

# Prioridades para la agenda de pagos del Banco Central de Chile

Mario Marcel C.  
**Presidente**

# Evolución reciente de los medios de pago en el mundo

- Los medios de pago permiten que las transacciones de la economía se lleven a cabo, por lo que son fundamentales para las personas y para la economía en su conjunto.
- Es necesario que las personas tengan acceso a medios de pago seguros y eficientes, por lo que la dimensión de inclusión financiera es de primer orden.
- Al mismo tiempo, el desarrollo tecnológico ha permitido numerosos avances en los medios de pago, tanto respecto de las entidades que los pueden proveer, como en la forma que tienen de hacerlo.
- Existen numerosas iniciativas privadas relacionadas con los medios de pago distintas de las tradicionales (*Bigtech* y *Fintech*), en ocasiones incluso contemplan la emisión de activos digitales.
- La seguridad y eficiencia de los medios de pago se encuentran en el corazón de las funciones de los bancos centrales. Por esta razón, a nivel internacional monitorean los desarrollos en esta área y en algunos países estudian la eventual emisión de su moneda en formato digital.

# Medios de pago, mandatos y responsabilidades del BCCH

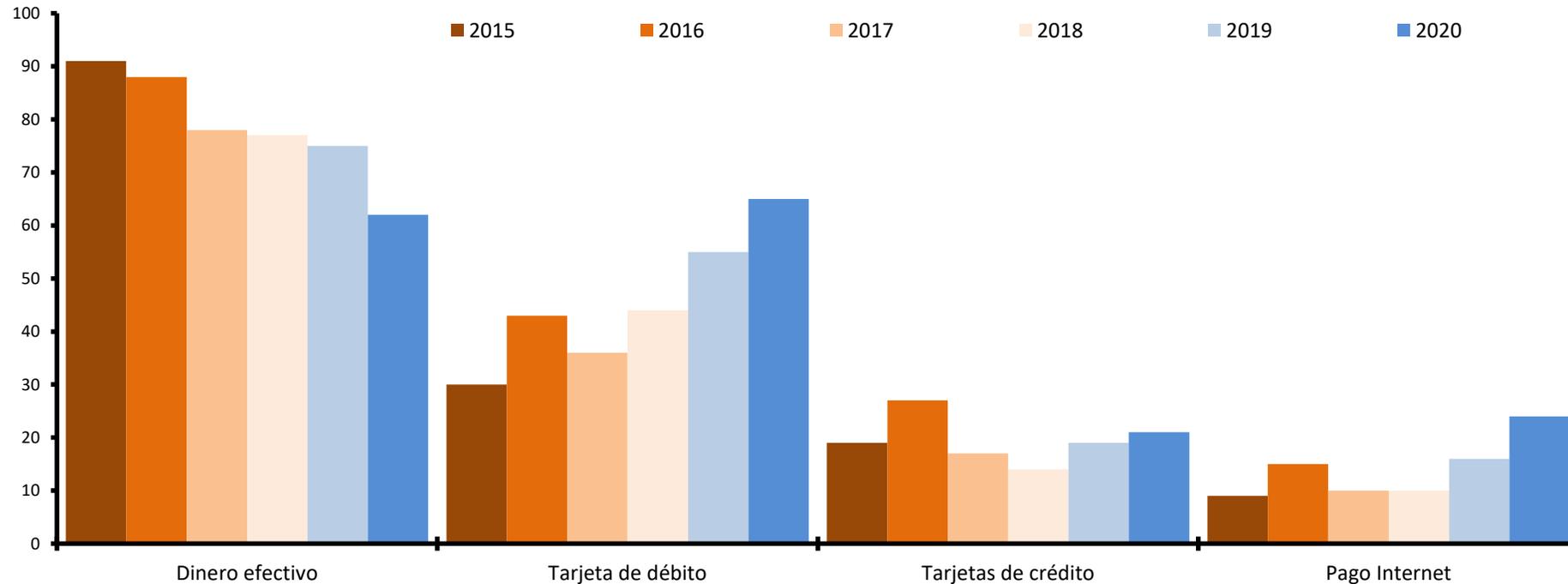
- La Ley Orgánica Constitucional del BCCh le entrega a éste la potestad exclusiva de emitir billetes y monedas, y además establece que uno de sus objetivos es velar por el normal funcionamiento del sistema de pagos.
- Junto con la relevancia de una inflación baja y estable y de la estabilidad financiera, para contribuir a un mejor desempeño económico y el bienestar de las personas, los medios de pago involucran una relación más cotidiana y permanente con la autoridad económica y por ello ameritan la mayor atención.

# Medios de pago, mandatos y responsabilidades del BCCH

- El BCCh debe ser capaz no sólo de reconocer, sino de adelantarse a cambios tecnológicos y de las preferencias de las personas que incidan sobre el acceso, seguridad y eficiencia de los medios de pago
  - Uno de los focos del Plan Estratégico 2018-22 del BCCh es mejorar la capacidad de manejar e incorporar los cambios tecnológicos a su trabajo integral, en las dimensiones relacionadas con sus objetivos institucionales.
  - En particular, es en los sistemas de pagos de bajo valor (SPBV) o minoristas donde los avances tecnológicos y el dinamismo de la industria suponen mayores desafíos, tanto para las autoridades encargadas de la regulación y supervisión, como para el sector privado.
  - El funcionamiento de los SPBV se sustenta en una red de infraestructuras de mercado, las que de manera permanente están en el centro de atención del BCCh.

# El uso de los medios de pago electrónicos aumenta, mientras que el del efectivo disminuye

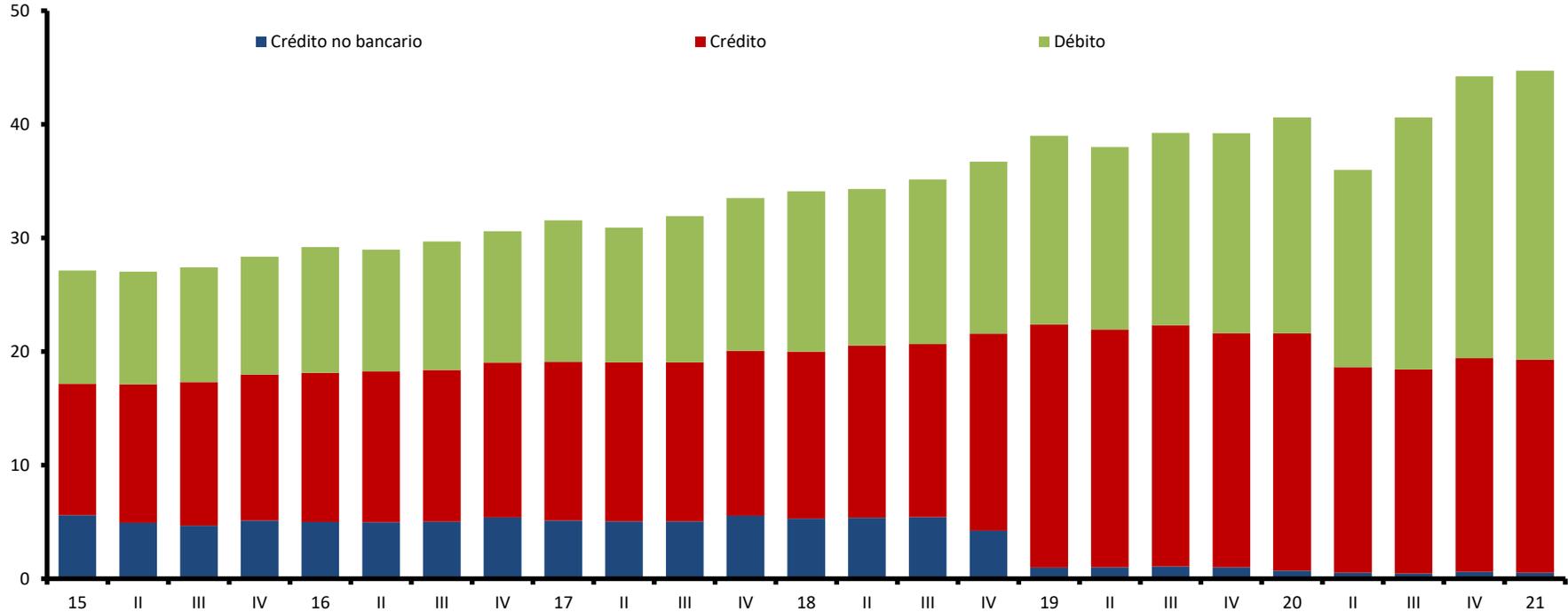
## Frecuencia de usos de medios de pago (% de las preferencias “siempre” y “casi siempre”)



