

Foro Fintech 2022

Innovación en los medios de pago: desafíos para los bancos centrales

Alberto Naudon D.

Consejero, Banco Central de Chile

Martes 17 de mayo de 2022 | vía zoom

Quisiera partir agradeciendo a la Asociación Fintech por esta invitación, instancia que me permite mostrar parte del trabajo que estamos desarrollando en el Banco Central en materia de pagos minoristas, un área, por cierto, fascinante, con gran repercusión sobre el bienestar del país y donde en los últimos años hemos visto importantes avances e innovaciones que han permitido a las personas navegar de mejor manera en un mundo cada vez más digitalizado.

La tendencia hacia una mayor digitalización de nuestras relaciones económicas es un proceso que lleva varios años, pero que, en lo más reciente, tomó mayor intensidad por sus ventajas para hacer frente a las disrupciones ocasionadas por la pandemia del Covid-19. Pero no solo por eso. Este proceso se ha visto beneficiado también por la aparición de nuevos actores que han ido asumiendo un rol más fundamental en algunas partes claves del proceso de pagos, tendencia que se ha intensificado significativamente con la aparición de los llamados proveedores de servicios de pagos (PSP), la profundización de la llamada banca abierta (*open banking*) y otras innovaciones. Estos cambios han provenido muchas veces de emprendedores fuera de la industria tradicional de pagos - incluso fuera de la industria financiera - la mayoría de ellos con un gran foco tecnológico. El proceso ha traído importantes beneficios al país, entre los que destacan, mayor competencia, mayor inclusión financiera, menores costos y una mejor experiencia de pago para los usuarios.

Un segundo aspecto que me gustaría destacar es la aparición de las llamadas monedas virtuales, un concepto amplio, que agrupan una gran diversidad de activos con vocación de ser medios de pago. Desde las llamadas criptomonedas, como Bitcoin, hasta las denominadas *stablecoins*, cuyo valor está típicamente atado a otros activos, por ejemplo, alguna divisa o una canasta de ellas. Si bien por ahora su uso como medio de pago es muy reducido, su posible expansión ha concentrado una parte importante del debate internacional y dentro de los bancos centrales. Esto por, al menos, cuatro razones. En primer lugar, por sus características, pueden ser un mejor sustituto del efectivo, lo que podría apurar el proceso de digitalización de los pagos. En segundo lugar, al ser una alternativa a los depósitos bancarios, podría afectar el acceso de la banca a financiamiento, lo que en última instancia podría encarecer la intermediación financiera. En tercer lugar, algunas monedas virtuales pueden estar denominadas en unidades distintas al peso chileno, lo que, de ser algo masivo, podría complicar la implementación de la política monetaria y financiera del Banco Central. Por último, algunas versiones de monedas virtuales permiten un alto grado de anonimidad en los pagos, lo que podría ser un problema para la lucha contra el lavado de dinero, el financiamiento del terrorismo y otras actividades ilícitas.

La preocupación de los bancos centrales por este tema también se deriva del hecho que los mercados de pagos están caracterizados por la presencia de externalidades de red, economías de escala, alta necesidad de inversión inicial, entre otras características, lo que sugiere que, para sacar

el mayor provecho de estas innovaciones, la autoridad debe actuar proactivamente para potenciar, entre otras cosas:

