

TRIBUNA LIBRE

Nuevos dilemas de los bancos centrales

La quiebra de Silicon Valley Bank (SVB) mostró cómo las alzas de tasas de la Fed, además de frenar la inflación, han debilitado los activos de muchos bancos y gatillado corridas bancarias. Un dilema entre inflación y estabilidad financiera de difícil resolución a corto plazo.

La crisis mostró un segundo dilema de los bancos centrales, uno menos publicitado. Se vio en Circle, empresa con licencia americana para emitir medios de pago con provisión de fondos (MdeP); misma licencia que tienen emisores no bancarios tipo Paypal o Apple Payments. Circle emite el MdeP llamado USDC, la stablecoin más regulada del mercado, con 45 mil millones de dólares en circulación antes de la crisis y usada por Visa para liquidar pagos.

Como otros MdeP, Circle mantenía bonos de corto plazo del Tesoro de EEUU y depósitos en bancos para responder a todos sus clientes si sacaban su dinero de USDC. ¿El problema? Mantenía el 7% de esas reservas en SVB. Este 7% quedó en riesgo al quebrar el banco y eso causó una retirada de dinero de USDC en masa. En simple, la quiebra de SVB contagió y gatilló una corrida contra el MdeP de Circle. Esta corrida paró cuando la Fed



HERMAN BENNETT C.
PROFESOR DE FINTECH
UNIVERSIDAD MAYOR

“¿Por qué más medios de pago con provisión de fondos (MdeP) masivos no reciben cuenta en el banco central, lo que podría además reducir el grado de conexión entre los actores de la cadena de pagos y bajar su riesgo sistémico? Hay buenas razones”.

aseguró a todos los depositantes de SVB. O sea, los MdeP corren un “riesgo bancario” al guardar reservas en bancos. Otro ejemplo: Paypal reporta que tiene montos significativos de sus reservas en bancos y otras instituciones financieras, aunque no detalla.

A nivel mundial, los MdeP no tienen otra opción que usar bancos para mantener sus reservas más líquidas y hay países donde les exigen mantener allí un mínimo de reservas. Salvo excepciones, como Alipay en China, que tiene una cuenta en el banco central, donde mantiene reservas sin riesgo bancario y evitando lo sucedido a Circle. Los bancos a nivel global tienen este tipo de cuentas en el central, dado su rol en la economía.

¿Por qué más MdeP masivos no reciben cuenta en el banco central, lo que podría además reducir el grado de conexión entre los actores de la cadena de pagos y bajar su riesgo sistémico? Las autoridades han estado reticentes por otro riesgo: dar a los MdeP esas cuentas podría drenar la liquidez de los bancos en una crisis bancaria, pues incentivaría a las personas a mover fondos en masa desde sus bancos hacia MdeP más seguros (gracias a sus reservas en cuentas del central). O sea, un dilema

para los reguladores entre estabilidad financiera de los MdeP no bancarios y los bancos.

Este segundo dilema es cada día más relevante. Estos MdeP se están masificando y sus ecosistemas están incluyendo opciones para invertir en activos de corto plazo y bajo riesgo, como es el caso de Mercado Pago en Argentina y Brasil. Además, mover fondos desde una institución financiera a otra es cada día más simple y rápido.

La referida preocupación por no drenar el sistema bancario se ve también en otras áreas.

The Economist habló del “efecto desestabilizador” que podría tener en el sistema bancario el que hoy fondos mutuos de money market estén depositando directamente en la Fed, saltándose a los bancos. Por lo mismo, los reguladores mundiales están evitando diseños de CBDC (Central Bank Digital Currency) que sean de facto MdeP con cuenta en el banco central.

Es suma, la crisis de SVB mostró un nuevo dilema para los bancos centrales entre estabilidad financiera de los MdeP y de los bancos. Su resolución no se ve fácil, pero tampoco imposible, aunque probablemente obligará a pensar alternativas “fuera de la caja”.