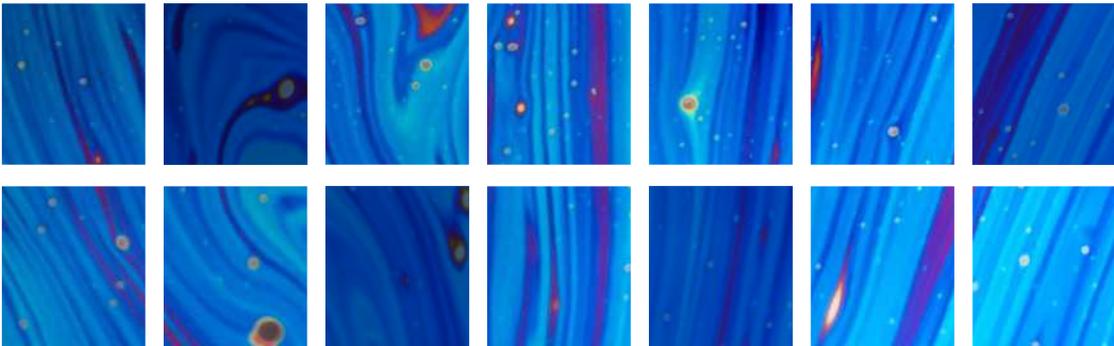


Las monedas digitales de los bancos centrales (CBDC): implicaciones legales y financieras

José M.^a López Jiménez



© José M.ª López Jiménez, 2025
© ARANZADI LA LEY, S.A.U.

ARANZADI LA LEY, S.A.U.

C/ Collado Mediano, 9
28231 Las Rozas (Madrid)
www.aranzadilaley.es

Atención al cliente: <https://areacliente.aranzadilaley.es/>

Primera edición: Marzo 2025

Depósito Legal: M-6427-2025

ISBN versión impresa: 978-84-9090-815-0

ISBN versión electrónica: 978-84-9090-816-7

Diseño, Preimpresión e Impresión: ARANZADI LA LEY, S.A.U.

Printed in Spain

© **ARANZADI LA LEY, S.A.U.** Todos los derechos reservados. A los efectos del art. 32 del Real Decreto Legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba la Ley de Propiedad Intelectual, ARANZADI LA LEY, S.A.U., se opone expresamente a cualquier utilización del contenido de esta publicación sin su expresa autorización, lo cual incluye especialmente cualquier reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación, transmisión, envío, reutilización, publicación, tratamiento o cualquier otra utilización total o parcial en cualquier modo, medio o formato de esta publicación.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la Ley. Diríjase a **Cedro** (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

El editor y los autores no asumirán ningún tipo de responsabilidad que pueda derivarse frente a terceros como consecuencia de la utilización total o parcial de cualquier modo y en cualquier medio o formato de esta publicación (reproducción, modificación, registro, copia, explotación, distribución, comunicación pública, transformación, publicación, reutilización, etc.) que no haya sido expresa y previamente autorizada.

El editor y los autores no aceptarán responsabilidades por las posibles consecuencias ocasionadas a las personas naturales o jurídicas que actúen o dejen de actuar como resultado de alguna información contenida en esta publicación.

ARANZADI LA LEY no será responsable de las opiniones vertidas por los autores de los contenidos, así como en foros, chats, u cualesquiera otras herramientas de participación. Igualmente, ARANZADI LA LEY se exime de las posibles vulneraciones de derechos de propiedad intelectual y que sean imputables a dichos autores.

ARANZADI LA LEY queda eximida de cualquier responsabilidad por los daños y perjuicios de toda naturaleza que puedan deberse a la falta de veracidad, exactitud, exhaustividad y/o actualidad de los contenidos transmitidos, difundidos, almacenados, puestos a disposición o recibidos, obtenidos o a los que se haya accedido a través de sus PRODUCTOS. Ni tampoco por los Contenidos prestados u ofertados por terceras personas o entidades.

ARANZADI LA LEY se reserva el derecho de eliminación de aquellos contenidos que resulten inveraces, inexactos y contrarios a la ley, la moral, el orden público y las buenas costumbres.

Nota de la Editorial: El texto de las resoluciones judiciales contenido en las publicaciones y productos de **ARANZADI LA LEY, S.A.U.**, es suministrado por el Centro de Documentación Judicial del Consejo General del Poder Judicial (Cendoj), excepto aquellas que puntualmente nos han sido proporcionadas por parte de los gabinetes de comunicación de los órganos judiciales colegiados. El Cendoj es el único organismo legalmente facultado para la recopilación de dichas resoluciones. El tratamiento de los datos de carácter personal contenidos en dichas resoluciones es realizado directamente por el citado organismo, desde julio de 2003, con sus propios criterios en cumplimiento de la normativa vigente sobre el particular, siendo por tanto de su exclusiva responsabilidad cualquier error o incidencia en esta materia.

Abreviaturas	15
Prólogo	19
Presentación de la obra	23
1. El dinero y su evolución	31
1.1. El dinero: una breve semblanza.	33
1.2. Funciones económicas del dinero	46
1.3. Preguntas y respuestas	49
2. Los bancos centrales y la tradicional emisión del dinero soberano	51
2.1. Consideraciones generales	54
2.2. Dinero soberano de curso legal.	58
2.2.1. La sentencia del Tribunal de Justicia (Gran Sala) de 26 de enero de 2021 (asuntos acumulados C-422/19 y C-423/19), y la Recomendación de la Comisión de 22 de marzo de 2010, sobre el alcance y los efectos del curso legal de los billetes y monedas en euros	64
2.2.2. La propuesta del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el curso legal de los billetes y las monedas en euros	70
2.3. Efectivo, cuentas de pago básicas e inclusión financiera (y digital)	74
2.3.1. Consideraciones generales	74
2.3.2. Cuentas de pago básicas	77
2.3.3. Manejo del efectivo.	80
2.4. Preguntas y respuestas	82
3. Las entidades de crédito y la creación del dinero bancario	85
3.1. Consideraciones generales sobre el sistema financiero y el sistema bancario	87
3.2. Las entidades de crédito. Otros proveedores de servicios de pago	89
3.3. La creación del dinero bancario por las entidades de crédito	100
3.4. Modalidades de movilización del dinero depositado en las cuentas bancarias.	109
3.4.1. Adeudos domiciliados	112