Fuente: Banco Central de Chile

# Más del 40% del consumo de los hogares se canaliza a través de tarjetas de pago o sistemas similares

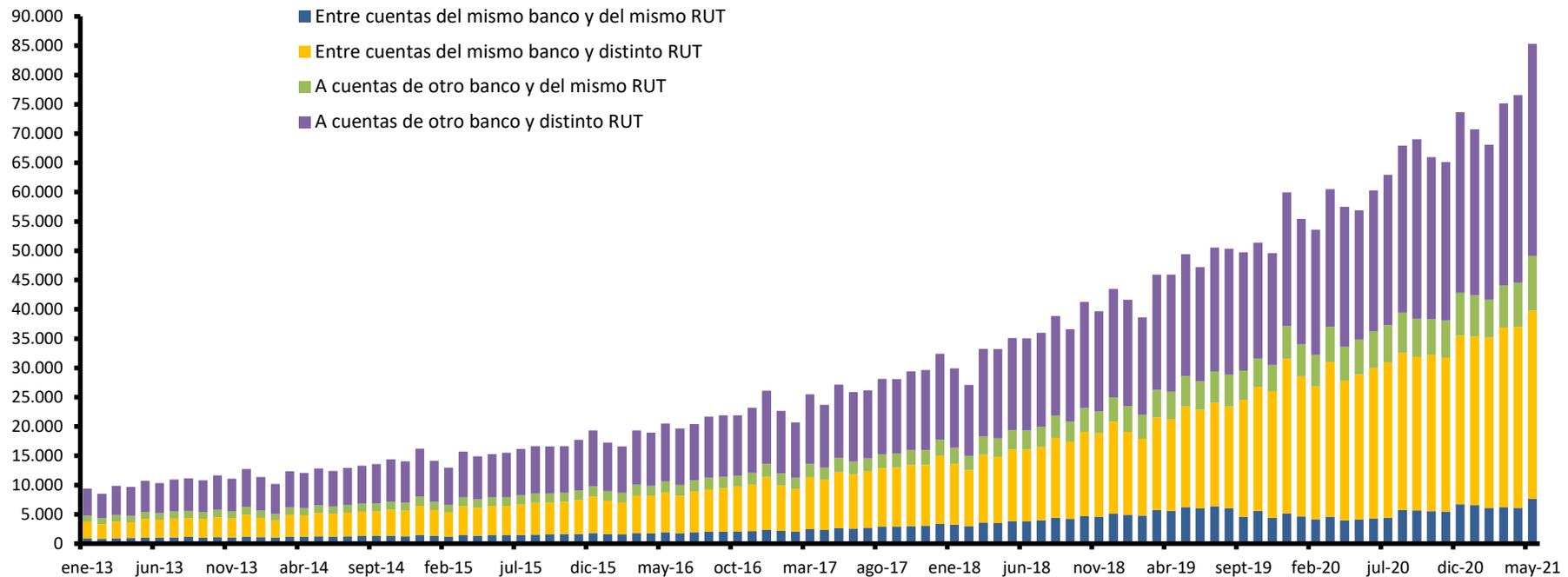
## Gasto realizado con Tarjetas de Pago (porcentaje del consumo de los hogares)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

# Y las Transferencias Electrónicas de Fondos (TEF) han seguido aumentando en forma significativa

## Traspaso de fondos por Internet, personas (número de transacciones, miles)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

# Hasta ahora, buena parte de la preocupación por los SPVB en Chile se relacionan con desafíos de organización industrial

- La implementación del Modelo de 4 Partes (M4P) están generando cambios significativos en el sistema de pagos minorista.
- Existen nuevos participantes en la adquirencia, las Fintech impulsan la sub-adquirencia, y entran también nuevos emisores de tarjetas de prepago.
- Este escenario está favoreciendo la competencia y una paulatina implementación de innovaciones en los instrumentos de pago (ej: disponibilidad de POS, billeteras digitales, y QRs).
- La pandemia ha potenciado el uso de los medios de pago electrónicos.

# Fortalezas y debilidades de los pagos electrónicos minoristas en Chile

Dimensiones	Fortalezas	Debilidades/Desafíos
<b>Acceso</b>	La mayoría de la población cuenta con algún medio de pago electrónico, para lo cual la Cuenta RUT de Banco Estado ha sido muy importante.	Hay aún una proporción significativa del comercio minorista y proveedores de servicios que no opera con tarjetas o pagos electrónicos, así como segmentos no bancarizados de la población.
<b>Seguridad</b>	<p>Estándares tecnológicos implementados han permitido que niveles de fraude sean relativamente bajos.</p> <p>Cambios legales recientes reforzaron protección al consumidor, lo que aumenta la confianza para usar estos medios de pago.</p>	<p>Siguen produciéndose episodios de ciberataques y fallas de sistemas, con riesgos para la privacidad de datos personales.</p> <p>Necesidad de mantener acotados los niveles de “riesgo moral” (autofraude).</p>
<b>Eficiencia</b>	<p>Transferencias Electrónicas de Fondos (TEF) instantáneas para los usuarios fueron pioneras a nivel internacional.</p> <p>RUT y nuevos medios de verificación de identidad facilitan identidad digital.</p> <p>Regulación de Tarjetas de Pago incentiva liquidación pronta a los comercios.</p>	<p>Plataformas operan de manera aislada, limitando beneficios para usuarios y comercio, así como implicancias para la competitividad de en el sector.</p> <p>Uso limitado e incomodidad operativa de TEF.</p> <p>Incertidumbre tarifaria limita mayor competencia.</p>

# El dinamismo de los pagos de alto y bajo valor han motivado al BCCh a impulsar una ambiciosa agenda hacia el futuro

**1**

Promover el desarrollo de pagos de bajo valor más rápidos (instantáneos)

**2**

Abordar desafíos que suponen los activos digitales de emisión privada

**3**

Evaluar los eventuales beneficios de emitir dinero digital de banca central (CBDC)

# Las innovaciones y el dinamismo de los pagos de alto y bajo valor sugieren al BCCh impulsar una agenda compleja y ambiciosa hacia el futuro.

**1**

Promover el desarrollo de pagos de bajo valor más rápidos (instantáneos)

