

---

**25.08.2023**

**Intervención en los V Cursos Europeos de Verano\***

Fundación Diario de Navarra y Equipo Europa

Pamplona

Margarita Delgado

Subgobernadora

\*Traducción al español del original en inglés

---

## Escenario de política monetaria para el BCE

El BCE subió los tipos de interés de referencia en 25 pb en su reunión de julio, como se esperaba. Adicionalmente, fijó la remuneración de las reservas mínimas en el 0 %, algo que no se había previsto, y, por tanto, esto afectó de forma negativa y transitoria a las cotizaciones de los bancos. Asimismo, la redacción con respecto a las decisiones futuras se modificó ligeramente para no descartar una posible pausa en la decisión de septiembre.

La inflación continúa disminuyendo, pero aún se espera que siga siendo demasiado alta durante demasiado tiempo. La tasa de inflación interanual del área del euro se situó en el 5,3 % en julio de 2023, frente al 5,5 % registrado en junio. Un año antes, la tasa era del 8,9 %. Se espera que la inflación continúe descendiendo durante el resto del año, pero se mantenga por encima del objetivo durante un período prolongado. No obstante, la inflación subyacente permanece en niveles, en general, elevados. Las anteriores subidas de los tipos de interés siguen transmitiéndose con fuerza: las condiciones de financiación han vuelto a endurecerse y están frenando cada vez más la demanda, lo que es un factor importante para que la inflación vuelva al objetivo.

El Consejo de Gobierno continuará aplicando un enfoque dependiente de los datos.

## El argumento a favor de un euro digital

Un euro digital podría resolver varias ineficiencias del mercado:

- Falta de servicios de pago transfronterizo dentro del área del euro
- Costes repercutidos a las empresas por los proveedores de servicios de pago
- Falta de proveedores de servicios de pago europeos

Son variados los motivos que podrían justificar la emisión de una moneda digital de banco central (CBDC, por sus siglas en inglés). En nuestro caso, creemos que un euro digital podría dar respuesta a dos desarrollos que estamos observando en el mercado de pagos. Por un lado, el creciente uso de servicios digitales implica que dependemos cada vez más de medios de pago digitales privados. Aunque estas soluciones privadas son muy eficientes, es necesario garantizar que los ciudadanos puedan seguir utilizando dinero de banco central, incluso en un mundo digital, dado que es el ancla que sustenta nuestra confianza en la moneda y asegura el buen funcionamiento del sistema financiero.

Por otro, como saben, Europa depende en gran medida de proveedores externos cuando se trata de pagos digitales, e innovaciones como CBDC emitidas por bancos centrales extranjeros o *stablecoins* pueden intensificar esta dependencia. En este contexto, un euro digital ofrecería una solución de pago basada en infraestructura europea y aceptada en toda el área del euro, aumentando así la resiliencia de nuestra economía y de nuestra sociedad.

En calidad de supervisores, siempre debemos examinar a fondo las tendencias sociales y en los mercados que puedan tener un impacto en los modelos de negocio bancarios. No cabe duda de que el uso de medios de pagos digitales se ha incrementado en los últimos

años y se ha acelerado durante la pandemia. Por tanto, este es un argumento razonable para que el BCE explore el uso de un euro digital como nuevo sistema de pago. Sin embargo, la estabilidad financiera es el objetivo de nuestra actividad, así como nuestra responsabilidad y compromiso; por tanto, es necesario que identifiquemos y midamos el impacto del euro digital en nuestro sistema bancario antes de tomar una decisión final.

## **El límite de tenencias adecuado para un euro digital**

La emisión de un euro digital no debería ir en detrimento de la estabilidad del sistema financiero, como he mencionado anteriormente. Pueden utilizarse herramientas diferentes para evitar esta consecuencia no deseada, y en el Eurosistema hemos llegado a la conclusión de que lo más adecuado sería establecer un límite para la cantidad de euros digitales que los usuarios pueden mantener. De hecho, esta conclusión está respaldada por la propuesta legislativa de la Comisión Europea. Con todo, también somos conscientes de que este límite no puede ser tan bajo que, como resultado, el euro digital ni sea atractivo ni, en última instancia, eficaz para resolver las cuestiones mencionadas previamente.

Así pues, ¿cuál es el límite de tenencias adecuado? Lamentablemente, no puedo darles un número mágico, sobre todo por dos razones.

En primer lugar, solo hemos efectuado análisis preliminares. Estos indican que un límite de 3.000 euros sería acorde con las necesidades de los usuarios minoristas y evitaría efectos negativos en el sistema financiero. Parece que esta conclusión la comparte la Comisión Europea, según el informe que publicó junto con la propuesta legislativa. No obstante, como he dicho, nuestros análisis son preliminares y, por el momento, esta referencia es solo una hipótesis de trabajo.

