

Artículo

1 Liquidación de operaciones mayoristas en dinero de banco central como respuesta al proceso de innovación tecnológica

Holger Neuhaus y Mirjam Plooij

Introducción

A través de los servicios TARGET, el Eurosistema facilita la liquidación de operaciones financieras mayoristas en dinero de banco central, el activo de liquidación más seguro y líquido. La posibilidad de liquidar estas operaciones en dinero de banco central (esto es, en forma de reservas que las entidades financieras mantienen en el banco central) contribuye a reducir los riesgos para el sistema financiero y a respaldar la estabilidad financiera y la confianza en la divisa. La provisión de infraestructuras de liquidación es una de las vías que utiliza el Eurosistema para desempeñar su función básica de promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago¹.

El Eurosistema continúa modernizando sus infraestructuras de liquidación y adaptándolas a las necesidades cambiantes de los usuarios. El Eurosistema se ha comprometido a proveer euros de banco central para la liquidación de operaciones a través de infraestructuras que sean adecuadas para este propósito y que hagan uso de un fondo único de liquidez en dinero de banco central. Aunque las entidades mantengan varias cuentas en el ámbito de los servicios TARGET, deberían poder gestionar su liquidez entre estas cuentas de forma que funcionen, de hecho, como un único fondo. De acuerdo con este compromiso, el Eurosistema ha consolidado, desde una perspectiva técnica y funcional, sus pagos mayoristas (anteriormente TARGET2, sustituido ahora por T2) y sus servicios de liquidación de valores (T2S). También tiene previsto poner en marcha un sistema unificado —el Sistema de Gestión de Activos de Garantía del Eurosistema— para gestionar los activos utilizados como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema, en sustitución de los sistemas actualmente empleados por los bancos centrales nacionales.

El Eurosistema está analizando el potencial impacto de las tecnologías emergentes, incluida la tecnología de registros distribuidos (DLT, por sus siglas en inglés), en la liquidación de las operaciones financieras mayoristas.

Esta labor se inició en respuesta al creciente interés del sector financiero por las posibles aplicaciones de la tecnología DLT en ámbitos como la liquidación de operaciones con valores por el procedimiento de entrega contra pago y la liquidación de pagos multdivisa por el procedimiento de pago contra pago. En caso

¹ Artículo 127 del [Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea](#) (DO C 326 de 26.10.2012, p. 47).

de que la adopción de la tecnología DLT por los participantes en el mercado fuera significativa, los bancos centrales podrían tener que efectuar cambios para garantizar que las operaciones mayoristas puedan seguir liquidándose en dinero de banco central.

El análisis inicial del Eurosistema consistió en un sondeo entre diversos agentes y una evaluación de las posibles respuestas en caso de una adopción significativa de la tecnología DLT. El Eurosistema recabó la opinión de los agentes de los mercados financieros sobre el posible uso de esta tecnología en el futuro en operaciones financieras mayoristas y sobre cómo podrían liquidarse dichas operaciones en dinero de banco central. Si la utilización de la tecnología DLT adquiriera mayor protagonismo en las operaciones financieras mayoristas, el Eurosistema podría responder permitiendo que las plataformas DLT del mercado interactúen de manera fluida con las infraestructuras del Eurosistema basadas en la tecnología existente, o haciendo que el dinero de banco central esté disponible en un nuevo formato que pueda registrarse y transferirse en una plataforma DLT. Estas respuestas no son excluyentes entre sí.

Tras realizar este análisis inicial, el Eurosistema ha comenzado un trabajo de exploración de carácter práctico. La finalidad de este trabajo es conocer mejor cómo se podría facilitar la interacción entre las infraestructuras existentes o nuevas basadas en DLT para la liquidación de operaciones en dinero de banco central y las plataformas DLT del mercado. El trabajo de exploración consiste en experimentos en los que solo se liquidarán operaciones ficticias en un entorno de pruebas, y ensayos en los que se liquidará un número limitado de operaciones reales.

En este artículo se analizan los motivos por los que el Eurosistema está explorando la liquidación en dinero de banco central de operaciones registradas en plataformas DLT, los resultados de su análisis hasta el momento y los próximos pasos previstos. En la sección 2 se presenta información relativa al papel del dinero de banco central en la liquidación de operaciones financieras mayoristas. En la sección 3 se examinan los desarrollos del mercado en relación con el uso de nuevas tecnologías, como la tecnología DLT, para estas operaciones. En la sección 4 se estudian las implicaciones derivadas de la potencial adopción de la DLT por el mercado para las infraestructuras de liquidación mayorista en dinero de banco central del Eurosistema. Por último, en la sección 5 se describen los planes del Eurosistema para seguir explorando cómo podrían liquidarse en dinero de banco central las operaciones financieras mayoristas registradas en plataformas DLT.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)