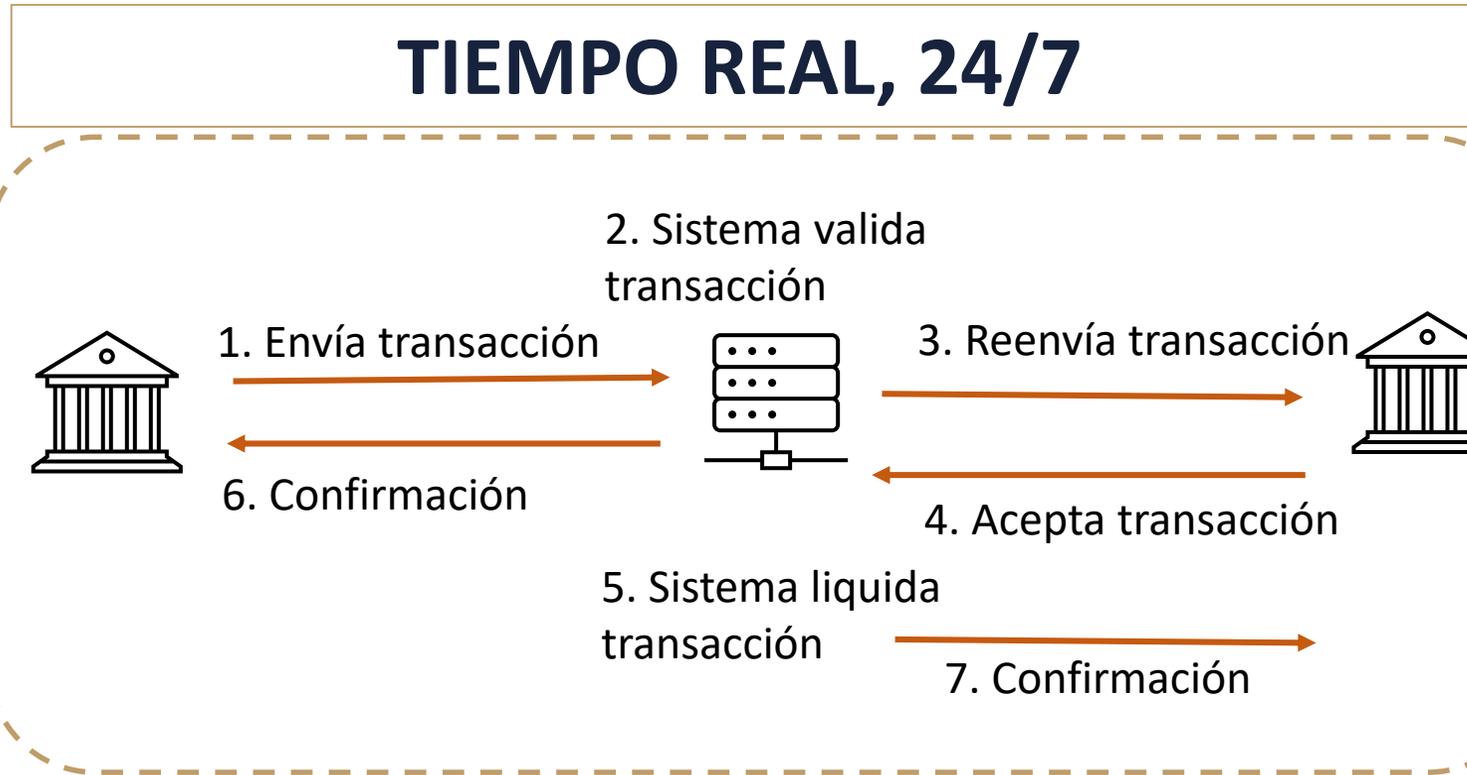
**2**

Abordar desafíos que suponen los activos digitales de emisión privada

**3**

Evaluar los eventuales beneficios de emitir dinero digital de banca central (CBDC)

Los pagos instantáneos permiten que la transmisión de una instrucción de pago y la disponibilidad de los fondos para el beneficiario ocurran en tiempo real (o casi real) y tan cerca de 24/7 como sea posible



# Los bancos centrales pueden contribuir al desarrollo de los sistemas de pagos instantáneos

- En algunos casos pueden ser los dueños y operadores de sistemas de pagos instantáneos, tal como lo hacen para el alto valor (México).
- En otros casos regulan el funcionamiento de los sistemas de pagos instantáneos y adaptan el funcionamiento de sus sistemas de pago de alto valor para que sean compatibles (Australia).
- Chile tiene, hace años, transferencias electrónicas de fondos, las que son instantáneas para los usuarios, pero la liquidación es diferida entre las instituciones financieras.
- Para expandir el uso de pagos instantáneos, el BCCh cumplirá un rol de catalizador de la innovación, al establecer la regulación de las Cámaras de Compensación de Pagos de Bajo Valor (CPBV), mientras que empresas privadas (que ya han manifestado interés) se encargarán de su operación.

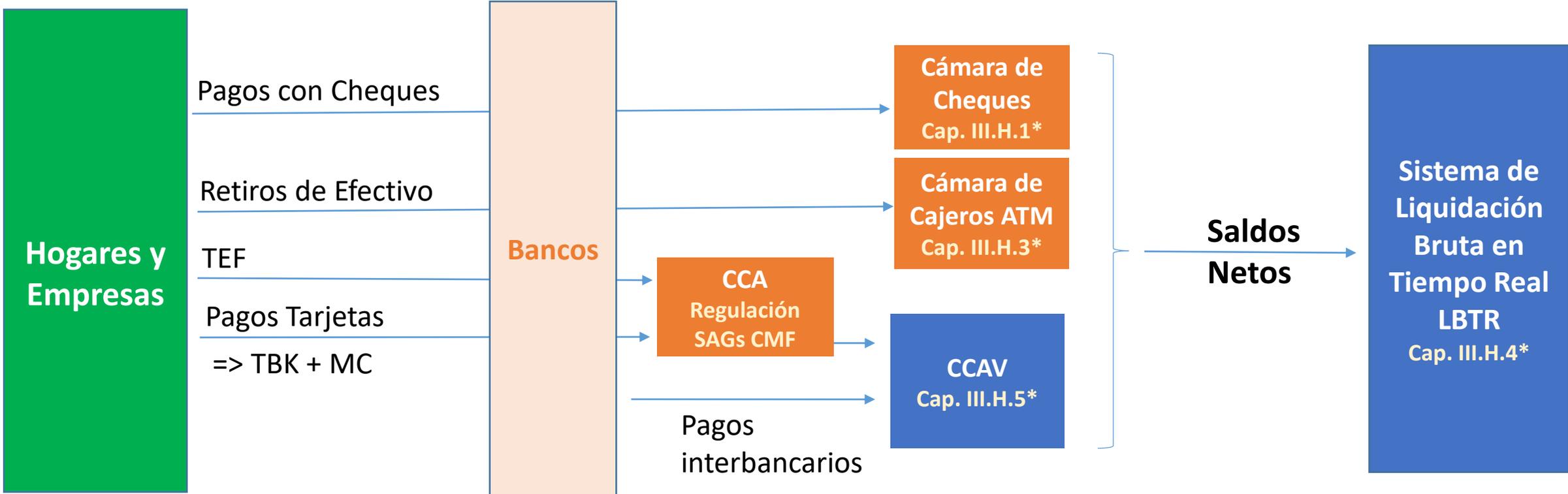
# Los pagos instantáneos son relevantes en distintas dimensiones, y la interoperabilidad entre distintos esquemas es muy importante

Consumidores	Organización Industrial	Estabilidad Financiera
En Chile, las personas tienen acceso a TEF inmediatas (24/7/365)	Pagos instantáneos pueden ser una alternativa que compita con los esquemas de Tarjetas	Beneficiarios de los pagos contarían con firmeza e irrevocabilidad
Beneficios percibidos serían mayores si se ampliara el acceso y plataformas disponibles (iniciadores de pago). Eventualmente, los límites para TEF se podrían aumentar.	Los resguardos propios de una cámara permitirían reducir requerimientos prudenciales para Operadores y Emisores de tarjetas de pago.	Reduce riesgo para la estabilidad financiera. Canalizar pagos a través de Cámaras reguladas mitiga riesgo de crédito.
Mayor interoperabilidad entre distintos medios de pago (ej: MACH y CuentaRUT) posicionarían a las TEF como una alternativa para pagos en comercios, lo que puede reducir costos para el sistema en su conjunto.	Asegurar mayores niveles de interoperabilidad puede requerir de desarrollos legales que impactan organización industrial: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ampliación de servicios de BCCh</li> <li>• Open banking</li> </ul>	Pagos instantáneos requieren de mayores niveles de seguridad para prevenir fraudes. En algunos casos se podrían requerir pagos <i>casi</i> instantáneos.

# En las próximas semanas se publicará la versión definitiva de la nueva regulación para CPBV

- La regulación de CPBV busca adaptarse y dar flexibilidad a nuevos desarrollos e innovaciones que permitan ampliar y diversificar los medios de pagos disponibles.
- Permitirá la compensación de transacciones originadas en distintas plataformas, estableciendo resguardos prudenciales mínimos.
- Considera también espacio para proyectos experimentales.
- La compensación de los pagos “tradicionales” (Tarjetas y TEF), contará con un marco regulatorio más robusto.

