

¿Cambiarán blockchain y la industria fintech el concepto dinero? Diario Abierto

da diarioabierto.es/435325/cambiaran-blockchain-y-las-fintech-el-concepto-dinero

December 10, 2018

Visión 2.0

¿Cambiarán blockchain y la industria Fintech nuestro concepto de dinero?

10/12/2018

Pablo Sanz Bayón, profesor de ICADE. Ya es posible confiar en su valor sin la garantía del Estado.

Como es sabido, el dinero se basa en la confianza y cumple tres funciones: depósito de valor, instrumento de medida y medio para realizar transacciones. Para que el dinero sea confiable, debe ser difícil de falsificar y gozar de un consenso dentro de una comunidad. Actualmente los garantes de esta fiabilidad y aceptación del dinero son los Estados a través de los bancos centrales. Pero la tecnología de la cadena de bloques (*blockchain*) y las innovaciones digitales de la industria *fintech* nos permiten ahora depositar esa confianza, no ya en la garantía del Estado sino en una de carácter digital y cibernético, a través de sistemas de encriptación que hacen segura la fiabilidad del sistema mediante la emisión y transmisión de datos digitales, que son aptos para representar activos y realizar pagos. Algunos *tokens* creados en plataformas *blockchain*, y emitidos y ofrecidos al público a través de las operaciones conocidas como *Initial Coin Offerings* (ICOs), parecen cumplir con las tres funciones mencionadas. En este sentido, podrían ser considerados como unidades de una especie de dinero interno de organizaciones privadas, es decir, como una suerte de valores o fichas electrónicas inscritas en un registro contable cibernético descentralizado y criptográfico, cuya funcionalidad y aptitud para servir de medio para la extinción de obligaciones jurídicas dependerá de la programación de su *software* que, a su vez y en función de su configuración interna, podrá o no depender del consenso de los usuarios de estas plataformas. La tecnología *blockchain*, en paralelo a la última crisis económica mundial, nos descubre que para tener confianza en el dinero no necesitamos obligatoriamente al Estado. Las personas y las organizaciones, a través de la tecnología informática, empiezan a tener a su disposición herramientas domésticas para crear entornos de intercambio seguros, rápidos, baratos y fiables.

La gran revolución que hace milenios planteó la aparición del dinero como unidad de cambio permitió dejar atrás al trueque o la permuta como sistema de intercambio y crear formas de comercio más sofisticadas mediante intermediarios. Con posterioridad a la invención de esta creencia colectiva en el dinero, el consenso y las relaciones comerciales entre diferentes pueblos y civilizaciones daría al oro una

primacía entre los metales preciosos usados como respaldo del valor monetario, y este consenso milenario duraría hasta la Primera Guerra Mundial, aunque sería recuperado parcialmente en Bretton Woods (1944), rompiéndose definitivamente en 1971, cuando las principales potencias económicas del mundo fueron abandonando dicho patrón para sumergirse en una economía fiduciaria basada en el dólar estadounidense y con tipos de cambio fluctuantes. A partir de entonces, la economía mundial ha seguido aprendiendo de sí misma con varias crisis y burbujas. Pero ahora, a medida que vamos descubriendo las potencialidades al alcance de los sistemas *blockchain*, se plantea firmemente la utopía de formular un sistema monetario más allá de los bancos centrales, y por tanto, más allá de la manipulación del dinero por parte de políticos e intermediarios oficiales. La politización del dinero, reflejada en el abuso de su impresión y devaluación, es uno de los factores determinantes que precipitó a toda la economía mundial al *crash* de 2008, junto con la posterior reacción de la política monetaria, que no ha hecho sino desplazar el problema al futuro, al crear una inmensa bola de deuda mundial que no para de crecer y con la que aún no sabemos qué hacer.