3.4.2. Transferencias	114
3.4.3. Tarjetas y adquirencia	115
3.5. Preguntas y respuestas	122
4. La transformación digital y la prestación de los servicios de pago	125
4.1. Digitalización y prestación de servicios financieros	127
4.1.1. Consideraciones generales	127
4.1.2. Finanzas descentralizadas	130
4.1.3. Tecnología de registros distribuidos («distributed ledger technology»)	132
4.1.4. Cadena de bloques («blockchain»)	136
4.1.5. Contratos inteligentes («smart contracts»)	139
4.1.6. Inteligencia Artificial	142
4.2. La banca tradicional y su evolución	145
4.3. Entidades fintech y bigtech	148
4.4. De la banca abierta a las finanzas abiertas	160
4.4.1. Consideraciones generales sobre la banca abierta y las finanzas abiertas	160
4.4.2. La normativa europea de servicios de pago como pionera de la banca abierta	162
4.5. Preguntas y respuestas	166
5. Las monedas digitales privadas	169
5.1. Consideraciones generales	171
5.2. De las criptomonedas a las criptomonedas estables	175
5.3. Las «Initial Coin Offerings» (ICOs) y su vínculo con las monedas digitales de los bancos centrales (CBDCs)	180
5.4. Breve referencia al Reglamento (UE) 2023/1114, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA)	184
5.5. Preguntas y respuestas	189
6. Las monedas digitales de los bancos centrales (CBDCs)	191
6.1. Consideraciones generales	193
6.2. Soberanía monetaria y financiera	197
6.3. Fundamentos económicos de las monedas digitales de los bancos centrales (CBDCs)	201
6.4. Impacto en la intermediación bancaria	204
6.5. Comparación de las monedas digitales de los bancos centrales (CBDCs) con otros instrumentos	208
6.5.1. Efectivo	208
6.5.2. Depósitos bancarios	209
6.5.3. Dinero electrónico	209
6.5.4. Criptomonedas	209
6.5.5. Criptomonedas estables	210
6.6. Posibles arquitecturas de las monedas digitales de los bancos centrales (CBDCs), riesgos y ventajas	211

6.7. Proyectos iniciados y en fase de estudio de monedas digitales de banco central (CBDC)	216
6.8. Riesgos y oportunidades de las monedas digitales de los bancos centrales (CBDCs)	220
6.8.1. Oportunidades	221
6.8.2. Riesgos	222
6.9. Preguntas y respuestas	223
7. El euro digital	225
7.1. Consideraciones generales	227
7.2. Implicaciones del euro digital en materia de política monetaria y de estabilidad financiera	234
7.3. Calendario y funcionalidades	238
7.4. La propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la instauración del euro digital	241
7.5. Una propuesta de acción de educación financiera relacionada con el euro digital	251
7.6. Preguntas y respuestas	253
Referencias bibliográficas	257

«Money makes the world go round»

Cabaret (1972)

Los ciudadanos y las empresas emplean el dinero en sus variadas formas, sin reflexionar mucho sobre ello, en el desenvolvimiento de sus usuales transacciones económicas y financieras.

Los Estados también emplean el dinero tanto para realizar pagos como para la exacción de impuestos. Cuentan con una ventaja evidente, que consiste en que pueden emitir y acuñar moneda, para uso ajeno y propio. Se trata de un gran privilegio, que debe ser ejercido con responsabilidad si de verdad su cometido es el de promover el bienestar material general y no la ruina de los ciudadanos. La autonomía de los bancos centrales, ganada en fecha muy reciente, trata de preservar todos los intereses en liza.

La posible emisión de un sucedáneo de la moneda por determinados agentes privados podría complicar el ejercicio de la soberanía monetaria y financiera.

Lo cierto es que tras el dinero (o bajo él, pues lo que vemos no es más que lo que sobresale ligeramente de la superficie) hay una profundidad mucho mayor de lo que inicialmente se podría presumir, con efectos en múltiples planos adicionales a los identificados anteriormente: el social, el político, el monetario, el legal...²

El dinero es, sin duda, un elemento omnipresente en la vida cotidiana, que, por esta misma razón, desde el punto de vista de su naturaleza, parece carecer de mayor trascendencia. Si le preguntáramos abiertamente «qué es el dinero» a un ciudadano ordinario, a un economista y a un jurista, cada uno diría una cosa totalmente diferente (Malfrère, 2024)³.

2. En un plano mitológico y de ultratumba, Caronte exige un óbolo a las almas para cruzar la laguna Estigia: parece que hasta en el otro lado el dinero puede continuar siendo necesario.

3. Asmundson y Oner (2012), de hecho, señalan lo siguiente: «El dinero hace girar el mundo, como dice la canción. Y la mayoría de las personas probablemente han manejado dinero, muchas de ellas diariamente. Pero a pesar de su familiaridad, probablemente pocas personas podrían decirnos exactamente qué es el dinero, o cómo funciona».

Poseer y disponer de dinero en sí, en una vertiente más cuantitativa quizás, en cualquiera de las modalidades que se mostrarán más adelante en esta obra, es una cuestión diferente.

Repárese en el preámbulo, apartado VIII, de la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro, a propósito de la vieja peseta, pero con validez para cualquier otra divisa, física o digital: [la peseta] «ha servido para cifrar el trabajo, los negocios, los impuestos y las ilusiones de muchas generaciones de españoles».

Merece la pena recordar, igualmente, a Fiódor Dostoyevski y su célebre frase: «el dinero es libertad acuñada»⁴. Libertad en el sentido de que ofrece, en primer lugar, capacidad de acción sin injerencias externas, y, además, privacidad y anonimato, lo que se debe cohonestar con la necesaria protección de otros intereses públicos (prevención del blanqueo de capitales y de la comisión de delitos, lucha contra el fraude fiscal, etcétera). Como refiere un eterno candidato al premio Nobel de literatura, «lo que realmente da significado al dinero es su anonimato, oscuro como la noche» (Murakami). El elemento digital y la globalización, con el paralelo desmantelamiento de las fronteras físicas, hace que surjan nuevas oportunidades pero también nuevos riesgos que hay que ponderar, tanto por los actores públicos como por los privados.

Detrás de la percepción rutinaria y casi automática del dinero, como decíamos, se despliega un universo de complejidades que raramente nos detenemos a examinar. El dinero no es simplemente un medio de intercambio; es, además, un símbolo cultural, una expresión de confianza social y una herramienta de poder que articula las dinámicas de la economía y de la sociedad.

Cada billete, cada moneda y cada activo digital en realidad reflejan un pacto tácito que los individuos y las comunidades han aceptado a lo largo de la Historia para facilitar el comercio y fomentar la estabilidad política y social.

Los billetes y las monedas se movilizan mediante la simple entrega física (o *traditio*, en la expresión de los juristas civilistas), mientras que los activos digitales, cuando se emplean como medio de pago, requieren el recurso a las entidades bancarias (o bien a otros proveedores de servicios de pago, como las entidades de pago o de dinero electrónico).

Bien entrado el siglo XXI, han surgido y se han consolidado activos digitales aptos para efectuar pagos (y para acumular riqueza) separados de los billetes, de las monedas y del dinero bancario que deriva de estos. Los criptoactivos, las criptomonedas y las criptomonedas estables se han erigido en alternativas reales en un espacio controlado tradicionalmente por los Estados y, bajo su atenta supervisión, por las entidades de crédito y financieras, más ampliamente.

4. Rogoff (2016, pág. 64) pone la frase de Dostoyevski en su adecuado contexto, pues está tomada de *Recuerdos de la casa de los muertos*: «Never mind that the quote is usually presented a bit out of context: Dostoyevsky is describing his life in prison and goes on to add that usually money was quickly spent on vodka before it was seized in a night search. Indeed, money is a surrogate for all the liberties the prisoners have been robbed of and is itself forbidden».

