



# Reporte de Coyuntura

ENERO  
2023

01

Coyuntura  
Internacional

## **Nearshoring y Panorama en México**

Se muestra un análisis de las ventajas que representa el nearshoring para México.

02

Macro Coyuntura  
en México

## **PIB 2022, Inflación y Tipo de Cambio**

Se muestran los resultados del PIB en 2022 y se hace un análisis de la evaluación de la inflación y el tipo de cambio

03

Actualidad en  
Seguros

## **Educación Financiera:**

¿Qué es el Seguro?

04

Tema de Análisis

## **Una nueva era del dinero.**

En la medida que los bytes sustituyan a los dólares, los euros y al renminbi, algunos cambios serán bienvenidos; otros tal vez que no. Eswar Prasad\*.



# Coyuntura Internacional

Nearshoring y el panorama en México

Un ciclo económico consta de diferentes etapas que reflejan diversas directrices en su estructura (recuperación, expansión, auge, recesión y depresión).

Particularmente, en las fases de recesión hay una fuerte caída en la inversión, siendo esta una variable fundamental para el desarrollo que vincula el comportamiento de una economía en el corto plazo con su suficiencia en el mediano y largo plazo.

En la actualidad, después de esta última recesión de múltiples variables, podríamos estar entrando a una fase inicial de recuperación, donde la cooperación económica mundial podrá beneficiar a diferentes regiones y en particular por medio del nearshoring.

## LA OPORTUNIDAD

La relocalización o nearshoring, se trata de una estrategia comercial donde los centros de fabricación, ensamblaje o proveeduría son reubicados con el propósito de disminuir costos y hacer mejoras en su logística.

Según la OMC (Organización Mundial del Comercio), durante 2020, México fue el noveno país con mayor captación de IED (Inversión Extranjera Directa), representando el 2.9% del flujo total de inversión a nivel mundial. Y aunque en 2021 se quedó atrás en la atracción de inversiones sigue adelante de Alemania, Israel, el Reino Unido y Suiza, ubicándose aún en el top 10. Derivado de la información anterior, también se identifica que actualmente existen más de 36,058 empresas con inversión asociada al TMEC, lo que trae como resultado que 8 de cada 10 productos y servicios de exportación nacional se venden en la región México-EUA-Canadá.

Para el caso específico de México, al 3er trimestre del 2022, los mercados del Monterrey y Saltillo concentraron el 61% de la demanda por nearshoring, pero sin dejar atrás al resto de estados fronterizos donde han registrado crecimientos superiores al 30% durante 15 años en sus exportaciones totales.

La estructura del valor de las exportaciones de mercancías durante los primeros nueve meses de 2022 fue la siguiente:

Exportación a Sept 2022	Porcentaje
Bienes manufacturados	87.5
Productos petroleros	7.2
Bienes agropecuarios	3.7
Productos extractivos no petroleros	1.6

Elaboración propia con información de INEGI, Comercio Exterior 2022

El valor de las importaciones de mercancías, en septiembre de 2022, representó un crecimiento anual de 20.8%.

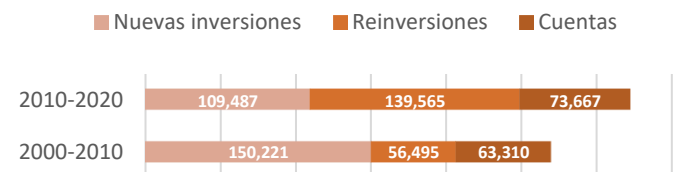
Importaciones a Sept 2022	Porcentaje
Bienes de uso intermedio	78.9
Bienes de consumo	13.4
Bienes de capital	7.7

Elaboración propia con información de INEGI, Comercio Exterior 2022.

## LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN MÉXICO

En la última década, la IED tuvo una evolución al alza, cerrando el período con un incremento del nivel de reinversiones.

CRECIMIENTO POR DÉCADA Y TIPO DE INVERSIÓN EN MILLONES DE USD



Elaboración propia con información de la Secretaría de Economía, UIEG.

El análisis de los flujos de IED hacia México muestra el comportamiento de las inversiones nuevas y las reinversiones. Todo podría sugerir que el país sigue siendo atractivo para los inversionistas internacionales.