La segunda razón por la que aún no disponemos de una cifra es que realmente no podemos tomar esa decisión con tanta antelación. La determinación del límite de tenencias estará fuertemente condicionada por el contexto económico en el momento de la emisión, por lo que es necesario llevar a cabo más análisis y tomar la decisión correspondiente sobre este tema en una fecha más cercana a la fecha de emisión.

En todo caso, permítanme asegurarles de nuevo que mantenemos el compromiso de encontrar el equilibrio adecuado entre proteger nuestro sistema financiero y garantizar que el euro digital cubra adecuadamente las necesidades de los usuarios. Estos dos factores nos guían en todas las decisiones que tomamos con respecto al diseño, que incluyen encontrar el límite de tenencias adecuado.

Somos plenamente conscientes de nuestro firme compromiso con la estabilidad financiera. Pese a la fortaleza de nuestro sector bancario, no podemos ignorar los elementos que podrían afectar a la competitividad y a la rentabilidad de las entidades de crédito. El euro digital es un proyecto que debe evaluarse desde distintos ángulos:

**1** impacto sobre los **modelos de negocio** bancarios (dado que los sistemas de pago suelen ser una fuente recurrente de ingresos),

**2 liquidez:** es importante medir el impacto general del euro digital en la situación de liquidez de las entidades de crédito como resultado de la transferencia de dinero de las cuentas bancarias a los monederos de euros digitales.

**3 estabilidad financiera:** los dos puntos anteriores podrían tener un impacto en la estabilidad financiera. Esto ha de abordarse desde una perspectiva macro y micro.

Debemos tener muy presente que la visión y la supervisión micro son la piedra angular de una supervisión bancaria sólida, complementada por un análisis macro.

El negocio bancario se basa en la confianza y, como hemos experimentado en los últimos meses, puede ser muy vulnerable a turbulencias y a eventos inesperados. Esta es la razón principal por la que la posible emisión de un euro digital ha de estar respaldada por esta evaluación previa.

### **La interacción entre soluciones de pago privadas y el euro digital**

El objetivo del euro digital no es desplazar a las soluciones de pago privadas, sino aumentar el número de opciones a disposición de los usuarios para realizar pagos. En el mercado actual que es dinámico y está creciendo, creemos que hay espacio suficiente para que coexistan un euro digital y las soluciones de pago privadas.

No debemos olvidar, además, que nuestro objetivo es diseñar un medio de pago básico. Corresponderá a los intermediarios complementarlo creando servicios de valor añadido, si así lo desean. De hecho, esperamos que el euro digital permita el desarrollo de nuevos servicios financieros y de pago paneuropeos por parte del sector privado, lo que le permitiría competir con soluciones no europeas. En definitiva, un euro digital debería impulsar la innovación, fomentar la competencia y mejorar la resiliencia en el mercado europeo de pagos.

Personalmente, estoy a favor de cualquier iniciativa que pueda promover una mayor innovación e integración europeas. Creo que el euro digital es un paso importante para mejorar el sistema de pagos europeo y, en consecuencia, el sistema financiero europeo. Los usuarios deberían ser plenamente conscientes de que el euro digital se diseñaría de modo similar al efectivo. En este sentido, la privacidad es un elemento clave en su definición. Asimismo, el euro digital no estaría cubierto por un sistema de garantía de depósitos común.

Ahora bien, quisiera aprovechar esta oportunidad para resaltar la importancia de apoyar plenamente el establecimiento de un sistema europeo de garantía de depósitos (EDIS, por sus siglas en inglés) como continuación del proyecto europeo, que proporcionaría una garantía común para los depósitos europeos una vez creada la autoridad única de supervisión y resolución. Creo firmemente que la situación de las entidades de crédito

europas es sólida y no existen excusas razonables para no completar el tercer pilar de la unión bancaria.

### **Lograr el equilibrio adecuado entre privacidad y seguridad**

Una premisa fundamental del euro digital es minimizar el tratamiento de datos personales por parte de los proveedores de servicios de pago y el BCE/los BCN en la medida necesaria para asegurar su correcto funcionamiento. Como resultado, el BCE y los BCN no podrán atribuir datos a un usuario específico ni estarán en condiciones de deducir un hábito de pago determinado.

Ahora bien, no cabe duda de que la seguridad es de suma importancia. Por tanto, los proveedores de servicios de pago deberían tener niveles de visibilidad similares a los que tienen en la actualidad con soluciones de pago privadas. En consecuencia, en su función de responsables del tratamiento, tratarán los datos personales necesarios para poder cumplir determinadas obligaciones de interés público (por ejemplo, la prevención del fraude, la lucha contra el blanqueo de capitales y la elusión fiscal) o, alternativamente, con vistas a hacer cumplir distintos requerimientos de seguridad y operativos, como la aplicación de límites de tenencias, la iniciación de operaciones de financiación/retirada de la financiación o la gestión de dispositivos de almacenamiento local para pagos sin conexión a internet (*offline*).