La regulación ha tratado de acotar este nuevo terreno de juego (en Europa contamos con el Reglamento, de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos, más conocido por las siglas en inglés MiCA), pero los propios reguladores y supervisores financieros advierten al público de los riesgos inherentes a este mercado emergente. No obstante, la regulación debería ser internacional, dado el trasiego de unos pagos que dan cobertura a un planeta, se diga lo que se diga, altamente globalizado.

La anterior referencia al poder político afecta tanto a la relación entre el Estado (o las instituciones supranacionales como la Unión Europea) y los ciudadanos, como a la relación del Estado con los emisores de ciertas alternativas al dinero tradicional, del tipo, por ejemplo, de bitcoin o de diem (de Facebook/Meta en origen), lo que coloca a los ciudadanos en la tesitura de optar por unos u otros.

Los Estados, sobre todo los más endeudados, y aquí se entrecruzan consideraciones de política monetaria, fiscal y financiera, se enfrentan al reto mayúsculo de competir por la soberanía monetaria con algunas empresas bigtech que cuentan con cientos o miles de millones de usuarios (no nos equivocamos al escribir estas cifras), que están muy bien capitalizadas y disponen de una enorme liquidez, y, lo que es más relevante, han conseguido la simpatía de los más jóvenes —y de los que no lo son tanto— a través de las redes sociales y del enriquecimiento de su experiencia.

Las corporaciones bigtech han demostrado tener interés en ciertos segmentos de negocio de la industria bancaria tradicional, sobre todo en el ámbito de los pagos, donde la disposición de una masa crítica de usuarios permitiría conseguir importantes beneficios, ofreciendo un servicio eficiente y relativamente barato, sin tener que esperar, como ocurre con el negocio crediticio, el transcurso de amplios y arriesgados plazos de amortización y una recogida del rendimiento (el interés percibido como compensación por la entrega del capital) dilatada en el tiempo.

Para mayor dificultad, algunos Estados también impulsan el «mundo cripto», respecto de sus propias divisas o con desvinculación de ellas, lo que arroja nuevas complejidades y perplejidades a este tablero. Por ejemplo, Donald Trump ya ha señalado que quiere que su país sea la «cripto-capital del planeta» (The Economist, 2024a)⁵. En una de sus primeras y polémicas órdenes ejecutivas («executive orders»), el presidente Trump ha cerrado filas con el sector tecnológico norteamericano, reforzando la soberanía monetaria en torno al dólar, incluso como respaldo de futuras criptomonedas estables globales de origen privado (The White House, 2025).

Esta tendencia también se observa en el otro gigante político y económico del mundo, China, con las ventajas que ofrece su singular modelo político, comunista para

5. Excluyendo a las criptomonedas estables, que están diseñadas para evitar oscilaciones de precios —aunque esto no siempre se consiga como veremos— las 20 criptomonedas principales se han revalorizado incluso más rápido, de media, que el bitcoin, tras la victoria de Trump de 2024; el valor del mercado mundial de criptomonedas alcanzó los 3 billones de dólares por primera vez el 12 de noviembre de 2024 (The Economist, 2024b). Todo ello dificulta, en contra de lo que inicialmente se podría pensar, el empleo efectivo de las criptomonedas, en general, como medio de pago, y evidencia su carácter especulativo o, dicho de otro modo, que sus tenedores no buscan efectuar pagos sino realizar una ganancia.

unas cuestiones, y capitalista, según el interés, para otras («un país, dos sistemas», según la famosa propuesta de Deng Xiaoping)⁶. Por ejemplo, las empresas bigtech, en estrecha coalición con el gobierno, han canalizado el 94% de los pagos con móvil en China (Carstens, 2022). Las tentaciones totalitarias, en un mundo no tan alejado de lo que hace años parecía una pura ficción al tipo de «Black Mirror», son notorias⁷. El modelo de inteligencia artificial chino «DeepSeek» ha sacudido, al empezar 2025, los cimientos de la industria tecnológica norteamericana y su capitalización bursátil, al evidenciar que la lucha por la primacía no tendrá cuartel.

La aparición de las monedas digitales de los bancos centrales («Central Bank Digital Currencies» en inglés, conocidas por el acrónimo CBDCs, que será el que emplearemos en esta obra a efectos de mayor simplicidad) forma parte, como se verá, de la respuesta de los Estados, con la intención de preservar la estabilidad monetaria y financiera, incluso su soberanía, a la par que el favor de unos ciudadanos que buscan medios de pago innovadores y que mejoren su experiencia financiera, con independencia de la institución pública o privada que dé soporte y consistencia a la infraestructura de emisión y de uso. Los Estados Unidos han prohibido la emisión, la circulación y el uso en su territorio de CBDCs (The White House, 2025), lo que parece, sobre todo, una medida para protegerse de las que tengan origen en el extranjero.

Lo novedoso en sí es el empleo de las CBDCs minoristas, a diferencia de las CBDCs mayoristas, ya conocidas en las relaciones entre los bancos centrales y las instituciones financieras.

Lo que parecía una lucha a muerte, en el sentido de excluyente, entre los emisores de dinero soberano y las corporaciones bigtech, parece aproximarse a una situación de tablas, aunque ninguno de los dos contendientes ha dicho todavía su última palabra.

Sí es elocuente que algunos autores, desde la atalaya que brinda el Banco de Pagos Internacionales, ofrezcan una tregua, esto es, un escenario futuro de interoperabilidad de las criptomonedas estables con otros activos digitales, como las CBDCs y los depósitos «tokenizados»⁸. Años atrás, Facebook/Meta también ofreció la colaboración con el sector bancario tradicional cuando lanzó la criptomoneda estable libra/diem.

6. Si existe un país que está destacando en el desarrollo de un nuevo modelo de banca inspirado en la tecnología, alternativo al sistema bancario tradicional, basado en la distribución física de billetes a través de una red de oficinas y en la creación de dinero bancario en el marco de la labor de intermediación entre depositantes y demandantes de crédito, ese país es China (Domínguez y López, 2020, pág. 21). Mühleisen (2018, pág. 7) sugiere que el liderazgo de Estados como China en materia digital se debe a que estos países «facilitaron la adopción rápida de las nuevas tecnologías porque, a diferencia de muchas economías avanzadas, no estaban atascados en otras infraestructuras existentes o anticuadas, lo que representó una gran oportunidad para ir probando hasta encontrar políticas mejores, pero también un riesgo de caer en una carrera competitiva entre países en la que todos acaben perdiendo».

7. Este riesgo no ha pasado de largo al Fondo Monetario Internacional (2024, pág. 15), que advierte de que las monedas digitales de los bancos centrales se podrían percibir como un instrumento para la vigilancia de los Estados («state surveillance»). Para nosotros, tanto hay que desconfiar de los posibles excesos de la autoridad pública como de los del sector privado (nos remitimos a Zuboff, 2019).

8. Por ejemplo, Crisanto, Ehrentraud y Garcia Ocampo (2024, pág. 1).

Tres países (Las Bahamas, Jamaica y Nigeria) y una unión monetaria (Caribe Oriental) ya han emitido CBDCs minoristas, fundamentalmente para facilitar, según se dice, la inclusión financiera, lo que tiene sentido, por la menor extensión y calidad de las infraestructuras financieras de sus territorios.