La Secretaría de Economía estimó que al menos 400 empresas de Norteamérica tenían intención de relocalizar sus cadenas de Asia a México durante 2023 y 2024, donde destacan como sus principales motivos:

**Motivos de empresas estadounidenses para invertir en México (muestra de los principales motivos de inversión, 2013-2019)**

Motivos del proyecto de inversión en México	
359	Mercado doméstico potencial
102	Acceso a mercado
63	Mano de obra calificada
34	Atractivo de localización
33	Entorno de negocios
22	Cadenas de suministros
13	Disponibilidad de idioma
8	Bajos costos
7	Clúster industrial
7	Tecnología e innovación
5	Transporte e infraestructura

Actualmente, EUA es el mayor importador del mundo y el segundo mayor exportador de bienes; México sería su segundo proveedor (13.2%), solo detrás de China (18.5%).

**PARA EVALUAR**

Si bien China estuvo beneficiada, de este último periodo de expansión, de ventajas comerciales y de crecer a tasas más altas que EUA. Gracias al conflicto comercial de principios del 2018, EUA y Canadá se han visto en la necesidad de reconstruir su cadena de suministros, decisión que orilló a China a diversificar sus intereses en su plan quinquenal de desarrollo donde se priorizará la demanda interna y disminuiría su dependencia.

En resumen, a pesar de la desaceleración económica, esperan mantener un crecimiento del 7% PIB anual.

Y aunque las relaciones EUA-China no han mejorado sustancialmente, es probable que las adecuaciones sean para prevenir riesgos financieros y desarrollar la competitividad.

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo o UNCTAD por sus siglas en inglés, define:

Las capacidades productivas (Los recursos productivos, las capacidades empresariales y las concatenaciones productivas que, en conjunto, determinan la capacidad de un país para producir bienes y servicios y le permiten crecer y desarrollarse) deberían de entenderse como parte de una inversión integral por parte de los sectores involucrados para satisfacer las necesidades sucesivas.

Invariablemente todas las consumaciones de inversión podrían posicionar la competitividad y facilitar las relaciones comerciales para México en el largo plazo para una recuperación económica luego de estar en una de las zonas más afectadas por la pandemia.

**FUENTES:**

[https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/48056/1/S2200726\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/48056/1/S2200726_es.pdf)

<https://www.economia.gob.mx/files/gobmx/comercioexterior/fichas/chn.pdf>

<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informacion-revisada-de-comercio-exterior/%7BDB41A3CE-43B6-C8CF-0928-1B2E2A37010F%7D.pdf>

[https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2022/balcom\\_o/balcom\\_o2022\\_10.pdf](https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2022/balcom_o/balcom_o2022_10.pdf)

<https://www.mexicoevalua.org/ppef2023-nearshoring-y-energia-la-oportunidad-perdida/>

<https://unctad.org/topic/least-developed-countries/productive-capacities-index>

<https://santandertrade.com/es/portal/analizar-mercados/estados-unidos/cifras-comercio-exterior>

<https://www.scielo.org.mx/pdf/mcp/v10n30/2007-5308-mcp-10-30-57.pdf>



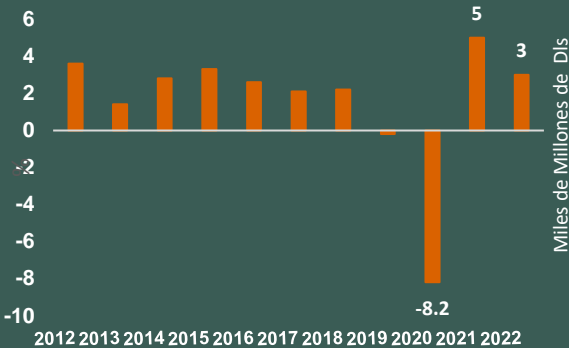
# Macro Coyuntura México

Se muestran los indicadores de inversión, actividad industrial y actividad económica; además se analiza su dinámica.

