante y sonante no es nueva. Dicho esto, la falta de confianza en los organismos que emiten euros anima a hacer preguntas sobre el papel de los bancos en una sociedad sin efectivo.

### I. Papel moneda

Supón que acabas de aceptar un billete de 10 euros a cambio de una taza de café y un cruasán (digamos que regentas una cafetería de alta gama), y lo has guardado en la caja registradora. ¿Por qué ibas a aceptar un mero papelucho a cambio de un desayuno de lo más tangible? A primera vista, porque todo el mundo lo hace. De hecho, estás obligados por ley a aceptarlo como medio de pago; estos billetes son de curso legal en la eurozona.

Pero, ¿qué hace este papel por ti? Te da derecho a comprar una parte del PIB de la eurozona, cualquier cosa que te guste, siempre que no cueste más de 10 euros. Es un medio de intercambio muy conveniente (esa es la razón por la que se usa un billete de 10 euros como ejemplo; los de 500 no son tanto un medio de cambio como una reserva de riqueza... y acaban transportados, en el maletero de un automóvil, hacia un paraíso fiscal). Si los precios suben, la parte del PIB que puedes comprar con tu billete se vuelve más pequeña. Ahora, míralo desde otro ángulo: si, por alguna razón, la cantidad de billetes en circulación aumentase, pero el PIB permaneciera igual, ese PIB lo reclamarían un número mayor de billetes, y la pieza de la que cada billete dispondría sería más pequeña. ¿En qué se traduce eso en la vida real? En que subirían los precios.

Decides guardar el billete en la caja registradora porque crees que la parte del PIB que puedes comprar con él no se reducirá, que los precios se mantendrán más o menos estables. Confías en quien está a cargo de imprimir billetes para equilibrar la cantidad de dinero y el tamaño del PIB (el difícil arte de definir y mantener ese equilibrio se llama política monetaria). De lo contrario, al recibir el billete, tendrías

que salir corriendo a comprar algo tangible antes de que perdiese valor. Se dice que, en Alemania, durante la hiperinflación (1923), la gente tomaba dos tazas de café por la mañana y ninguna por la noche, porque, en el transcurso del día, el precio de un café subía un 30%. En resumen, existen dos condiciones, no independientes entre sí, para que funcione un sistema de papel moneda: aceptación general y confianza en el emisor.

## II. Dinero bancario

El proyecto del euro digital, en su versión moderada, reemplazaría los billetes por dinero electrónico: llevarías tus euros al banco y se abonarían en tu cuenta. Después de eso, tus clientes pagarían los cruasanes con tarjetas de débito; así, se cargarían a su cuenta, y el abono aparecería en la tuya. Los billetes desaparecerían.

Ese proyecto les habría sonado revolucionario a nuestros abuelos; para nosotros, sin embargo, es simplemente una definición del sistema monetario actual, una descripción que se ha vuelto más precisa con la COVID-19. Las monedas prácticamente han desaparecido, ya que la mayoría de las transacciones se realizan a través del sistema bancario; el medio de cambio, los depósitos bancarios, aunque denominados en euros, vienen de los bancos. Quizá pienses que el dinero que prestan proviene de las nóminas y los ahorros que has depositado en tu cuenta bancaria. Te equivocarías: eso era cierto cuando nacieron los bancos, cuando su principal línea de negocio era la custodia del dinero que los comerciantes depositaban en sus cámaras acorazadas. En la actualidad, los bancos prosperan al ofrecer préstamos (que pasan a ser activos) y haciéndolos efectivos mediante depósitos bancarios, las cuentas que quienes han pedido los préstamos utilizan como fuente de dinero para pagar un coche, apartamento, viaje...).

**Figura 1. Balance del banco cuando obtienes un préstamo de 100 euros**

Activo	Pasivo
Reservas Préstamo nuevo +100	Nuevo depósito +100 Otros pasivos
Otros activos	Capital

El banco ha comprado un activo: tu préstamo. El contrato que has firmado le promete un flujo de pagos de intereses que durará hasta que se devuelvan los 100 euros prestados. En el otro lado del balance del banco, los 100 euros que usarás como dinero no existían antes de obtener el préstamo. Es dinero, y lo ha creado el banco. En la eurozona, más del 80% de lo que se considera dinero se ha creado de esta forma.

El proyecto del euro digital, en esta versión moderada, traería pocos cambios en nuestra vida diaria. La mayoría de nosotros no saldríamos ni ganadores ni perdedores, pues ya operamos bajo sus reglas. Los perdedores serían los que más

se benefician del uso del papel moneda: mendigos, artistas callejeros, vagabundos y evasores de impuestos, entre otros. Los pertenecientes a los tres primeros grupos se están adaptando, y muchos de ellos disponen de un teléfono móvil a través del cual se pueden recibir donativos y limosnas. Por otro lado, es cierto que un beneficio colateral de una sociedad sin efectivo es que se dificulta la evasión fiscal, y los evasores de impuestos, grandes y pequeños (sobre todo los grandes), han expresado sus quejas en nombre de la privacidad y otros derechos fundamentales. A ellos se les podría responder que quien no tiene nada que ocultar no tiene nada que temer; por desgracia, ese mismo argumento lo han utilizado, con demasiada frecuencia, las autoridades de regímenes totalitarios. Que el lector saque sus propias conclusiones.

**“ Es cierto que un beneficio colateral de una sociedad sin efectivo es que se dificulta la evasión fiscal, y los evasores de impuestos, grandes y pequeños (sobre todo los grandes), han expresado sus quejas en nombre de la privacidad y otros derechos fundamentales. ”**

La aceptación general de los depósitos bancarios como dinero puede darse por sentada. Ahora debemos considerar la segunda condición para un sistema monetario viable: la confianza en el emisor. La respuesta convencional a la pregunta proviene de los días en que los billetes estaban respaldados por el oro del Banco Central, cuando los ciudadanos podían cambiarlos por oro. El emisor era, de hecho, el propio Banco Central, y la cantidad de dinero estaba determinada por la reserva de oro.

Esos días han quedado atrás. Hoy, el oro se ha visto reemplazado por algo llamado “reservas”, meros elementos del balance electrónico del Banco Central, que se mantienen en los balances electrónicos de los bancos comerciales bajo el título de Reservas, o Activos líquidos. Estas reservas las crea solamente el Banco Central, y los bancos comerciales pueden otorgar crédito solo hasta un múltiplo de las reservas que tienen. De esa manera parece que, al administrar la cantidad de reservas creadas, el Banco Central determina el límite máximo de la cantidad total de dinero en la economía. Los bancos tiran del carro, pero el Banco Central sostiene las riendas con firmeza. Este es el modelo actual, y hemos visto que la versión moderada de un euro digital haría poca diferencia en su funcionamiento.

### **III. Del sin efectivo al sin banco**

Durante la última década, sin embargo, se ha hecho evidente que esas riendas no están hechas de cuero, sino de una sustancia elástica, como de chicle. El aumento de la competencia ha cambiado el antiguo modelo de negocio tradicional a uno de bajos márgenes, de modo que muchos bancos comerciales han tenido que contar con un alto volumen de préstamos como su principal fuente de beneficios; han aumentado de tamaño, a menudo reduciendo la calidad de sus préstamos; su capital no ha seguido el ritmo del volumen, y se han obtenido más beneficios pero