Prácticamente todos los bancos centrales del planeta están evaluando el posible lanzamiento de monedas soberanas digitales minoristas, y estudiando a conciencia sus potenciales efectos positivos y también los perniciosos. Es curiosa la expresión del Fondo Monetario Internacional (2024, pág. 6), que recuerda el esfuerzo de los navegantes y de los descubridores de otra época: «la exploración [sobre las CBDCs] continúa por todo el mundo».

Como se verá más adelante, aquí también hay diferencias entre países, pues los más desarrollados lo que buscan es que la moneda soberana, en forma digital, dé respuesta al creciente comercio electrónico y mejore la eficiencia de los pagos.

En todo caso, tanto los países más avanzados como los emergentes, tendrán que asegurarse de que todos los ciudadanos cuentan con las destrezas necesarias y suficientes en el mundo digital, además de en el financiero. De ahí la importancia, reconocida expresamente, por ejemplo, en el caso del euro digital, de que los ciudadanos dispongan de una adecuada educación financiera.

Resulta llamativo, en el caso de jurisdicciones con un sistema bancario sólido, que se afirme por los bancos centrales que las CBDCs deben permitir a los ciudadanos poder pagar en el entorno digital. Lo cierto es que esta necesidad está perfectamente cubierta por las entidades de crédito sobre la base del dinero bancario que se inspira en los billetes y en las monedas. Aquí, los Estados, por medio de sus respectivos bancos centrales, tendrán que esforzarse por aportar valor diferencial a las CBDCs.

Además, se da una extraordinaria paradoja: el excesivo éxito de las CBDCs podría impactar negativamente en el sector bancario, con una eventual salida de depósitos que podría dificultar el proceso de financiación de la actividad económica. Para conjurar este riesgo, los proyectos de CBDCs cuentan con diversos expedientes técnicos, como no remunerar la posesión de CBDCs, o bien evitar la apertura directa de cuentas por los ciudadanos en los bancos centrales e implicar a los bancos privados en el proceso de distribución y uso de las monedas digitales soberanas (línea esta última que va ganando consistencia según van avanzando los proyectos de CBDCs en curso).

En cuanto al euro digital (todavía en fase de estudio), es una muestra del desarrollo de una CBDC minorista en el ámbito de la Eurozona y de la Unión Bancaria, a la que también le dedicaremos algunas páginas en la parte final de este libro. La complejidad conceptual del dinero, y los matices y las sutilezas que separan a sus diversas formas en la era digital, aconsejan una aproximación más práctica, bajo una premisa, válida tanto para el euro digital como para otras CBDCs dirigidas a los ciudadanos: si estos no las entienden, no las usarán, y, si no las usan, la soberanía monetaria de los Estados podría quedar erosionada si las criptomonedas, como parece que podría ocurrir, terminan afianzándose.

La posible introducción del euro digital busca reforzar la posición del euro como divisa en la nueva economía digital y complementar el efectivo (billetes y monedas), sin reemplazarlo, proporcionando un medio de pago accesible, seguro y eficiente para los ciudadanos y las empresas de la Eurozona. El proyecto del euro digital también plantea, sin embargo, desafíos importantes, tanto en términos técnicos como en aspectos jurídicos, financieros y de política monetaria.

Hablemos del euro digital o de las CBDCs de otras jurisdicciones, una vez superados una serie de retos y obstáculos de tipo jurídico y técnico, insistimos en que la última palabra sobre la aceptación o no de las monedas digitales de los bancos centrales la tendrán los ciudadanos. El Fondo Monetario Internacional (2024, pág. 13) advierte de la dureza de este examen: no demos por hecho que las CBDCs minoristas, una vez emitidas, serán adoptadas y escaladas de manera sencilla.

Para atender todas estas cuestiones (y otras que se irán sucediendo en su desarrollo), esta obra se divide en siete capítulos, con los que se trata de poner en su adecuado contexto, antes de su tratamiento directo, a las monedas digitales de los bancos centrales, que no surgen de la nada, sino de una larga y milenaria tradición histórica y de la rápida transformación digital que hace complicado aventurar cómo será la sociedad del porvenir más inmediato.

En el capítulo 1, se presta atención al dinero, a su evolución histórica y a sus funciones económicas. En el capítulo 2, nos centramos en los bancos centrales y en el carácter de curso legal de los billetes y las monedas, con particular atención al euro y a recientes pronunciamientos del Tribunal de Justicia de la Unión Europea. En este mismo capítulo dedicamos algunas páginas a la inclusión financiera, lo que supone que se debe respetar la voluntad de quienes deseen continuar empleando el efectivo en los pequeños pagos. El capítulo 3 sirve para explicar el relevante papel de las entidades de crédito o depósito en la creación del dinero bancario, como fruto de su labor de intermediación entre los depositantes y los demandantes de financiación. Este tradicional espacio, cuando se habla de pagos, se está compartiendo con otro tipo de entidades financieras, de lo que también daremos cuenta aquí, y de cómo unos y otros ofrecen instrumentos de pago para movilizar las cuentas bancarias a la vista y, más en general, las cuentas de pago. El capítulo 4 muestra el proceso de transformación digital de las finanzas tradicionales, la aparición de nuevos proveedores (las *fintech* y las *bigtech*) y la evolución a los modelos de banca y finanzas abiertas. Una vez planteado lo anterior, el capítulo 5 se focaliza en las llamadas «monedas digitales privadas», esto es, en las criptomonedas y en las criptomonedas estables. Nos ha parecido necesario desarrollar lo que concierne a las llamadas «Initial Coin Offerings» y su vínculo con las CBDCs, y algunos aspectos, muy básicos, del Reglamento europeo relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA). Con todos estos antecedentes, estaremos en disposición, en el capítulo 6, de adentrarnos de lleno en las CBDCs. Por último, separado de lo anterior, el capítulo 7 se centra por su cercanía en el proyecto del euro digital.

Cada uno de los capítulos se acompaña, para facilitar el entendimiento, de esquemas y tablas. También hemos incluido al cierre de cada uno de ellos un breve listado de preguntas y respuestas, para liberar las materias, en los aspectos más trascendentales, de complejidades jurídicas, financieras o de índole técnica.

José M.^a López Jiménez

Málaga, enero de 2025

2.2.1. La sentencia del Tribunal de Justicia (Gran Sala) de 26 de enero de 2021 (asuntos acumulados C-422/19 y C-423/19), y la Recomendación de la Comisión de 22 de marzo de 2010, sobre el alcance y los efectos del curso legal de los billetes y monedas en euros

Que la cuestión no es del todo pacífica, a pesar de lo evidente que pueda parecer, se pone de relieve por el hecho de que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha tenido que pronunciarse en fecha relativamente cercana al respecto⁴⁴. Un elemento básico en su razonamiento ha sido la Recomendación de la Comisión de 22 de marzo de 2010, sobre el alcance y los efectos del curso legal de los billetes y monedas en euros, por lo que el desarrollo en este punto será conjunto (Comisión Europea, 2010).