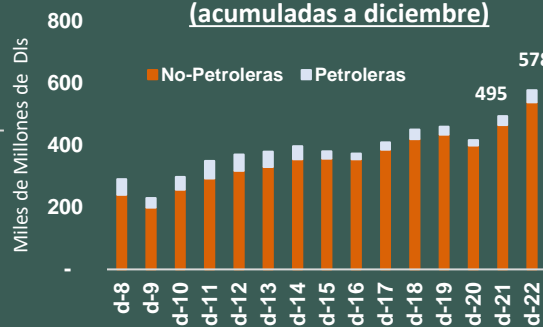
### PIB

En 2022 la economía mexicana creció 3.0%, lo cual se derivó principalmente por el impulso del sector industrial que a su vez mostró un crecimiento de 3.2%, este crecimiento se presentó como resultado del aumento de la inversión en el sector manufacturero ligado a las exportaciones, (crecimiento anual 16.9%), que se benefició por el proceso de relocalización industrial que se ha dado en el entorno internacional. Por otro lado el sector servicios creció 2.7%, debido a la fortaleza del peso lo que impulsó a las importaciones, las cuales mostraron un aumento de 19.6% respecto al 2021. Finalmente el sector primario creció 2.8% también de la mano de las exportaciones agrícolas, las cuales crecieron 7.5% en 2022.

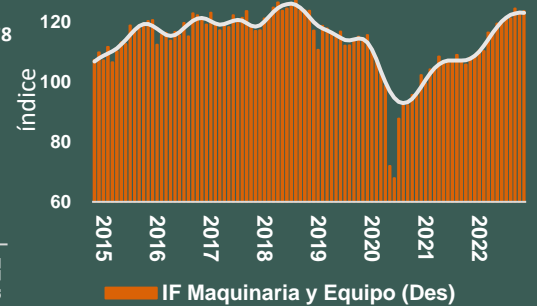
**Crecimiento Anual del PIB**



**Exportaciones (acumuladas a diciembre)**



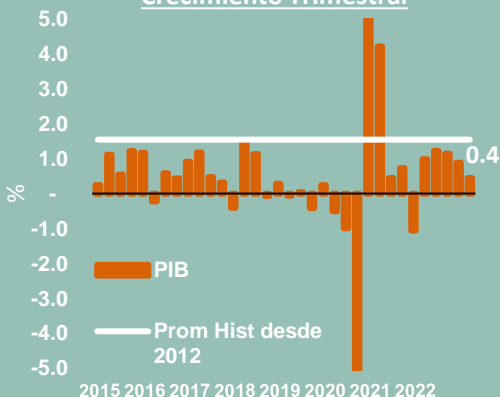
**Inversión Fija Bruta (Maquinaria y equipo)**



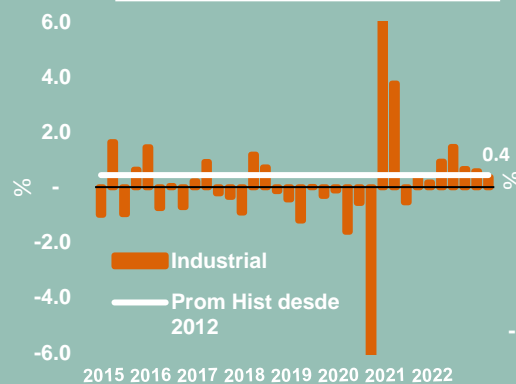
### PIB trimestral

En el 4to trimestre de 2022, el PIB mostró un crecimiento de 0.4% respecto al trimestre anterior, lo cual implica una desaceleración respecto a los cinco trimestres anteriores. Esta alza se debe a un crecimiento de los sectores industrial de 0.4% y primario de 2.0% respectivamente, sin embargo el sector servicios mostró estancamiento al alcanzar un crecimiento de apenas de 0.2%. Estos resultados muestran indicios de una desaceleración de la economía, ocasionada por debilidad en el mercado interno debido a la alta inflación y la política monetaria restrictiva de Banco de México.