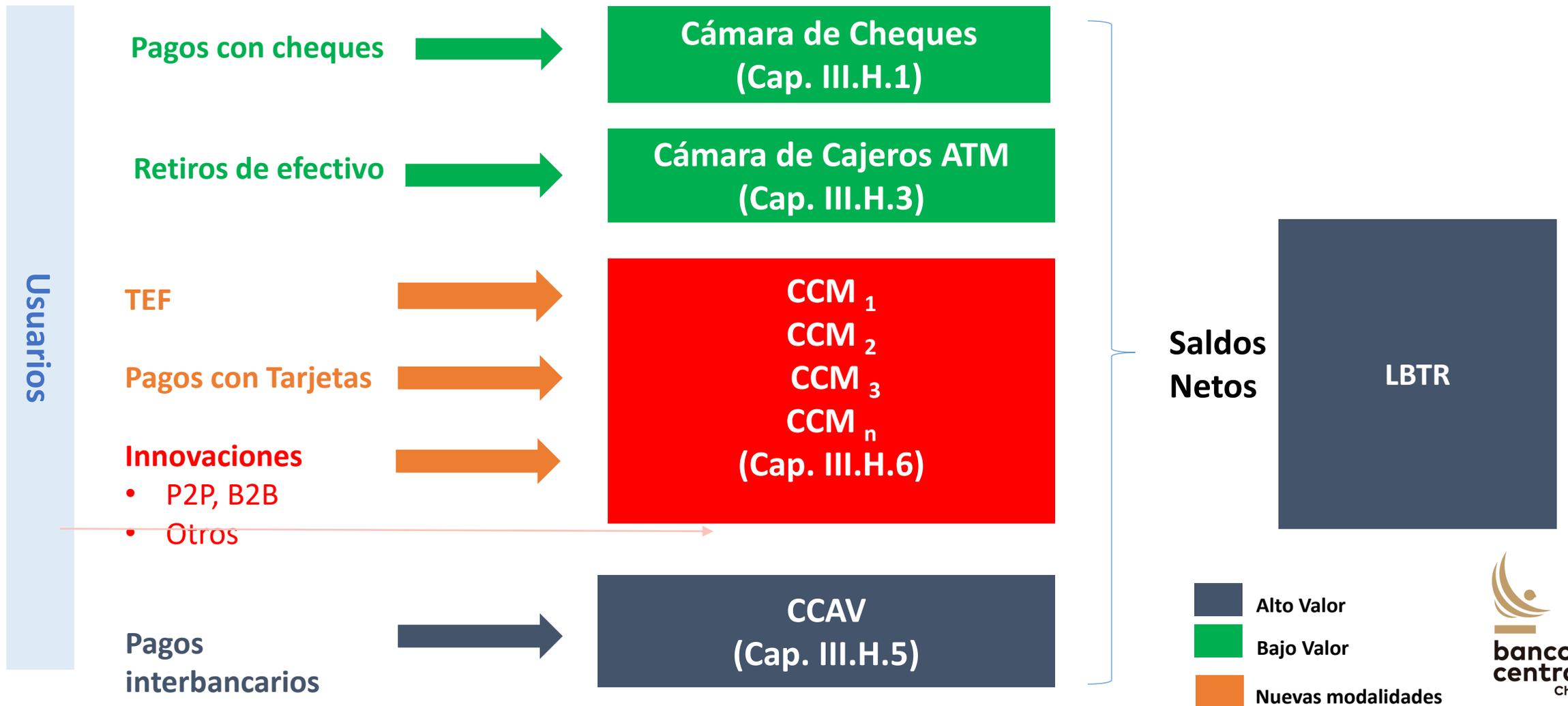
# Esta regulación permitirá modificar de manera relevante el marco regulatorio para pagos minoristas que hasta ahora mantenía un esquema de “silos” compartimentados....



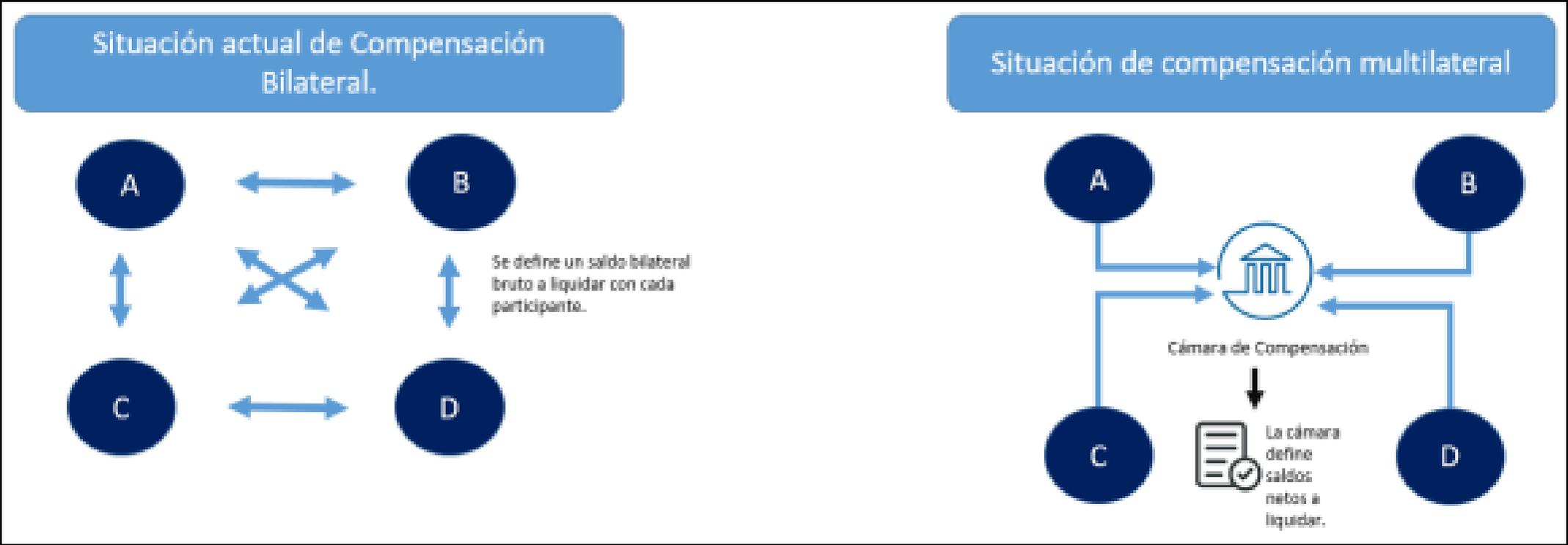
- Blue box: SPAV
- Orange box: SPBV

\* Compendio de Normas Financieras (CNF) del BCCh

# ... Permitiendo el tránsito hacia un esquema abierto que permita acoger diversas modalidades de operación



# La compensación multilateral mitiga riesgos de contraparte



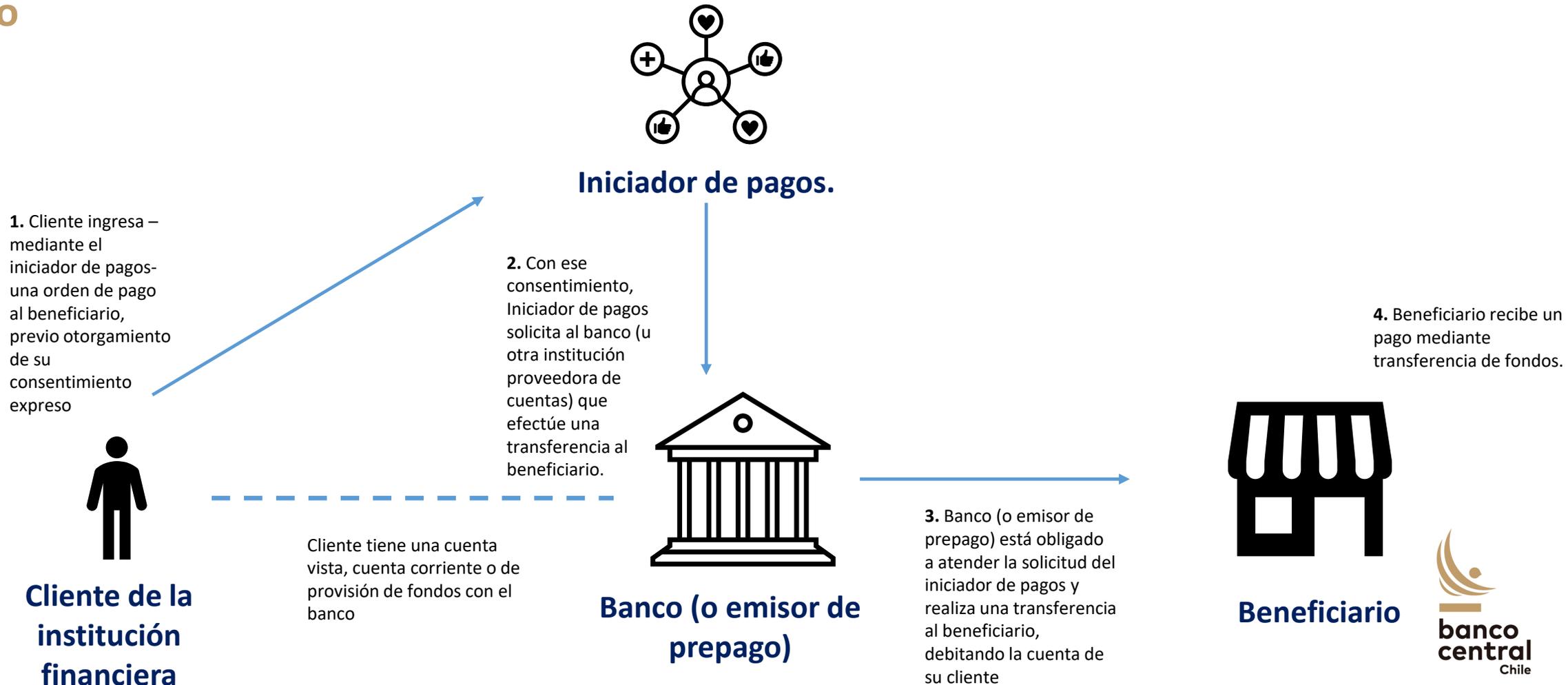
Fuente: Elaboración propia.