Nos referimos a la sentencia del Tribunal de Justicia (Gran Sala) de 26 de enero de 2021, asuntos acumulados C-422/19 y C-423-19⁴⁵. Los litigios principales se refieren a dos casos en Alemania, en los que unos particulares se negaron a pagar la tarifa de radiodifusión por medios distintos al efectivo. El organismo regional de radiodifusión receptor del pago, rechazó la prestación en efectivo, basándose en una normativa excluyente de esta forma de pago. Los particulares argumentaron que la legislación alemana les otorgaba el derecho a pagar en efectivo, mientras que el organismo regional se basó en una normativa que exige el pago por domiciliación bancaria, transferencia u orden permanente (entendemos que esta expresión se refiere a una domiciliación bancaria recurrente, no puntual, ligada, por ejemplo, a la adquisición de bienes o servicios específicos). El Tribunal Supremo de lo Contencioso-Administrativo de Alemania, ante el cual se interpuso recurso de casación, consideró que la normativa que excluía el pago en efectivo podría ser contraria al Derecho alemán y, en consecuencia, decidió suspen-

de dólares. El país centroamericano disipará las preocupaciones del Fondo Monetario Internacional sobre el bitcoin, punto de fricción para alcanzar el acuerdo, convirtiéndolo en moneda de curso legal voluntario en lugar de obligatorio para las empresas locales (The Economist, 2024c). Es decir, de confirmarse este enfoque, las necesidades financieras del país habrían convertido la experiencia de bitcoin como dinero de curso legal en un breve paréntesis, pero bien significativo en la actual pugna entre el dinero tradicional (y sus valedores desde la infraestructura financiera internacional) y los que apuestan por el mundo cripto, con bitcoin como principal exponente.

44. La controversia no se limita a nuestro continente, pues, por ejemplo, en los Estados Unidos, la propuesta de la llamada «Payment Choice Act of 2023» establece respecto de los pagos realizados en efectivo que, «Any person engaged in the business of selling or offering goods or services at retail to the public who accepts in-person payments at a physical location (including a person accepting payments for telephone, mail, or internet-based transactions who is accepting in-person payments at a physical location) "(1) shall accept cash as a form of payment for sales made at such physical location in amounts up to and including \$500 per transaction"; and "(2) may not charge cash-paying customers a higher price compared to the price charged to customers not paying with cash"». Además de este límite cuantitativo, se establecen otras excepciones a esta obligatoriedad de aceptar los billetes y monedas denominados en dólares norteamericanos. Se puede acceder al texto en el siguiente enlace: <https://www.congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/4128/text>

45. Accesible en el siguiente enlace: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:62019CJ0422>

der el procedimiento y plantear al Tribunal de Justicia de la Unión Europea tres cuestiones prejudiciales⁴⁶.

Resolución de las cuestiones prejudiciales primera y tercera

El Tribunal de Justicia parte de que la disputa afecta al concepto de curso legal asociado al euro (de no ser así, difícilmente podría tener competencia para pronunciarse, pues esta correspondería más bien a los tribunales del país europeo con divisa distinta del euro, conforme a su propia legislación).

El punto de arranque debe ser el art. 128.1 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, según el cual:

«El Banco Central Europeo tendrá el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes de banco en euros en la Unión. El Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales podrán emitir billetes. Los billetes emitidos por el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales serán los únicos billetes de curso legal en la Unión»⁴⁷.

Se trata de un «monopolio constitucionalmente garantizado» (Estrada Cañameres, 2024, pág. 95, quien cita como fuente directa de la expresión al Abogado General Pitruzella).

De manera razonable, se precisa a continuación que «Dado que el citado artículo 128 TFUE, apartado 1, no remite al Derecho de los Estados miembros para determinar el sentido y el alcance del concepto de "curso legal" que recoge, este constituye un concepto de Derecho de la Unión que debe ser objeto de una interpretación autónoma y uniforme en toda la Unión, que ha de buscarse teniendo en cuenta no solo el tenor de las disposiciones en las que figura, sino también el contexto de dichas disposiciones y el objetivo que pretenden alcanzar» (apartado 45).

Llegado a este punto, el Tribunal de Justicia describe el dinero de curso legal, de manera genérica (apartado 46): «[...] ha de señalarse que el concepto de "curso legal"

46. Las cuestiones planteadas fueron las siguientes: «1) ¿La competencia exclusiva que la Unión ostenta con arreglo al artículo 2 TFUE, apartado 1, en relación con el artículo 3 TFUE, apartado 1, letra c), en el ámbito de la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro se opone a un acto jurídico de uno de esos Estados miembros que establezca la obligación de los organismos públicos del Estado miembro de aceptar billetes denominados en euros a la hora de satisfacer una obligación pecuniaria impuesta en virtud de prerrogativas públicas?

2) ¿El estatus de los billetes denominados en euros como dinero de curso legal establecido en el artículo 128 TFUE, apartado 1, tercera frase, y en el artículo 16, párrafo primero, tercera frase, del [Protocolo sobre el SEBC y el BCE], así como en el artículo 10, segunda frase, del [Reglamento (CE) 974/98], implica la prohibición de que los organismos públicos de un Estado miembro se nieguen a aceptar la satisfacción con dichos billetes de una obligación pecuniaria impuesta en virtud de prerrogativas públicas, o admite el Derecho de la Unión normas que excluyan el pago con billetes denominados en euros en el caso de determinadas obligaciones pecuniarias impuestas en virtud de prerrogativas públicas?

3) En caso de que se responda afirmativamente a la primera cuestión y de que se responda negativamente a la segunda cuestión, ¿un acto jurídico adoptado en el ámbito de la competencia exclusiva de la Unión en materia de política monetaria por un Estado miembro cuya moneda es el euro puede ser aplicado en la medida y durante el tiempo en que la Unión no haya ejercido su competencia?».

47. El art. 10 del Reglamento (CE) 974/98 del Consejo, de 3 de mayo de 1998, sobre la introducción del euro, lo reitera, con efectos desde el 1 de enero de 2002 para los Estados participantes desde el inicio en el proyecto de la divisa común.

de un medio de pago denominado en una unidad monetaria significa, en su sentido ordinario, que en general dicho medio de pago no puede rechazarse a la hora del pago de una deuda denominada en la misma unidad monetaria, por su valor nominal y con efecto liberatorio».

Esta descripción es acorde a la Recomendación de la Comisión de 22 de marzo de 2010 sobre el alcance y los efectos del curso legal de los billetes y monedas en euros⁴⁸, que añade que, con arreglo al artículo 11 del Reglamento (CE) 974/98 del Consejo, de 3 de mayo de 1998, sobre la introducción del euro, las monedas en euros serán las únicas de curso legal en todos los Estados miembros participantes⁴⁹⁵⁰⁵¹. El Banco Central Europeo es el encargado de aprobar el volumen de emisión de monedas en euros por los Estados miembros de la zona del euro (véase, por ejemplo, Banco Central Europeo, 2024b).

El curso legal de los billetes en euros se admite tanto en el Derecho primario como en el derivado. El de las monedas en euros solo en el derivado (Reglamento (CE) 974/98).