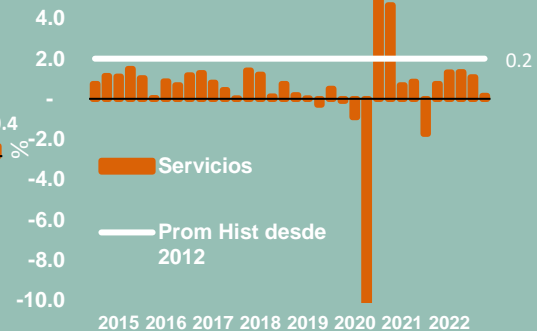
**Crecimiento Trimestral**



**Crecimiento Industrial Trimestral**



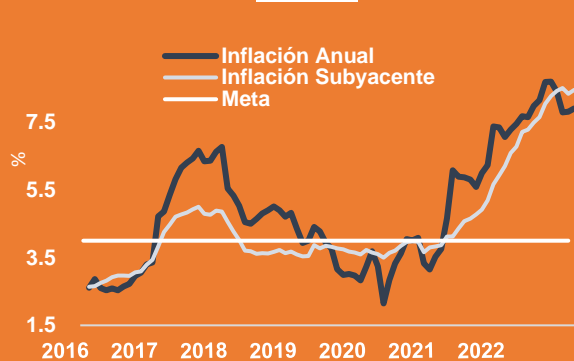
**Crecimiento Servicios Trimestral**



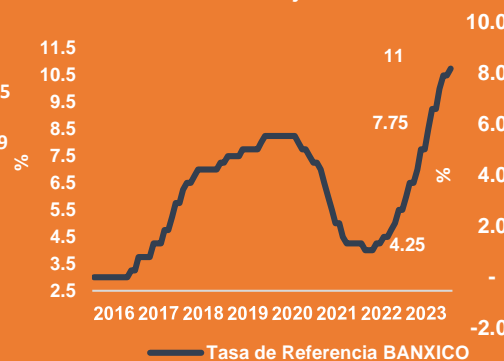
## Inflación

La inflación ha detenido su crecimiento, sin embargo, se ha estancado en niveles cercanos al 8% (enero 2023 en 7.9%), además su componente subyacente, aunque en diciembre mostró una ligera reducción al situarse en 8.3% en enero de 2023 aumentó a 8.5%, este nivel de la inflación subyacente se debe al aumento de alimentos procesados, bienes de consumo y costo de la vivienda. Dado el comportamiento de la inflación subyacente el Banco de México en su última reunión de su Junta de Gobierno aumentó su tasa en 50 puntos base, lo que lo desacopla de la política de la FED, que en febrero aumentó su tasa en 25 puntos base para alcanzar el nivel de 4.75%.

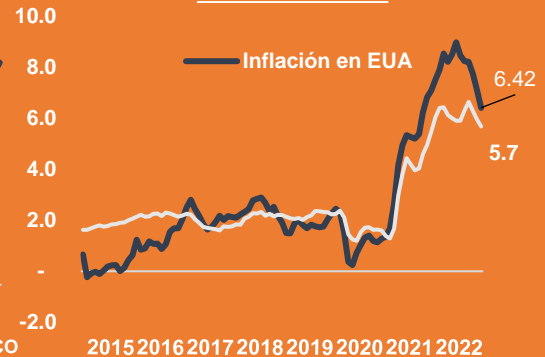
**Inflación**



**Tasa Objetivo**



**Inflación en EUA**



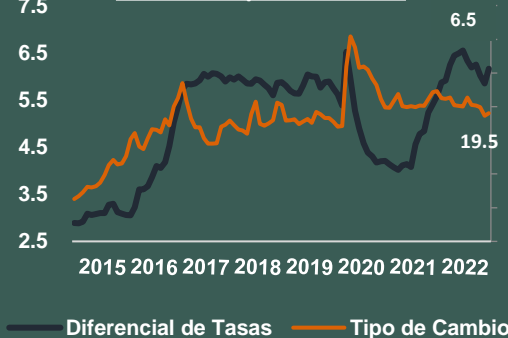
## Tipo de Cambio

La política fiscal expansiva de EUA y las expectativas sobre que el presidente Biden continúe con ésta en el resto de su mandato, aunado al diferencial de tasas entre México y EUA, que en febrero alcanzó 650 puntos base, y la controlada relación entre deuda y producto que ha mantenido la SHCP ha fortalecido al peso frente al dólar.

**Tipo de Cambio Peso Dólar**



**Diferencia de Tasas entre BANXICO y la FED vs Tipo de Cambio**



**Rentabilidad de los Cetes 28 vs La Tasa Efectiva de los Fondos de EUA**





# Actualidad en Seguros

Educación Financiera: ¿Qué es el Seguro?



Este es el primero de una serie de artículos introductorios que tienen como intención explicar de manera sencilla el seguro, la industria aseguradora y su supervisión; con la finalidad de acercarlo a la población en general que no está totalmente familiarizada con el Sector..

El seguro es un instrumento financiero complejo, además su terminología utilizada en contratos y productos puede ser confusa, por lo anterior se vuelve de utilidad y relevancia acercar estos conceptos a la población por parte de la CNSF.