- a) Lograr grados adecuados de competencia y evitar la fragmentación de mercados.
- b) Fomentar la inclusión financiera. Poder pagar y recibir pagos es esencial para todas las personas independiente de sus ingresos, estatus migratorio, ubicación geográfica, etc. Por eso, es deber del Estado asegurar algún medio de pago de aceptación general y de bajo costo. Rol que hoy cumple el efectivo.
- c) Velar por el buen uso de los datos privados. La forma en que se paga determina de manera importante quién tiene acceso a esos datos. En un mundo donde el valor de la información es cada vez mayor y la posibilidad de cruzar distintos tipos de datos es fuente de importantes ventajas comparativas, por lo que el uso justo y correcto de los mismos, protegiendo la privacidad de hogares y empresas, tema que ha cobrado una relevancia especial.
- d) Lograr un sistema resiliente. El sistema de pagos se basa en la confianza en que el activo recibido será aceptado por otros a cambio de bienes y servicios. Pero su funcionamiento está sujeto a una variada gama de amenazas, dentro de las que destacan los desastres naturales y los temas ligados a la ciberseguridad. Una disrupción relevante en el sistema de pagos tendría consecuencias muy significativas para las personas, por lo que su resiliencia es un elemento clave en el diseño de un buen sistema.

Estos desafíos pueden ser enfrentados por los bancos centrales de distintas maneras. Una alternativa es regular. Y es lo que hemos hecho a través de distintas iniciativas, por ejemplo, la implementación del modelo de 4 partes enfocada en los Emisores y Operadores de Tarjetas de Pago; la regulación de las Cámaras de Compensación de Pagos de Bajo Valor y la propuesta para regular a las llamadas *stablecoins* en el Proyecto de Ley Fintech, que hoy se encuentra en segundo trámite constitucional en el Congreso. Otra posibilidad, es ofrecer directamente un activo que funcione como una plataforma sobre la cual se desarrollen distintos servicios de pagos, posibilidad que hemos estado explorando de manera preliminar a través de la conformación del Grupo de Trabajo de Pagos Digitales al interior del Banco, en el cual participaron todas las áreas del banco, y que tuve la suerte de dirigir. Las conclusiones preliminares del análisis de este grupo se publicaron el pasado miércoles 11 de mayo en el Informe Emisión de una moneda digital de Banco Central de Chile.

En lo que sigue, comentaré en mayor detalle nuestra propuesta para regular las *stablecoins* contenida en el Proyecto de Ley Fintech, un proyecto contundente, que abarca muchos temas de gran interés, y luego comentaré brevemente las principales conclusiones del informe que acabo de mencionar.

El Proyecto de ley Fintech define los activos financieros virtuales o criptoactivos de manera amplia con el objetivo de asegurar que ninguno que llegue a ser relevante en el futuro quede fuera del perímetro regulatorio. Por ejemplo, las llamadas criptomonedas, como Bitcoin, caben dentro de ellos y serán reguladas por la CMF de manera similar a cualquier otro instrumento de inversión. Complementariamente, se incluyen también en el perímetro regulatorio de la CMF las plataformas donde se pueden transar y custodiar los activos financieros virtuales.

Siguiendo lo que se ha hecho en otras jurisdicciones, el proyecto de ley diferencia las llamadas *stablecoins* de otros activos virtuales, siempre y cuando estas últimas cumplan con algunas características especiales. En particular, se decidió dar un tratamiento diferenciado a aquellas

stablecoins que sean emitidas por una entidad de manera centralizada y garanticen su valor a través de fondos de reserva, calificándolas como “representacionales digitales de dinero”, y sujetas, por lo tanto, a las regulaciones del Banco Central en materia de pagos. Se optó por realizar esta distinción específica, debido a que, en términos de actividad desarrollada y nivel de riesgo asumido, los emisores de estas *stablecoins* funcionan de manera similar a las entidades que hoy realizan captación de fondos. De esta manera, aseguramos el cumplimiento de los principios de neutralidad tecnológica y de proporcionalidad, evitando que se produzcan arbitrajes regulatorios.

En cuanto a la regulación específica que emitirá el Banco Central, aún deben tomarse varias definiciones, sin embargo, desde ya se hace presente que si las transacciones de pago se realizan con representaciones digitales emitidas por residentes deberían someterse a regulaciones consistentes con los operadores de pagos locales, mientras que si se trata de transacciones de pago con representaciones de digitales emitidas por no residentes, la regulación aplicable sería aquella correspondiente a operaciones de cambio internacionales. No se descarta, en todo caso, realizar requerimientos específicos y adicionales en la medida que así lo justifiquen las características particulares de este nuevo modelo de negocios.