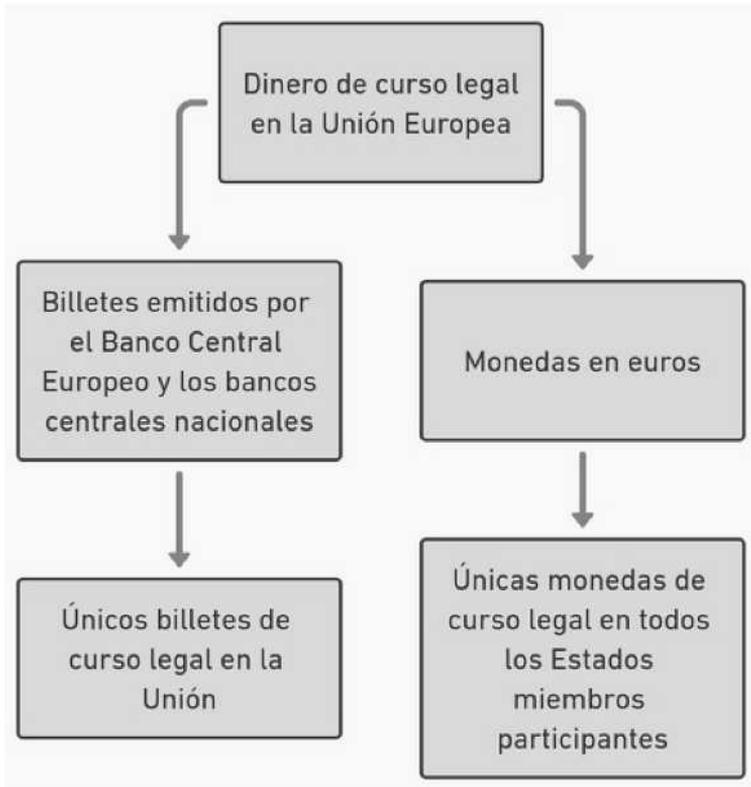
48. La aprobación de la propuesta legislativa sobre el curso legal del efectivo en euros (Comisión Europea, 2023b), debería dar lugar, previsiblemente, a la superación de esta Recomendación y de su interpretación por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, dotando de mayor seguridad jurídica al empleo del efectivo en la Unión.

49. El Tribunal de Justicia admite (apartado 48 de la sentencia) que una recomendación no produce efectos vinculantes ni puede crear derechos que los particulares puedan invocar ante un juez nacional. No obstante, «forman parte de los actos jurídicos de la Unión, de modo que el Tribunal de Justicia puede tomarlos en consideración cuando proporcionan elementos útiles para la interpretación de las disposiciones pertinentes del Derecho de la Unión».

50. Respecto de España, el art. 3.Dos de la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro reglamenta que «El euro sucede sin solución de continuidad y de modo íntegro a la peseta como moneda del sistema monetario nacional. La unidad monetaria y de cuenta del sistema es un euro. Un euro se divide en cien cents o céntimos. Los billetes y monedas denominados en euros serán los únicos de curso legal en el territorio nacional».

51. «Según lo dispuesto en los artículos 10 y 11 del Reglamento (CE) n.º 974/98 del Consejo, de 3 de mayo, sobre la introducción del euro, y en el artículo 3 de la ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro, los billetes y monedas denominados en euros son los únicos de curso legal (*legal tender*) en el territorio nacional; esta circunstancia les confiere pleno poder liberatorio para el pago de deudas (artículo 1170 del Código Civil). En España, por tanto, el dinero efectivo (billetes y monedas en euros) constituye el dinero de curso legal» (Nieto y Hernández, 2018, pág. 108).

Esquema 5: Dinero de curso legal en la Unión Europea



Fuente: Elaboración propia (con Whimsical).

Que el dinero sea de curso legal va a suponer lo siguiente, según el apartado 1 (Definición común de curso legal) de la Recomendación 2010/191, a la que el Tribunal de Justicia se remite⁵²:

«Cuando exista una obligación de pago, el curso legal de los billetes y monedas en euros debe implicar lo siguiente:

a) La aceptación obligatoria: El beneficiario de una obligación de pago no puede rechazar billetes de banco y monedas en euros a menos que las partes hayan acordado otros medios de pago.

b) Aceptación al valor nominal: El valor monetario de los billetes y monedas en euros es igual a la cantidad indicada en estos billetes y monedas.

52. Este concepto de lo que es el curso legal se cita expresamente en la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la instauración del euro digital (Comisión Europea, 2023c), en su considerando 14.

7.2. IMPLICACIONES DEL EURO DIGITAL EN MATERIA DE POLÍTICA MONETARIA Y DE ESTABILIDAD FINANCIERA

El Banco Central Europeo ostenta una doble responsabilidad conforme al marco normativo europeo, tanto en materia de control de precios (política monetaria) como de preservación de la estabilidad financiera, en este último caso desde el inicio de la actividad del Mecanismo Único de Supervisión en 2014.

Según el artículo 3.c) del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, la Unión dispondrá de competencia exclusiva en el ámbito de la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda sea el euro (por el contrario, la política fiscal sigue residiendo en los Estados individualmente, lo que genera no pocas dificultades prácticas).

El objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales, formado por el Banco Central Europeo y por los bancos centrales nacionales, consiste en mantener la estabilidad de precios (arts. 127.1 y 282.1).

Por su parte, el Reglamento (UE) 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito de la zona del euro o de Estados con régimen de colaboración estrecha, como Bulgaria.

Ello provoca algunas dificultades adicionales, pues lo que puede ser beneficioso en términos de política monetaria, como un euro digital remunerado, podría ser arriesgado en términos de estabilidad financiera y de provisión de crédito por el canal bancario.

Por el contrario, una excesiva dependencia del sector bancario para la distribución del euro digital o para el efectivo despliegue del mismo, podría hacer inidentificables e inefectivos los esfuerzos del Banco Central Europeo, en términos de entendimiento y de aceptación por los ciudadanos del euro digital.

El Banco Central Europeo ha sido consciente de ello desde el primer momento, de lo que es buena muestra lo expresado en Banco Central Europeo (2020, pág. 32): «However, it is not the aim of the central bank to compete with commercial banks for financial stability reasons and given their important role in monetary policy transmission».

Es decir, se puede anticipar que el Banco Central Europeo contará con el sector bancario (también con otros proveedores de servicios de pago de distinta naturaleza), en el proceso de distribución y uso del euro digital, al igual que podemos afirmar sin género de dudas que el dinero bancario creado sobre la base del dinero soberano seguirá siendo de empleo mayoritario en las transacciones de pago de los ciudadanos y las empresas por el momento.

En el primer informe sobre el euro digital de 2020, el Banco Central Europeo ya advirtió sobre los posibles impactos en la estabilidad financiera y en el ejercicio de la política monetaria del futuro euro digital. Así, señaló que la adopción generalizada de monedas soberanas digitales emitidas por bancos centrales extranjeros, potencialmente accesibles por ciudadanos europeos, y de soluciones de pago privadas como las criptomonedas estables de alcance global, «podrían amenazar la soberanía financiera, económica y, en última instancia, política de Europa» (Banco Central Europeo, 2020, págs. 11-12)²¹⁸.