### ¿Qué es el Seguro?

Un seguro es un contrato de buena fe mediante el cual una compañía de seguros se compromete a cubrir el impacto financiero de un riesgo a cambio de un pago (Prima). El riesgo cubierto puede ser un evento potencial como un accidente automovilístico, un incendio, una enfermedad o incluso la muerte. En caso de que ocurra el evento cubierto (Siniestro), la compañía de seguros pagará una suma de dinero al asegurado o a los beneficiarios designados (Suma Asegurada) o en ciertos casos reemplazará o reparará el bien. El objetivo del seguro es proporcionar seguridad financiera en caso de un evento imprevisto y ayudar a las personas a mitigar las consecuencias financieras de un evento desafortunado.

Para poder cubrir el riesgo de los asegurados, las primas de cada uno se agrupan en un fondo del que se realizan los pagos esperados (Reservas), para saber el monto de estas, las aseguradoras utilizan estadística y modelos actuariales con los que determinan de la mejor manera posible el monto de la prima (Tarificar).

Los seguros benefician a la sociedad de varias maneras. En primer lugar, proporcionan una forma de compartir riesgos, lo que significa que un gran número de personas contribuyen a un fondo para cubrir los costos de un evento desafortunado que afecte solo a algunas de ellas. Esto ayuda a reducir la incertidumbre financiera y protege a las personas de pérdidas económicas graves en caso de un accidente o una enfermedad. En segundo lugar, los seguros ayudan a fomentar la inversión y el crecimiento económico, ya que las empresas y las personas están más dispuestas a asumir riesgos si saben que están protegidos contra pérdidas financieras graves. Por último, los seguros también pueden

ayudar a fomentar la responsabilidad y la seguridad, ya que las personas y las empresas pueden ser más conscientes de los riesgos y tomar medidas para reducirlos si saben que están protegidos contra las consecuencias financieras de un accidente o una enfermedad.

### ¿Cómo surgieron los seguros?

Los seguros no son instrumentos recientes, estos surgen desde la antigüedad por la necesidad de las personas para cubrirse de los riesgos y al mismo tiempo de la solidaridad y cooperación entre ellos, estos primeros grupos se unieron en forma de mutualidades y/o gremios cuyo principal interés era el de compartir el riesgo mas que el de una utilidad monetaria adicional.

El seguro tiene sus raíces en la antigua Babilonia, donde las personas se reunían para compartir el riesgo de pérdida en caso de inundaciones o incendios. En la Edad Media, los comerciantes italianos crearon un sistema de seguros de navegación para protegerse contra pérdidas durante el transporte de mercancías. Durante el siglo XVII, se desarrollaron los primeros seguros de vida y de propiedad en Europa.

En el caso del seguro de vida, los romanos dentro de sus *collegia* o gremios formaban fondos en los que todos los profesionales de un oficio acumulaban recursos con los que compensaban a los familiares en caso de muerte o accidentes.

En códigos mayas y chichimecas también se encuentran referencias a fondos para indemnización y pago de deudas en caso de muerte.

En el siglo XIX, el seguro se convirtió en un negocio organizado al profesionalizarse se establecieron compañías de seguros nacionales y multinacionales. En el siglo XX, el seguro se ha expandido para incluir una amplia variedad de productos y servicios, como seguros de salud, automóviles, responsabilidad civil, entre otros.

Las aseguradoras llegaron formalmente a México durante la época de la Colonia, en 1789 se fundó la *Compañía de Seguros Marítimos de la Nueva España* con sede en Veracruz para cubrir los riesgos asociados con las mercancías transportadas hacia España.

La guerra de independencia retrasó el crecimiento del Sector, al terminar, la expansión continuó hasta la actualidad en la que 112 instituciones ofrecen Seguros y Fianzas en el país

### Riesgos asegurables

Las personas y empresas se encuentran expuestas de manera permanente a la incertidumbre y por consecuencia al riesgo, este se define de la siguiente manera:

*El riesgo es la posible ocurrencia por azar de un acontecimiento que produce una necesidad económica.*

Los riesgos tradicionalmente se asocian con eventos negativos como la muerte de una persona, una enfermedad o una pérdida material, sin embargo, existen riesgos que no están asociados con este tipo de situaciones como el nacimiento de un hijo, el fin de la vida laboral o el ahorro para el futuro.