‘Desmetalizar’ las finanzas

La clave del dinero siempre radica en la confianza de su emisor y en la certeza de ser aceptado como medio de pago por otros usuarios. De ahí que, haciendo un poco de historia, podemos afirmar que la tecnología *blockchain* es en cierto modo una reedición de las innovaciones jurídicas que promovieron y experimentaron los comerciantes europeos tardomedievales. Unas innovaciones que alumbraron una economía alternativa basada en el derecho cambiario y en los títulos valores. Esta nueva economía supuso la “desmaterialización” y “desmetalización” de las finanzas. Desde ese momento, la riqueza comenzó a transmitirse y circular a nivel transfronterizo a través de su incorporación a documentos o títulos que pasaron a estar fuera del perímetro de control de las autoridades regionales y estamentales de la época. Esta invención jurídica permitió a Occidente alcanzar cotas de desarrollo y riqueza sin precedentes, y contribuyó a su expansión geográfica y dominio de otros continentes, a través de la financiación de las rutas comerciales y de la investigación científico-técnica. El problema con ello apareció después, en los excesos de la titulización, es decir, en la asimetría entre los títulos emitidos y la riqueza patrimonial, líquida o material que dichos papeles decían representar.

Si nos encontramos actualmente en esta poscrisis económica internacional tan aguda —una década después del *crash*—, es en cierto modo porque los principales actores de la economía mundial no saben cómo salir de un sistema totalmente basado en dinero fiduciario, sin respaldo suficiente en activos subyacentes, y cuya emisión (creación) y control ha pasado a depender enteramente de una tecnocracia política megaestatal y megabancaria, cuyas decisiones retroalimentan en algunas zonas al populismo, fenómeno que precisamente no hace sino intensificar el rumbo de esta dinámica, una vez que estas políticas se manifiestan fallidas y se aboca a la población a la precarización masiva y a la quiebra de las expectativas de un bienestar irrenunciable creadas previamente. Las promesas y compromisos de gasto público expansivo adoptados, cuando no había una base económica real con un tejido productivo que

permitiese afrontar dicho gasto, han provocado que los Estados hayan recurrido al crédito exterior, que es un mercado hiperglobalizado, haciendo depender demasiado a la economía de factores exógenos y vinculando su crecimiento a la deuda.

La coyuntura actual es extraordinariamente propicia para cuestionarnos si estamos abocados, o incluso condenados, a vivir en un sistema que nos ha conducido a un callejón sin salida a nivel financiero, monetario y crediticio, en el cual parece que sólo caben huidas hacia delante y círculos viciosos (emitir y refinanciar deuda, ayudar, concentrar o rescatar a entidades financieras que a su vez adquieren deuda pública para que los Estados no colapsen). En este contexto, ¿puede la industria *fintech* tener su gran oportunidad, mediante una política monetaria descentralizada, programable y autoajutable a través de *blockchain*? Es plausible pensar que sí, pero difícilmente esta revolución podrá darse en un corto plazo: primeramente, porque esta tecnología todavía no está madura y, en segundo lugar, porque exigiría replantear profundamente las bases de la política monetaria y fiscal de los Estados, así como el rol de los bancos en la economía, comenzando por el de los bancos centrales. Esta segunda dificultad exige un cambio de actitud política en torno al binomio Estados-bancos. Dicho replanteamiento será la clave del futuro y cuando la tecnología digital lo permita los cambios en ese sentido sí se podrían realizar.



Imagen: Bruno Glätsch, Bru-nO en pixabay.com.

Respecto a los Estados, nos encontramos con el hecho de que el dinero fiduciario *estatal* se sostiene por un consenso pretendidamente democrático basado en la coacción. Porque, básicamente, es lo que garantiza al Estado la recaudación tributaria, es decir, sus propios ingresos, y por tanto, a los políticos cumplir con sus programas de gasto presupuestario en el marco del "Estado de Bienestar". Para ello, la política fiscal y sus estructuras burocráticas se han orientado pragmáticamente a impedir sobre todo la existencia de mundos electrónicos o virtuales, donde se pueda depositar, producir y transmitir riqueza, fuera de la supervisión panóptica de sus autoridades inspectoras y sancionadoras. De ahí que las agencias tributarias y los organismos del mercado de valores estén impidiendo la proliferación de activos digitales, que de alguna forma compitan con la divisa oficial o cuya posesión permita el anonimato. Lo que impera en definitiva es un criterio de territorialidad y soberanía. De ahí que el sistema económico se ordene hacia esta practicidad en la liquidación coactiva de impuestos estatales y,