La relevancia de esta legislación ha quedado de manifiesto durante estos días, en que hemos visto grandes tensiones en llamado mundo cripto, incluso en sus monedas estables de mayor uso. Creo que esto también refuerza el interés por analizar las MDBCs, como una alternativa para obtener los beneficios de estas nuevas tecnologías, pero con la seguridad necesaria para asegurar su buen uso. De hecho, creo que una lección de lo hemos visto es lo importante que es para todo medio de pago el ser convertible a valor par a la unidad monetaria local. El Informe Emisión de una Moneda Digital de Banco Central de Chile, toca algunos de estos temas.

Una MDBC se define como un activo financiero digital emitido por un banco central. Cuando está disponible para el público general para realizar pagos y saldar deudas, es una forma de dinero digital minorista. Una manera de pensar en ella, es como una versión virtual del efectivo, en el sentido que compartiría muchos de sus atributos, pero serviría también para transacciones no presenciales. Dentro de estos atributos, uno de los más importantes es que la responsabilidad por mantener su valor recae en el banco central, ya que es la entidad que lo emite y, por lo tanto, al igual que los billetes y monedas, son un pasivo de esta.

Junto con dar acceso al público general al dinero emitido por el banco central, una MDBC sería una plataforma para el desarrollo de diversos servicios de pago, fomentando la competencia y la innovación. La MDBC sería emitida por el Banco Central, pero distribuida al público general por otras entidades, las cuales deberían construir nuevas soluciones de pago para el público en general, basadas en la MDBC. En la medida que la MDBC tenga un uso masivo, ayudaría a los servicios de pago innovadores a alcanzar rápidamente una masa crítica de usuarios y, además, no involucrarían el resguardo de fondos de terceros, ayudando a desintegrar de manera efectiva los servicios de pagos. Lo anterior disminuiría de manera relevante las barreras de entrada al sector, promoviendo así, no solo la competencia, sino que también la innovación. Este último punto es especialmente interesante, ya que, sobre el estándar tecnológico y la estructura de la MDBC, sería posible construir contratos inteligentes con dinero programable, de manera que ante la ocurrencia de un evento determinado se realicen de manera automática transferencias de MDBC, lo que puede ser de utilidad, por ejemplo, para el desarrollo de la llamada “internet de las cosas”.

Además, una MDBC podría promover la innovación en los medios de pago denominados en pesos chilenos, disminuyendo el riesgo de masificación del uso de dinero denominado en otras unidades de cuenta. Si bien es cierto que la elección de la moneda en que se transa depende de varios elementos, siendo el control de la inflación uno central, es importante considerar que un sistema de pagos tiene éxito en la medida que se adecúa a las necesidades de las personas. De ahí la importancia de fomentar un sistema de pagos que cumpla con los más altos estándares de seguridad y servicio. Esta necesidad toma mayor relevancia en un contexto donde grandes empresas tecnológicas han decidido entrar al mercado de pagos, con el potencial riesgo de usar activos denominados en otras unidades de cuenta.