Un caso peculiar es el de los pagos *offline* sin contacto que se parecen mucho a la experiencia del efectivo. Por tanto, los niveles de privacidad son similares a las retiradas de billetes en los cajeros en el sentido de que los proveedores de servicios de pago no intervienen, y, en consecuencia, no tienen visibilidad en el procesamiento de la operación, sino solo en el depósito/retirada de fondos en/desde el dispositivo de almacenamiento local registrado.

En conclusión, nuestros ciudadanos deben estar seguros de que su privacidad estará garantizada. No existe intención ni motivos para examinar a fondo en qué gastan las personas su dinero ni cuánto gastan. La privacidad de los datos es uno de los pilares de la normativa europea que nosotros apoyamos plenamente.

### **El euro digital fuera del área del euro**

Preservar el papel internacional del euro en un mundo cada vez más digitalizado es una de las muchas dimensiones a las que puede contribuir la introducción de un euro digital. De ahí que el posible uso transfronterizo de un euro digital ya se haya abordado —aunque de forma preliminar— tanto en el Eurosistema como en la Comisión Europea.

El Eurosistema está a favor de permitir primero el acceso a los residentes, los comercios y los Gobiernos del área del euro, facilitando así que se priorice el uso en el área del euro. También apoya la ampliación de esos derechos a ciudadanos no residentes en el área del euro que tengan una cuenta en un proveedor de servicios de pago (PSP) de dicha área.

Asimismo, contempla la posibilidad de que los comercios de fuera del área del euro acepten pagos en euros digitales de forma indirecta, recurriendo así, en última instancia, a dinero privado proporcionado por un PSP responsable del cobro que esté ubicado en el área del euro. En cambio, el acceso para consumidores del EEE y terceros países seleccionados se considera como parte del futuro.

El objetivo final que persigue este enfoque basado en fases es doble. Por una parte, consolidar el euro digital en su mercado primario antes de aventurarse en otros. Por otra, ayudar a minimizar las posibles distorsiones que podría producir una adopción apresurada del euro digital en el extranjero para esas jurisdicciones y para el equilibrio del Eurosistema. En su versión actual, la propuesta de reglamento relativo a la instauración del euro digital está bastante alineada con la hoja de ruta anterior en el sentido de que se pide que haya un acuerdo y se cumplan una serie de condiciones que aseguren la igualdad de condiciones en los distintos territorios antes de una posible distribución del euro digital fuera del área del euro.

Por lo que respecta a la posibilidad de realizar pagos minoristas en los que haya una conversión de moneda, el reglamento no hace ninguna mención. Sin embargo, el Eurosistema está dispuesto a explorar estas funcionalidades en los casos en los que haya intereses mutuos con otras jurisdicciones. Obviamente, para que esto funcione en la práctica será necesario hacer frente a un número importante de retos técnicos y de negocio que conllevan una amplia variedad de costes y complejidades.

### **El euro digital como medio para aumentar la inclusión financiera**

En el mundo en el que vivimos, poder pagar de forma digital es una necesidad básica para las personas y, por tanto, debería garantizarse sean cuales sean las circunstancias particulares de cada persona. Por ello, la inclusión financiera se ha considerado en las decisiones relativas al diseño del euro digital, pero, dadas sus complejidades, este tema no puede resolverse simplemente con la introducción de un euro digital.

Esta es la razón por la que el Eurosistema ha insistido en la necesidad de atribuir al euro digital la condición de dinero de curso legal, lo que garantizaría su amplia aceptación. También ha instado a los reguladores a actuar para exigir que los proveedores de servicios de pago pongan el euro digital a disposición de la población en general. Estas dos dimensiones han sido tratadas en la actual propuesta de reglamento.

En términos más prácticos, el Eurosistema ha estado prestando atención para no crear barreras materiales que podrían fomentar la exclusión. En este sentido, el Eurosistema está promoviendo una aplicación móvil (*app*) fácil de usar que es compatible con la Accesibilidad Europea. Además, solicita que se ofrezca una tarjeta de pago física a los que así lo prefieran. Asimismo, en la actualidad está prevista una funcionalidad *offline* que servirá de apoyo a los pagos en zonas donde haya poca cobertura.

Los legisladores de la Unión han tomado nota de estos esfuerzos y, por ejemplo, han prohibido que se cobren comisiones a personas físicas por la prestación de servicios básicos. También han impedido que los proveedores de servicios de pago soliciten la

apertura de una cuenta que no esté en euros digitales o la firma de cualquier otro tipo de acuerdo contractual antes de que se les conceda el acceso al euro digital. Es más, el reglamento propuesto pide a los PSP que presten el apoyo necesario a los grupos vulnerables, lo que incluye que sea posible la interacción humana para guiar a los usuarios en el acceso al euro digital y en la ejecución de operaciones. Por último, pero no por ello menos importante, el reglamento exige que los Estados miembros designen autoridades o instituciones de giro postal que, en último término, se conviertan en puntos de acceso a servicios en euros digitales para las personas no bancarizadas, así como las que tienen alguna discapacidad y/o escasas competencias digitales o financieras.