La autoridad monetaria y supervisora europea admitió, igualmente, que la amplia aceptación de medios de pago (digitales) no denominados en euros afectaría negativamente a la transmisión de la política monetaria en la eurozona, tendría implicaciones en la labor de intermediación financiera de las entidades bancarias y en la movilidad transfronteriza de capitales, lo que afectaría a la estabilidad financiera. Por todo ello, en suma, la emisión del euro digital podría «apoyar la soberanía y la estabilidad europeas, en particular, en las dimensiones monetaria y financiera» (Banco Central Europeo, 2020, pág. 12).

Estas referencias al enfoque estratégico del euro digital se han desarrollado en fecha más reciente por el Banco Central Europeo (Panetta, 2023b), las cuales, por su interés y relevancia, reproducimos:

«Tener un euro digital también ofrece importantes ventajas estratégicas. Siendo el mercado único más grande del mundo, Europa no puede permitirse permanecer pasiva mientras otras jurisdicciones avanzan. Si se permitiera un uso más generalizado de otras monedas digitales de banco central para los pagos transfronterizos, correríamos el riesgo de reducir el atractivo del euro, que actualmente es la segunda moneda más importante del mundo después del dólar estadounidense. Y el euro podría verse más expuesto a la competencia de alternativas como las "stablecoins" mundiales, lo que, en última instancia, podría poner en peligro nuestra soberanía monetaria y la estabilidad del sector financiero europeo. Un euro digital también mejoraría la integridad y la seguridad del sistema de pagos europeo en un momento en que las crecientes tensiones geopolíticas nos hacen más vulnerables a los ataques a nuestra infraestructura crítica. Al depender de la infraestructura europea, el sistema estaría mejor equipado para resistir disrupciones, como ciberataques y cortes de energía».

Como hemos expresado anteriormente, la preservación de la estabilidad monetaria es una de las principales responsabilidades del Banco Central Europeo, en el marco del Sistema Europeo de Bancos Centrales. Más allá de cuestiones meramente técnicas, se trata de una materia con evidente impacto en la percepción y en el bolsillo del ciudadano, y que afecta, por igual, a la competitividad de las empresas europeas.

La política monetaria resulta crucial para determinar las condiciones de financiación de los ciudadanos y de las empresas, incluso de los propios Estados en los mercados mediante la emisión de deuda pública.

Por ello, el Banco Central Europeo no podría permitirse, en cumplimiento de sus atribuciones, pero también para no defraudar las expectativas de la ciudadanía, poner en marcha un nuevo mecanismo como el euro digital que tuviera de algún modo efectos

218. No parece casual, por tanto, que el Banco Central Europeo (Cipollone, 2024e) haya traído a colación a Jean Bodin a propósito del proyecto del euro digital, para mencionar lo siguiente: «Given money's importance for our material and social well-being, the regulation of money has long been considered a cornerstone of state sovereignty. As the influential French jurist and political philosopher Jean Bodin observed in the 16th century, "only he who has the power to make law can regulate the coinage"». En sentido análogo, López Jiménez (2020c).

perniciosos inherentes a su propio diseño²¹⁹. Al proporcionar un ancla monetaria, el dinero de banco central es esencial para mantener el buen funcionamiento del sistema de pagos y la estabilidad financiera y, en última instancia, la confianza en la moneda, lo que procura, al mismo tiempo, la transmisión de la política monetaria y la protección del valor del dinero (Panetta, 2021b).

En el informe del Banco Central Europeo de 2020 quedó abierta la puerta a un posible carácter remunerado del euro digital (pág. 13) con el propósito de facilitar su empleo como instrumento de política monetaria²²⁰, incluso a una posible remuneración variable por tramos o limitando la cantidad de euros digitales que se pueden poseer o usar por transacción (Banco Central Europeo, 2020, pág. 17).

Esta remuneración, que podría ser positiva (por encima de cero) pero también negativa (por debajo de cero), ha sido, sobre todo en esta última modalidad, un deseo permanente de cada banco central del planeta tras la crisis financiera de 2008 como parte de la «caja de herramientas» de la política monetaria (Rogoff, 2016, pág. 5).

En la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la instauración del euro digital, sin embargo y como veremos, se excluye la posibilidad de que el euro digital sea remunerado.

Como menciona Rogoff (2016, pág. 1), los billetes emitidos por los bancos centrales no pueden ofrecer una rentabilidad por debajo de cero, porque su retribución es precisamente la de cero (los equipara a un «zero-interest anonymous bearer bond» (pág. 4)). Es decir, no ofrecen rentabilidad (el Banco Central Europeo rechaza este enfoque en un plano teórico, como mostraremos) pero su valor tampoco puede verse socavado por una bajada del tipo de interés, lo que sería perfectamente posible con el dinero soberano digital. Desde luego, esta medida, de aplicarse de manera efectiva al euro digital o a cualquier otra CBDC no resultaría del agrado de los ciudadanos. En todo caso, a día de hoy, y respecto del euro digital al menos, no habrá debate, porque la vía ha quedado cercenada por la propuesta de Reglamento ya comentada.

En cuanto a la estabilidad financiera, esta supone que el sistema financiero, en sentido amplio, está preparado para resistir fenómenos imprevistos o choques sin interrupciones significativas y de manera que pueda continuar prestando sus servicios a la economía Mersch (2018). Bailey (2024a) apunta, sintéticamente, que los bancos centrales como promotores de la estabilidad financiera deben asegurar que el sistema financiero es resiliente cuando se produce un «shock».

Fundamentalmente, son tres las funciones del sector bancario, específicamente, que permiten la normal prestación de sus funciones a la sociedad y al desarrollo económico:

219. Banco Central Europeo (2020, pág. 16): «The digital euro should be designed so as to avoid potential undesirable consequences of its issuance, thereby limiting any adverse effects on monetary policy and financial stability, and on the provision of services by the banking sector, as well as mitigating possible risks».

220. Banco Central Europeo (2020, pág. 12): «For example, the introduction of a CBDC might reinforce the transmission of monetary policy by allowing the central bank to set the remuneration rate on the digital euro in order to directly influence the consumption and investment choices of the non-financial sector, although the strength of this mechanism is not clear cut».

la captación de depósitos, la prestación, sobre ellos, de servicios de pago, en sentido amplio, y la concesión de financiación por cuenta propia, es decir, desconectando los riesgos asumidos de riesgo propio de los depositantes, que queda minorado igualmente en la medida en que existen fondos de garantía de depósitos.

En este caso, por consiguiente, el potencial riesgo inherente del euro digital que podría afectar a la estabilidad financiera implicaría una debilitación de las entidades bancarias para el desempeño de tales funciones, motivado, por ejemplo, por una preferencia masiva de los ciudadanos del euro digital.