# La aprobación del PL Fintech anunciado recientemente por el Ejecutivo es un buen complemento para este proyecto CPBV

- La regulación de finanzas abiertas, en particular la de *iniciadores de pago*, podría aumentar el uso de pagos electrónicos, los que se compensarían en la cámara minorista.
- Permitiría aumentar la competencia y diversidad en la provisión de servicios TEF.
- Otras iniciativas en desarrollo para ampliar el acceso al Sistema LBTR, facilitarían que los proveedores de cuenta no bancarios puedan tener participación “directa” en las cámaras.

# Entre otras materias, el sistema de finanzas abiertas regula a los “iniciadores de pago”

Son entidades que permiten a un cliente enviar un pago a un beneficiario, sin tener que ingresarlo a través de los sistemas de los bancos, permitiendo “desintegrar” ese servicio



## El Sistema de Finanzas abiertas busca fomentar la innovación y competencia, pero puede traer desafíos al regulador y a los participantes

- El principio rector de las Finanzas Abiertas en otras jurisdicciones es romper la integración vertical de los bancos en la provisión de ciertos servicios financieros, fomentando así la competencia y la innovación.
  - Esto se logra mediante la entrada de actores no bancarios a proveer servicios que antes solo podían ser entregados por bancos u otros proveedores de cuenta.
- Un primer desafío es el efecto que pueden tener nuevos actores en la seguridad de la cadena de pagos.
- Otros desafíos se relacionan con el costo de implementación que significará este nuevo sistema para la industria y para la CMF, así como con las dificultades que se crearán en asignar responsabilidades en un sistema con nuevos participantes.

## El sistema de Finanzas Abiertas puede fomentar el uso de medios de pago digitales alternativos a las tarjetas, lo que tiene sinergias con proyectos del Banco Central.

- Los iniciadores de pago podrían permitir que los comercios acepten pagos a través de transferencias electrónicas de fondos u otros pagos minoristas similares, fomentando su uso.
- El Banco Central ha emitido normativa en consulta para regular los mecanismos mediante los cuales se compensan y liquidan los pagos minoristas
  - ✓ Aumenta la seguridad de los pagos efectuados con estos mecanismos.
  - ✓ Podría fomentar la interoperabilidad entre diferentes proveedores de cuentas.
  - ✓ Permite que se puedan desarrollar nuevos instrumentos de pago minoristas al otorgar espacio regulatorio para las infraestructuras subyacentes.

## El BCCh regula a los “operadores de pago” (con tarjetas), pero los “iniciadores de pago” tienen diferencias importantes con estas entidades.

- Ambas entidades cumplen una función similar y competirán entre ellas, puesto que permiten que los comercios reciban pagos con medios distintos al efectivo.
- Las diferencias radican en que los operadores se definen como entidades que pueden contraer de manera habitual obligaciones de dinero con el público, mientras, los iniciadores de pago explícitamente no pueden recibir dinero del público.
- De esta forma, los iniciadores de pago solamente prestan un servicio tecnológico, mientras que los operadores realizan un servicio financiero.
- Dado lo anterior, es consistente que los iniciadores de pago –en la medida que no intermedian fondos del público- no sean regulados por el Banco Central.

Estas innovaciones, así como el dinamismo de los pagos de alto y bajo valor han motivado al BCCh a impulsar una agenda compleja y ambiciosa hacia el futuro

1

Promover el desarrollo de pagos de bajo valor más rápidos (instantáneos)

2

Abordar desafíos que suponen los activos digitales de emisión privada

3

Evaluar los eventuales beneficios de emitir dinero digital de banca central (CBDC)

# Activos que buscan sustituir al dinero están aumentando su capacidad de uso, gracias a plataformas transaccionales que utilizan nuevas tecnologías

Dinero emitido de manera centralizada	Dinero del Banco Central	Efectivo (billetes y monedas)	<b>Dinero Digital de Bancos Centrales (CBDC)</b>
		Depósitos en el Banco Central	
	Dinero de bancos comerciales Dinero electrónico		<b>Stablecoins</b>
Potenciales sustitutos	Digitales o virtuales	<b>Monedas virtuales</b> (ej: bitcoin, ethereum)	
	Físicos	Tokens físicos, commodities, billetes emitidos privadamente (ej: emisión de autoridades locales)	

Fuente: IEF, Segundo Semestre 1, 2018 => Actualizado.

# Desde una perspectiva de pagos, son de especial interés los activos digitales asimilables a dinero electrónico.

Emisión	Tipo de criptoactivo	Características
Centralizada	<b>Stablecoins que son dinero electrónico.</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emitidos por una entidad centralizada una vez que recibe dinero fiduciario de manera continua.</li> <li>• Generalmente los emisores se obligan a reembolsar los fondos en dinero fiduciario, si se les requiere.</li> <li>• Estabilidad en el valor se relaciona con existencia de un fondo de reserva constituido con los fondos recibidos.</li> <li>• Accesibilidad puede ser universal o restringida a algunas entidades.</li> <li>• <b>Ejemplos: USDCoin, JP Morgan Coin, Diem (Facebook)</b></li> </ul>
	Security Tokens, Utility Tokens y otras Stablecoins.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emitidos por una entidad centralizada y “vendidos” en ofertas iniciales.</li> <li>• Pueden representar a un instrumento financiero o un bien o un servicio que será prestado en el futuro.</li> <li>• También podrán pretender ser utilizadas como dinero sin tener un fondo de reserva.</li> <li>• <b>Ejemplo: Ripple, TZero Coin</b></li> </ul>
Descentralizada	“Monedas virtuales”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se les suele denominar “monedas virtuales”, pese a:               <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) no ser emitidas ni contar con el respaldo de ningún ente soberano, que las distingue a las monedas fiduciarias;</li> <li>(ii) ni tampoco poseer un valor intrínseco derivado de su emisión o respaldo con metales preciosos u otros bienes, que es lo que caracteriza a las monedas mercancía).</li> </ul> </li> <li>• Emisión mediante un software con reglas predefinidas.</li> <li>• Accesibilidad universal y pretenden servir como dinero, aunque en la práctica no cumplen varias de las funciones que caracterizan a éste, debido a la alta volatilidad de su valor y otras deficiencias.</li> <li>• <b>Ejemplos: Bitcoin, Ethereum</b></li> </ul>

# La posibilidad de reconocer a emisores privados de activos digitales en un desafío muy relevante

Los stablecoins tienen el potencial de incidir en los sistemas de pago, si se llegan a adoptar de manera masiva

- Estos activos pueden ampliar la frontera de los pagos digitales, por lo que podrían ser incorporados en los marcos regulatorios.
- La emisión de un activo como resultado de una captación de dinero es similar al dinero depositado en cuentas de pago. Cuando existe regulación de dinero electrónico, muchas veces pasa a ser aplicable a entidades que capten depósitos a través de criptoactivos. Ejemplos: Reino Unido, Singapur, EE.UU., Japón y Suiza.
- Sin embargo, las stablecoins no siempre son equivalentes a dinero electrónico, ya que en algunos casos pueden adoptar características de monedas virtuales o de fondos de inversión. Esto puede estresar los marcos existentes.

# El PdL Fintech permitirá al BCCh regular el eventual uso de stablecoins como medio de pago

- El PdL contempla extender las facultades de regulación del BCCh, en materia cambiaria y de medios de pagos minorista, para aquellos criptoactivos que son emitidos por entidades centralizadas contra la recepción de dinero del público (“stablecoins”).
- El BCCh deberá establecer por norma general estándares y condiciones mínimas en materia de seguridad, fiabilidad, aceptabilidad, uso, masividad entre otras.