también, secundariamente, en muchas otras prestaciones económicas en el mercado, que se han de hacer en la divisa oficial de la jurisdicción estatal de que se trate. Posiblemente si la política fiscal se reenfocara hacia la creación de riqueza, y no a su destrucción o persecución mediante la actividad coactiva y confiscatoria de las autoridades, asistiríamos a un impulso en la innovación tecnológica y el emprendimiento de muchos países, que entre otros resultados prácticos, se reflejaría probablemente en la aparición y uso masivo de una pluralidad de *tokens* o criptomonedas (locales, regionales, nacionales, supranacionales o incluso sectoriales), que serían reconocidas socialmente en función de la confianza, utilidad y seguridad que demostraran a sus usuarios, siendo aptos para referenciar transacciones en el mercado y promover intercambios.

El papel de los bancos centrales

Respecto a los bancos centrales, estas entidades son las que al fin y al cabo autorizan las licencias bancarias y supervisan la solvencia de los bancos sobre la base de la reserva legal que ostentan para la realización de las operaciones pasivas (como la captación de fondos del público vía depósitos, por ejemplo), y desde allí poder crear nuevas masas monetarias e introducirlas en la circulación mediante operaciones activas (vía préstamos, por ejemplo), aplicando un multiplicador monetario bajo el límite del coeficiente de caja o reserva fraccionaria. ¿Es posible mejorar este sistema con *blockchain*? ¿Se podría promover una gran “red de cadenas de bloques” financiera interestatal e interbancaria que mejorase la eficacia y control de la política monetaria, por ejemplo, emitiendo y configurando una criptodivisa internacional que sirviera de nuevo patrón cambiario y cuya programación permitiese controlar mejor la inflación y, asimismo, la trazabilidad e inmutabilidad de todas las transacciones de esa moneda digital?

En un momento tan crucial como el actual hay que plantearse cómo superar las barreras mentales que impiden dar un salto y ver nuevos horizontes de futuro, a partir de una economía más flexible y menos manipulada a nivel del control de la oferta monetaria, que en definitiva es la clave de la salud económica. En este sentido, los legisladores más audaces y los países que quieran liderar este cambio deben ir dando pequeñas oportunidades a la industria *fintech* para que sus actores experimenten con nuevos servicios y productos financieros (por ejemplo, a través de las denominadas *Regulatory Sandboxes*). Cuando en unos pocos años las nuevas aplicaciones de las tecnologías digitales, como la contratación inteligente o la gestión algorítmica de inversiones mediante roboadvisors, hayan alcanzado el grado de maduración necesaria, contribuirán sin duda a una progresiva descentralización y desintermediación de los mercados financieros, permitiendo una reducción de costes de transacción (por ejemplo, de la burocracia asociada a las autoridades centrales y fedatarios públicos). La eliminación de barreras de entrada y la reducción de costes de transacción también podrá contribuir a dotar al mercado de más oportunidades para proyectos de financiación participativa, lo que favorecerá el emprendimiento y reducirá la exclusión financiera de amplias capas de la sociedad (vía *crowdfunding* y *crowdlending*), que hoy debido a la extrema bancarización de la economía no pueden prosperar óptimamente. Ahora toca seguir aprendiendo y reflexionando críticamente para pensar bien en cómo regular toda esta transformación revolucionaria que ya se

atisba en el horizonte. El reto es impulsar adecuadamente todos los cambios económicos y tecnológicos para darle un sentido positivo, en beneficio del desarrollo colectivo y de la autonomía de las personas y de las organizaciones humanas.

Pablo Sanz Bayón es profesor de Derecho Mercantil en la Universidad Pontificia Comillas ICAI-ICADE (en Twitter, @UCOMILLAS). Doctor en Derecho, actualmente está involucrado en proyectos de investigación relativos a las nuevas tecnologías financieras, las FinTech, y su regulación.