Pero, sin embargo, debemos realizar un breve paréntesis, pues este riesgo para la estabilidad financiera ya ha sido puesto de manifiesto, con anterioridad, ante la amenaza de las criptomonedas estables. En la medida en que libra/diem de Facebook/Meta y otras criptomonedas se puedan anclar a activos sólidos de referencia denominados en divisas soberanas, convirtiéndose en criptomonedas estables, sí tendrían potencial para convertirse en «sistémicamente importantes» con un hipotético impacto en la estabilidad financiera (Hernández de Cos, 2019a, ya citado en otra parte de esta obra). Facebook/Meta, por ejemplo, aunque se ha desvinculó de diem en 2022, cuenta actualmente con varios miles de millones de usuarios.

Un euro digital remunerado podría hacer preferible la posesión de esta modalidad respecto de los billetes y monedas o del manejo de estos desde cuentas bancarias o de pago. Esta posibilidad, según dijimos, no se dará en la práctica. En cambio, sí perdura el riesgo de que los ciudadanos, ante una situación de crisis bancaria, de una entidad o sistémica, perciban que el euro digital (como cualquier otra CBDC) puede resultar más seguro. Una posible salida masiva de fondos desde las entidades bancarias hacia el Banco Central Europeo podría provocar un impacto evidente en la estabilidad financiera.

El Banco Central Europeo (2020, pág. 16), ya contempló esta opción en su primer informe sobre el euro digital: «Depending on its characteristics as a form of investment, it might induce depositors to transform their commercial bank deposits into central bank liabilities». De manera refleja, ello podría aumentar los costes de financiación de las entidades bancarias, disminuyendo el volumen de financiación canalizado hacia la economía. Es decir, se ve con claridad cómo las implicaciones de estabilidad financiera y política monetaria del euro digital están, en realidad, relacionadas, como vasos comunicantes que son.

El Banco Central Europeo (2020, pág. 18) ofrece una solución a este y a otros problemas relacionados, consistente en limitar la cantidad de euros digitales en circulación. Y esta temprana sugerencia es la que prevalece en la propuesta de Reglamento del euro digital. En concreto, el artículo 15 de la propuesta dispone que, «Con miras a posibilitar el acceso al euro digital y su uso por las personas físicas y jurídicas, así como definir y aplicar la política monetaria y contribuir a la estabilidad del sistema financiero, podrán establecerse límites al uso del euro digital como reserva de valor».

Se trabaja por el Banco Central Europeo, asimismo, en la llamada funcionalidad de cascada inversa, que permitiría a los usuarios pagar en euros digitales por encima del límite que se pueda establecer, con el complemento de los saldos existentes en cuentas

bancarias e incluso, quizás, de pago, abiertas en otros proveedores de servicios de pago distintos de las entidades de crédito.

7.3. CALENDARIO Y FUNCIONALIDADES

En 2020 comenzó, a grandes rasgos, el proceso que quizás en algún momento permita la emisión y el uso por los ciudadanos del euro digital.

Esta etapa que podemos llamar «preliminar», vendrá seguida de las siguientes (Cipollone, 2024f, pág. 19; Banco Central Europeo, 2024a):

- Fase de investigación (octubre de 2021–octubre de 2023): Definición de concepto, exploración técnica y propuesta de diseño (la propuesta legislativa para el lanzamiento del euro se elaboró en esta fase).
- Fase de preparación (noviembre de 2023–octubre de 2025): finalización de las reglas técnicas («scheme rulebook»), selección de proveedores de servicio, aprendizaje a través de la experimentación, análisis en profundidad de los aspectos técnicos, con especial atención a las funciones «offline» y el desarrollo y el testeado de un plan para el futuro.
- Desde noviembre de 2025: potencial desarrollo y lanzamiento.

Esquema 27: Calendario del euro digital



Fuente: Cipollone (2024f) y elaboración propia (con Whimsical).

A finales de 2024 se ha publicado por el Banco Central Europeo el segundo informe de progreso de la citada fase de preparación (Banco Central Europeo, 2024a), que cubre el período mayo a octubre de 2024. El borrador avanzando del «scheme rulebook» del euro digital, un documento eminentemente técnico, ya está elaborado, para su finalización en una etapa posterior. La selección de los proveedores que ayudarán a construir la plataforma de servicio del euro digital ya se ha iniciado. El límite de tenencia de euros digitales por ciudadano sigue siendo una cuestión abierta, sin que se haya alcanzado un acuerdo sobre su calibración. Se ha insistido (y buena prueba de ello son los numerosos discursos de representantes del Banco Central Europeo, muchos de ellos citados en esta obra) en el conocimiento por parte de los ciudadanos de las bondades del euro digital

y sus potenciales beneficios y ventajas. Una de las líneas de trabajo intenso, junto con representantes de los grupos de interés, ha sido la del denominado «viaje del usuario» («user journey»), aunque también se ha avanzado respecto de cuestiones como el fraude, la comisión de delitos y los riesgos reputacionales. En fin, nos referimos a aquí a algunas de las muchas tareas que, de llegar a buen término, permitirán el alumbramiento del euro digital, como mínimo y siendo optimistas, llegado el año 2026. Como idea final nos quedamos con la alusión del Banco Central Europeo en este informe (pág. 12) a la limitación al máximo de los riesgos potenciales y a las consecuencias no previstas o deseadas («unintended consequences») ancladas al euro digital.

El euro digital se centra en los pagos minoristas, y se prevé que sirva para atender los siguientes casos de uso (considerando 4 de la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la instauración del euro digital)²²¹:

- Pagos entre personas.
- De personas a empresas.
- De personas a administraciones públicas.
- De empresas a personas.
- Entre empresas.
- De empresas a administraciones públicas.
- De administraciones públicas a personas.
- De administraciones públicas a empresas.
- Entre administraciones públicas.

El euro digital no está pensando para los pagos mayoristas, los cuales ya funcionan en el entorno conocido como TARGET²²².

De manera concreta, en qué consistirá el euro digital para el ciudadano se aprecia bien en esta tabla desarrollada por el Banco Central Europeo (Cipollone, 2024f, pág. 8).

221. Además, el euro digital debe ser capaz de satisfacer las necesidades futuras en materia de pagos, y, en particular, los pagos entre máquinas en el contexto de la industria 4.0 y los pagos en la Internet descentralizada (Web3) (mismo considerando 4 de la propuesta).

222. «Ahora bien, no es preciso que el euro digital cubra los pagos entre intermediarios financieros, proveedores de servicios de pago y otros participantes en el mercado (es decir, los pagos mayoristas), para los cuales existen sistemas de liquidación en dinero de banco central y el Eurosistema está investigando más a fondo el uso de otras tecnologías» (considerando 4 de la propuesta).



TEXTO_CAPITULAR_contraportada Nust ipsanditios nossinis resciti que nam que voluptam excea aciis audit aut et aut et rem. Ici et ut eaquia niet moluptas nestio optate re et dolores equistiae ni di dem nonsequ untibus dandiae delesed ut optiore sunt optatur autam, santo que di odicum licipiciet resequi toriore hendipsum quis aliquo quia experatoria eroviti videlis velicillut optate et aut a pori comnimust porepta tatureh enducipis diciam nonsectus quid esequo repre quiaepudisim erem rem que acesti dolore volor mo incia similia idiam ex ex etur? Qui sed moluptati ament fuga. Itatiur magnate sequos repero conem adi ommoluptat volore, evelescit quatur?

TEXTO_contraportada