# El proyecto de ley contempla la existencia de dos tipos de activos digitales (o criptoactivos).

Tipo de activo digital	Entidad que regula actividades realizadas con esos activos	Características de los activos
<b>Activos digitales equivalentes a dinero electrónico.</b> (“stablecoins”)	<b>Banco Central (con una óptica de regulación de pagos)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emitidos por una entidad centralizada una vez que recibe dinero fiduciario de manera continua.</li> <li>• En la mayoría de los casos, los emisores se obligan a reembolsar los fondos en dinero fiduciario, si se les requiere.</li> <li>• Estabilidad en el valor se relaciona con existencia de un fondo de reserva constituido con los fondos recibidos.</li> <li>• Accesibilidad puede ser universal o restringida, por diseño, sólo a algunas entidades.</li> <li>• <b>Ejemplos: USDCoin, JP Morgan Coin, Diem (Facebook)</b></li> </ul>
<b>Activos financieros virtuales o criptoactivos</b>	<b>CMF (con una óptica de regulación de conducta de mercado)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Representación digital de unidades de valor, bienes o servicios, con excepción de dinero, ya sea en moneda nacional o divisas, que pueden ser transferidos, almacenados o intercambiados digitalmente.</li> <li>• Pueden ser emitidos de manera centralizada o descentralizada.</li> <li>• En caso de que sean emitidos de manera centralizada, pretenden ser una representación de instrumentos financieros, derechos, bienes o servicios.</li> <li>• Generalmente son utilizados como instrumento de especulación.</li> <li>• <b>Ejemplos: Bitcoin, Ethereum, Ripple, Tzero Coin.</b></li> </ul>

# Los activos digitales que representan dinero electrónico serán regulados por el Banco Central, en tanto servicio de pago.

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emitir cuentas con provisión de fondos u operar pagos (Ley 20.950, LGB).</li> <li>• Emisión y operación de tarjetas de pagos o sistemas similares (LGB, art 2).</li> <li>• Transferir órdenes de pago en sistemas de pago (art. 35 N° 8 LOC BCCh).</li> </ul>	<p><b>Servicios de pago realizados con representaciones digitales emitidas por residentes.</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Efectuar Operaciones de Cambios Internacionales (art. 39 LOC BCCh).</li> </ul>	<p><b>Transacciones de pago realizadas con representaciones digitales emitidas por no-residentes.</b></p>

# Diferentes jurisdicciones a nivel internacional han reconocido la similitud de algunos “stablecoins” con el dinero electrónico.

Jurisdicción	Descripción	Fuente
Reino Unido	FCA reconoce que la emisión de estos activos deberán regularse como dinero electrónico. Otros activos de pago no son regulados.	Policy Statement 19/22 (2019)
Singapur	El Banco Central define que los e-money token deben ser regulados como dinero electrónico y son diferentes a otros activos de pago	Payment Service Act (2019)
Unión Europea (propuesta)	Regulación de e-money tokens de manera diferenciada al resto de los otros activos de pago.	MICAR proposal.
Suiza	En Suiza se trata a los e-money token como equivalentes a depósitos bancarios.	Guidelines for Stablecoins – Finma (2019)
Estados Unidos	Office of the Comptroller of the Currency (OCC) señala que las stablecoins pueden ser emitidas por los bancos para facilitar pagos de sus clientes, de manera equivalente a las tarjetas de débito, prepago o cheques.  Al mismo tiempo, los criptoactivos que no son dinero electrónico no son regulados a nivel federal.	OCC – interpretative letter 1174. (2021).

# El *Financial Stability Board* (FSB) entregó recomendaciones para el tratamiento regulatorio de los arreglos globales de stablecoins

- Este reporte señala que en la mayoría de los países no existe un margen regulatorio especializado para los stablecoins y, que mas bien les aplican el marco regulatorio vigente, cuando resulte aplicable.
- Por otro lado, la mayoría de los países considera que las stablecoins son dinero electrónico o fondos de inversión dependiendo de sus características
- En su recomendación número 2 el FSB establece:  
*Authorities should apply rules and policies, including applicable international standards, as appropriate and to the extent that the Global Stablecoin arrangement provides the same functions and poses the same risks as other financial service providers. This includes the relevant regulation, standards and rules for e-money issuers, remittance companies, financial market infrastructures including payment systems, collective investment schemes, and deposit-taking and securities trading activities.*



Regulation, Supervision and Oversight of  
"Global Stablecoin" Arrangements

Final Report and High-Level  
Recommendations



13 October 2020

# Reconocer este tipo de criptoactivos en la regulación tiene algunas ventajas

Permite distinguir activos digitales que para el público pueden resultar similares, avanzar en reducir espacios de arbitraje regulatorio y otorgar neutralidad tecnológica.

- Aclara al público que no es lo mismo usar criptoactivos (tipo bitcoins) que activos financieros digitales con respaldo emitidos por entidades autorizadas a captar fondos, incluyendo no bancos que puedan emitir medios de prepago.
- Evita que una empresa pueda recibir dinero del público sin cumplir con la regulación aplicable por el simple hecho de que este dinero esté representado en un “token” (i.e. USDCoin).
- Permite que el Banco Central reconozca sistemas de pago que, en vez de saldos en cuenta, utilicen representaciones digitales de dinero (i.e. JPMorgan Coin).
- Permite al BCCh extender su regulación cambiaria a operaciones de cambios internacionales que sean realizadas con representaciones digitales de dinero.

# Esta aproximación puede requerir en el futuro acciones de regulación del BCCh

Los stablecoin son una tecnología distinta para realizar actividades que ya están reguladas.

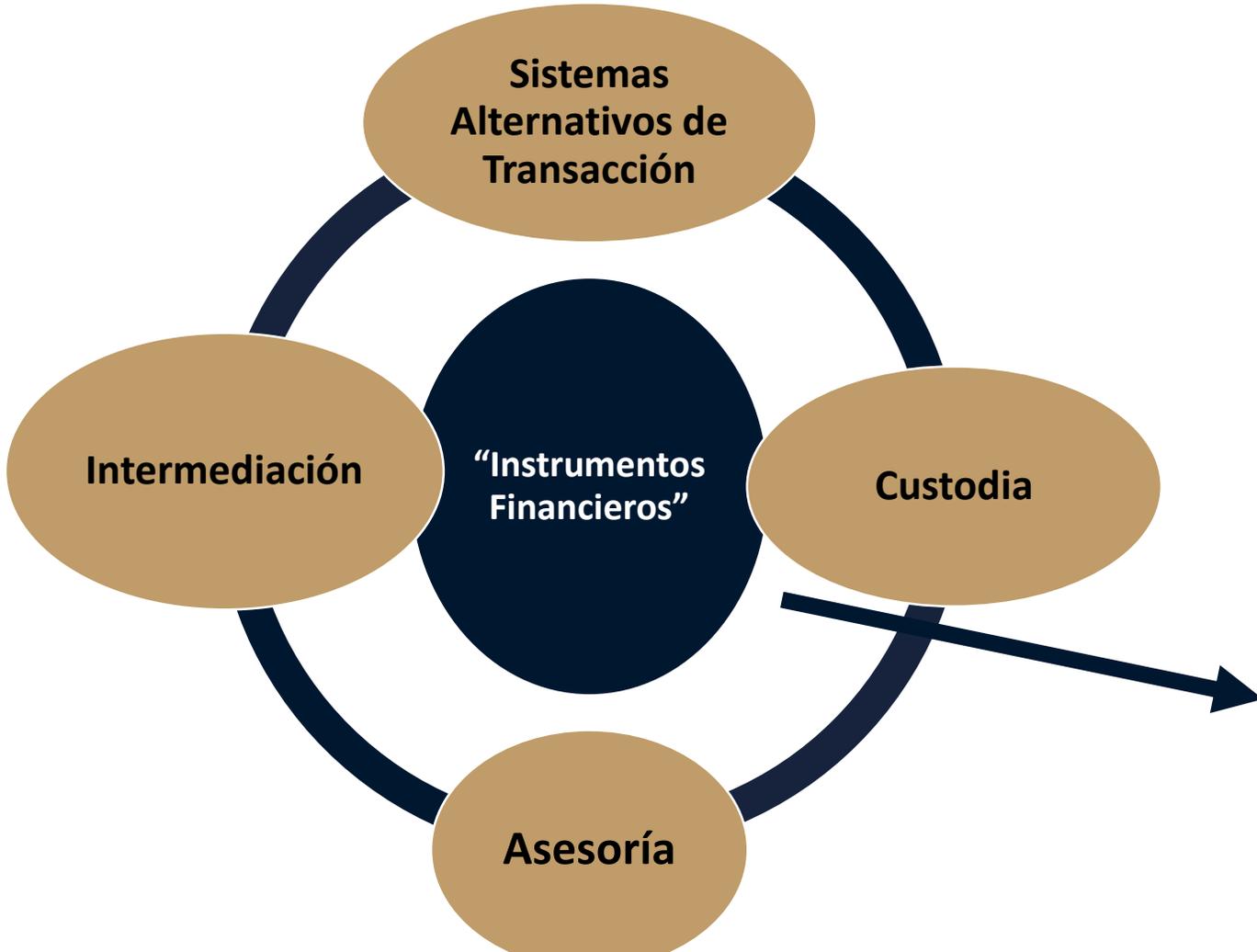
- Los emisores de estos activos debiesen cumplir con requisitos prudenciales en materia de reserva de liquidez, capital y encaje. Algo similar ocurriría para los sistemas de pago que eventualmente fuesen reconocidos. Esto se debe a que financieramente no cambia la función realizada por el hecho de realizarla con stablecoins.
- De ser necesario, el marco regulatorio podrá incorporar estándares mínimos de riesgo operacional a las nuevas actividades tecnológicas inherentes a estos modelos, siguiendo los estándares internacionales que se están desarrollando.
- Podría corresponder también extender o complementar las regulaciones existentes, especialmente para medios de pago, con el fin de reconocer la existencia de instrumentos de pago diferentes a las tarjetas.