Existen diferentes maneras de implementar una MDBC, pero en las que generan más consenso entre los expertos el rol del sector privado es muy relevante. Estas estructuras de emisión más atractiva es la conocida como “en dos niveles”^{1/}. En ella, el Banco Central provee el medio de pago que funciona como plataforma sobre la cual entidades privadas ofrecen servicios de pago u otros. Así como en los pagos de alto valor, el BCCh opera y administra el Sistema LBTR, para el caso de una MDBC también debería proveer, y administrar, una estructura central donde se registren los saldos y transacciones con bancos y proveedores de servicios de pago (“PSP”), siendo estas entidades las que debieran proporcionar al público las interfaces para poder realizar pagos y transferencias con la MDBC. A partir de esta definición hay opciones de arquitectura que contemplan distintos roles. Si bien los bancos o los PSP serían las entidades que interactuarían con las personas y empresas, solo deberían administrar MDBC del público, proporcionando interfaces para que puedan ser utilizadas. Desde esa perspectiva, el rol de los bancos y los PSP, en lo que respecta a la MDBC, sería más tecnológico que financiero. Dada la relevancia que tendrían para el funcionamiento del sistema, las entidades que proveen interfaces deberían ser reguladas, aunque su carga regulatoria debería ser menor que la de entidades que captan dinero del público y lo intermedian. En términos prácticos, algunas de las actividades que deberían desarrollar son:

- Habilitar el que las personas puedan registrar saldos en la infraestructura de MDBC administrada por el Banco Central. Para ello, serían los encargados de efectuar los procesos de identificación de clientes y debida diligencia.
- Proveer una interfaz para que las personas puedan iniciar pagos hacia o desde otras personas que estén habilitadas, así como para que las personas puedan conocer su saldo y el historial de sus transacciones.
- Proteger al cliente de fraudes y similares.
- Cualquier otro servicio o caso de uso que puedan desarrollar los PSP en relación con la transferencia de MDBC o información de sus clientes.

Los distintos bancos y PSP deberían poder interoperar entre ellos y realizar transferencias de MDBC en tiempo real. Esto permitiría que las MDBC sean utilizadas en todo tipo de pagos, siempre y cuando tanto el pagador como el receptor estén habilitados a utilizar el sistema. Por ejemplo, las

^{1/} La nomenclatura usada para los distintos tipos de MDBC no está del todo consensuada. Acá se utiliza la del BIS Annual Economic Report 2021.

MDBC podrían ser utilizadas para realizar pagos al comercio —de manera similar a las compras con tarjetas—, para que una empresa pague sueldos o para que el Estado pague beneficios sociales.

La emisión de MDBC no está exenta de desafíos para el Banco Central. En primer lugar, su diseño debe ser cuidadosamente estudiado para minimizar los impactos negativos en el funcionamiento del sistema financiero. En segundo lugar, aun cuando se adopte un sistema en dos niveles, como se propone en el Informe, la emisión de una MDBC implica una relación más estrecha del Banco Central con el público general, lo que conlleva desafíos tecnológicos, institucionales y reputacionales relevantes. Por último, el desarrollo de las MDBC es un área de trabajo en progreso, por lo que no hay todavía estándares internacionales claros, ni modelos que hayan probado lograr de manera masiva y sostenible los objetivos buscados.

Dicho todo lo anterior, la decisión de emitir o no el peso chileno en formato digital requiere profundizar el análisis presentado en este Informe, considerando la visión de los demás agentes involucrados, tanto del sector público como privado. Para lograrlo, es necesaria una conversación informada sobre el tema, para lo cual el Banco realizará una serie de seminarios, presentaciones y reuniones con distintas contrapartes. Estas tendrán el propósito de recabar información y visiones en los distintos ámbitos que inciden en la evaluación y potencial emisión de una MDBC, y así poder ser integradas al análisis de los próximos pasos que se deben dar en este proceso, y a la planificación de pruebas de concepto.

En los seminarios, se invitará a participar tanto a grupos especializados como al público general, con el fin de presentar y discutir distintas visiones respecto de las innovaciones en medios de pagos digitales y la emisión de MDBC.

En las mesas de trabajo participarán distintos representantes del sistema financiero, tanto del sector público como privado —incluyendo a empresas Fintech—, con el propósito de recoger distintos enfoques y consideraciones en aspectos operacionales, legales y tecnológicos, entre otros, para integrarlos al proceso de evaluación.

Por último, a fines de este año se publicará un nuevo reporte, en el que se dará a conocer el resultado de este diálogo.