# No se confiere rol alguno al BCCh respecto de los criptoactivos que no califiquen como stablecoins

- Estos criptoactivos (tipo Bitcoin), no son una representación de dinero, ya que no representan un pasivo del emisor ni son redimibles por dinero.
- Si bien estos activos pretenden cumplir las funciones del dinero, actualmente siguen siendo utilizadas principalmente como instrumento de inversión, aunque no es evidente que esta situación se mantenga en el futuro.
- Aunque algunos países han avanzado en la regulación de estos activos en tanto instrumento de pagos (i.e Singapur, Nueva York), esta regulación aún no se ha consolidado a nivel internacional y tampoco es claro que esta clase de criptoactivos sean utilizados como sustitutos del dinero en el futuro.
- Por su lado, la CMF deberá incluir en su perímetro plataformas donde se puedan transar y custodiar todo tipo de activos financieros virtuales.

# Por ello, el proyecto de Ley trata a los activos financieros virtuales o criptoactivos como “instrumentos financieros”.

Las entidades que realicen las actividades de custodia, intermediación, asesoría o proveer plataformas de transacción serán reguladas por la CMF.



**Instrumentos financieros**  
(contratos derivados, CFD, facturas, criptoactivos, entre otros)

*Activos financieros virtuales: representación digital de unidades de intercambio de valor, bienes o servicios, con excepción de dinero, que pueden ser transferidos, almacenados o intercambiados digitalmente.*

Estas innovaciones, así como el dinamismo de los pagos de alto y bajo valor han motivado al BCCh a impulsar una agenda compleja y ambiciosa hacia el futuro

1

Promover el desarrollo de pagos de bajo valor más rápidos (instantáneos)

2

Abordar desafíos que suponen los activos digitales de emisión privada

3

Evaluar los eventuales beneficios de emitir dinero digital de banca central (CBDC)

# ¿Qué es lo nuevo de las nuevas monedas digitales?

- **En Chile, al igual que en la mayoría de los países con mercados financieros desarrollados, la mayor parte del dinero ya es electrónico y provisto por instituciones financieras reguladas que administran cuentas y emiten medios de pago**
  - Los depósitos en cuenta corriente y vista son registrados electrónicamente por los proveedores de estas cuentas.
- **El principal rol del sistema de pagos es justamente velar porque estos registros reflejen adecuadamente las transacciones.**
- **Hay que diferenciar entre dos tipos de innovación.**
  - Las que mejoran el actual sistema, pero no lo cambian.
  - Las que apuntan hacia el desarrollo de un sistema nuevo.

# Tres preguntas esenciales

- ¿Cómo afecta la labor del Banco Central el desarrollo de un nuevo sistema de pagos?
- ¿Qué rol debe jugar el Banco Central en el nuevo sistema?
- ¿Cómo coordinarse con las demás instituciones involucradas?

# Un nuevo sistema de pagos puede generar importantes beneficios, pero también hay preocupaciones asociadas

- **Varias de las nuevas tecnologías prometen mejoras sustanciales en la forma en que pagamos.**
  - Facilitar acceso a pagos digitales de manera eficiente.
  - Mayor seguridad de transporte de medios de pago.
  - Facilitar pagos transfronterizos de manera más rápida y económica.
  - Facilitar acceso a servicios financieros a menores costos.
- **Pero, el sistema de pagos actual es una parte crucial del sistema financiero y monetario. El desarrollo de uno nuevo puede:**
  - Generar efectos no deseados sobre la estabilidad financiera, especialmente por la posibilidad de incidir en el funcionamiento del sistema bancario.
  - Interferir en la conducción de la política monetaria.

# ¿Qué rol debe jugar el Banco Central si un nuevo sistema de pagos se desarrolla?

- En el sistema actual el BC participa directamente en la operación solo en la última parte del proceso, la llamada liquidación, y en conjunto con otras instituciones, regula que el resto funcione de manera eficiente, segura y que incentive a la innovación.
- Una pregunta importante es qué rol es el más adecuado si se desarrolla un nuevo sistema. ¿Regular? ¿Participar via emisión de CDBC? ¿Participar solo parcialmente?
  - El diseño de una moneda digital de BC depende crucialmente del rol que el BC juega en el nuevo sistema.

# Formas de CBDC



# Los efectos dependen mucho de la modalidad de emisión de CBDCs

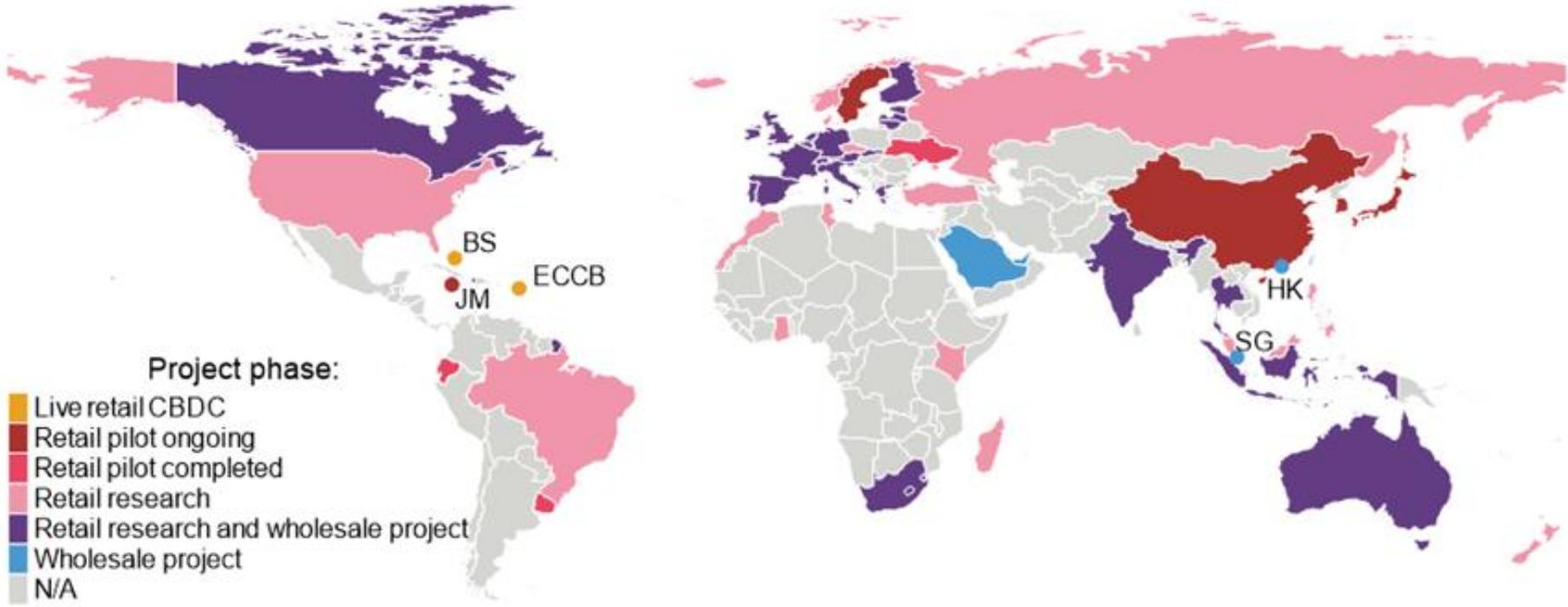
- Bajo un esquema de **CBDC Mayorista** solamente los bancos y otras instituciones financieras específicas pueden mantener y transferir los CBDC.
  - Conceptualmente, emitir CBDC para uso mayorista sería similar a la lógica existente hoy para otorgar acceso a cuentas en el Banco Central. Dado lo anterior, los efectos sobre el ordenamiento financiero pueden ser acotados.
- Con un **CBDC Retail** el público general tendría acceso a los CBDC, tal como a las monedas y billetes.
  - Según el diseño, esto podría llegar a requerir la apertura de cuentas en el Banco Central para personas y empresas.
  - En este ámbito se requiere resolver desafíos más complejos como potencial desintermediación de la banca, así como bancos centrales administrando información transaccional de las personas.

# Una eventual emisión de CBDC tiene implicancias en áreas fuera de las competencias, facultades y objetivos del BC

- **Algunas motivaciones que aparecen con mayor frecuencia en el debate internacional:**
  - Resiliencia, mayor diversidad de medios pagos.
  - Aumentar eficiencia y reducir costos de pagos y transferencias, incluyendo las transfronterizas.
  - Acceso continuo a dinero de BC.
  - Identidad nacional asociado a la moneda.
  - Promover inclusión financiera.
  - Facilitar transferencias fiscales.
- **Este es un debate que debe incluir no solo al Banco Central, sino que también a otras instituciones del Estado y del mundo privado.**

# Muchos bancos centrales están explorando la emisión de sus monedas en formato digital

## CBDC research and pilots around the world



BS = The Bahamas; ECCB = Eastern Caribbean Central Bank; HK = Hong Kong SAR; JM = Jamaica; SG = Singapore. The use of this map does not constitute, and should not be construed as constituting, an expression of a position by the BIS regarding the legal status of, or sovereignty of any territory or its authorities, to the delimitation of international frontiers and boundaries and/or to the name and designation of any territory, city or area.

Source: R Auer, G Cornelli and J Frost (2020), "Rise of the central bank digital currencies: drivers, approaches and technologies", *BIS working papers*, No 880, August.

Fuente: "Rise of the CBDCs: policy approaches and technologies", Auer et al, BIS, 2021

# Grupo de trabajo de alto nivel del BCCh sobre medios de pago digitales para contestar las tres preguntas previas

- Para acelerar definiciones en estas materias, el Consejo del BCCh ha creado un grupo de trabajo de alto nivel sobre medios de pago digitales.
- Constituido por Consejeros y autoridades de todas las áreas del Banco, liderado por Consejero Alberto Naudon.
- Objetivo: generar una estrategia coherente, de mediano plazo y que oriente las acciones futuras en las siguientes materias:
  - Medios de pago minoristas
  - Medios de pago mayoristas
  - Medios de pago transfronterizos
  - Medios de pago digitales privados y criptoactivos
  - Moneda digital del banco central (“CLP digital”)
  - Infraestructuras que soportan los diversos medios de pago, internos y externos

# Grupo de trabajo de alto nivel del BCCh sobre medios de pago digitales

- El análisis y propuestas considerarán la forma de asegurar la finalidad, eficiencia, rapidez, seguridad y estabilidad de los pagos, tomando especialmente en cuenta la perspectiva de los usuarios .
- El GdT producirá un Informe (*White Paper*) que propondrá un marco de acción para los próximos años, con objetivos estratégicos, líneas de acción y resultados esperados.
- El Informe se aprobará y publicará en el primer trimestre de 2022.



# Mensajes finales |

# Reflexiones finales

Los medios de pago minorista son muy importantes para las personas y el funcionamiento de la economía.

Los avances tecnológicos permiten el desarrollo de nuevos medios y oferentes de pago.

Los pagos instantáneos son una alternativa al sistema de pagos con tarjetas que puede introducir eficiencia y competencia en el sistema de pagos minorista.

El BCCh está buscando promover el uso de pagos instantáneos, partiendo de una buena base existente.

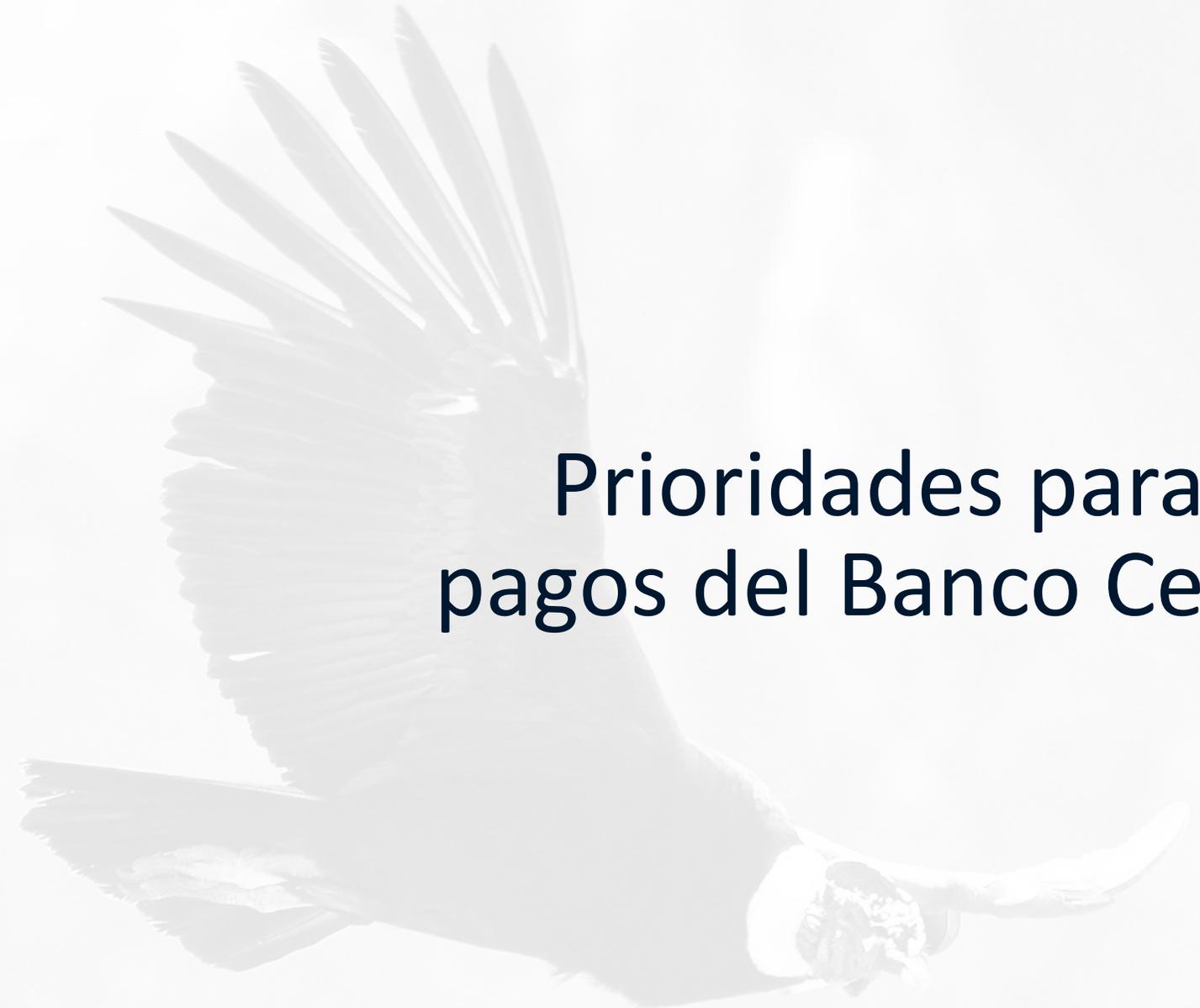
Existen distintos tipos de activos digitales que pueden ser usados como medios de pago.

El PdL Fintech otorga atribuciones al BCCh para regular aquellos que son asimilables al dinero electrónico.

El BCCh publicará un White Paper sobre CBDC en 2022.

# El BCCh se encuentra realizando un esfuerzo especial para que su agenda de pagos pueda interactuar eficazmente con una industria de pagos cada vez más desafiante

- En los últimos años, el énfasis de la agenda regulatoria de pagos del BCCh ha estado en la implementación del Modelo de 4 Partes.
- En lo más inmediato, es importante para el Banco que las CPBV puedan iniciar pronto su funcionamiento, pues son un paso muy importante para la ampliación de los pagos instantáneos en el país.
- Hacia adelante, la agenda de pagos del BCCh tendrá un fuerte énfasis en los criptoactivos, tanto los de emisión privada como los *stablecoins*, como eventualmente los de emisión propia.
- El proyecto de ley sobre Fintech proporciona un marco adecuado para la regulación de *stablecoins*.
- A partir de objetivos ligados a las necesidades del público, la estabilidad financiera y la eficacia de la política monetaria, el BCCh definirá, a comienzos de 2022, una propuesta con opciones y requerimientos para una eventual emisión de un Peso Digital en Chile



# Prioridades para la agenda de pagos del Banco Central de Chile

Mario Marcel C.  
**Presidente**