Los riesgos deben cumplir con diferentes características para poder asegurarse:

1. Debe ser **incierto**, puede ser en su ocurrencia como en el caso de terremotos e inundaciones de los que no se saben si ocurrirán o no durante la vigencia del seguro o bien la incertidumbre puede ser en cuándo ocurrirá, como en el caso de los seguros de vida en los que se desconoce el momento de fallecimiento de una persona.
2. Que el riesgo sea **posible**, es decir, que los riesgos sean materializables, el asegurar eventos imposibles pone a la aseguradora en posición de ventaja sobre el asegurador quien le pagaría las primas y no obtendría nada a cambio de la aseguradora.
3. Los riesgos deben materializarse dentro de actividades **lícitas** con la finalidad de que el seguro no fomente delitos y actividades imprudentes.
4. El riesgo además de ser incierto, debe ser **fortuito**, es decir que aun no se realice y que sea independiente de la voluntad del asegurado o beneficiarios del seguro.

Ante el riesgo una persona o compañía puede adoptar distintas actitudes (administración de riesgos), estas son:

- A. Eliminar:** Algunos riesgos se pueden eliminar o evitar al implementar acciones que desaparezcan las condiciones o factores que pueden generar el riesgo.
- B. Reducir:** No todos los riesgos se pueden eliminar, sin embargo, por medio de la correcta gestión, planificación y control se puede disminuir el impacto económico de los de los riesgos.
- C. Transferir:** Cuando el riesgo no se puede eliminar o reducir este se puede compartir por medio de un seguro para resarcir el impacto económico que puede tener en caso de realizarse.

En caso de que no sea posible o no se desee tomar alguna de las anteriores se acepta todo el riesgo y con ello las consecuencias de este.

### Tipos de Seguro<sup>1</sup>

En México se comercializan diferentes tipos de seguro, estos dependen de los riesgos que cubren, la Ley de instituciones de Seguros y Fianzas contempla los siguientes:

- o **Vida:** Contemplan además de los seguros que protegen contra el impacto de la muerte de las personas, aquellos que contemplan la supervivencia como pensiones privadas, seguros educativos y de ahorro.
- o **Accidentes y Enfermedades:** Estos seguros tienen como base las lesiones, afecciones en la salud y/o incapacidad que se deriven de eventos que sean externos, súbitos y fortuitos así como la cobertura de prevención, gastos médicos y hospitalarios para recuperar la salud de los asegurados
- o **Daños:** Este tipo de seguros es el mas diverso de los operados en el país cubre entre otros:
  - El pago de indemnizaciones por daños o pérdida del automóvil y los daños y perjuicios causados por este en propiedad y persona ajena.

1. Se excluyen la Fianzas que por sus características serán abordadas a profundidad en otra entrega.

2. El seguro Agrícola y de Animales solo cubre los daños a animales que producen un beneficio económico (semovientes) los animales de compañía se aseguran dentro del seguro de diversos.

3. IMSS en 1997, ISSSTE en 2007.

- El pago por los daños que causen eventos de periodicidad y severidad no predecibles como terremoto, erupción volcánica, huracanes e inundaciones entre otros.
  - La indemnización por los daños causados por incendios y explosiones.
  - Los daños que puedan recibir por la pérdida total o parcial de animales y cultivos que generen un beneficio económico<sup>2</sup>.
- **Pensiones derivadas de la Seguridad Social:** Con los cambios en las leyes de Seguridad Social<sup>3</sup>, cuando un trabajador recibe una pensión vitalicia los recursos con los que se financia esta son administrados por una aseguradora para realizar los pagos.

### ¿Qué requisitos cumplen las aseguradoras?

No cualquier compañía puede ofrecer seguros, para ofrecer este servicio financiero es necesaria la supervisión y vigilancia para garantizar que cumplan con las leyes y regulaciones establecidas que protegen a los consumidores. La supervisión puede incluir la revisión de las prácticas comerciales, la solvencia financiera de la compañía y la capacidad de cumplir con sus obligaciones de pagar los reclamos de los asegurados. Esto ayuda a garantizar que las aseguradoras operan de manera justa, transparente, y que los consumidores tengan confianza en que sus aseguradoras cumplirán con sus obligaciones.

En el caso de México, el Sector Asegurador es regulado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que delega la supervisión técnica, financiera, cuidado de la solvencia, gobierno corporativo y registro de intermediarios (agentes de seguros) a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) mientras que la defensa de los usuarios ante malentendidos y posibles abusos de las aseguradoras le corresponde a la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

### Conclusiones:

En conclusión, los seguros son una herramienta esencial para protegerse contra los riesgos y las incertidumbres de la vida. Los diferentes tipos de seguros están diseñados para cubrir diferentes necesidades y riesgos, como la salud, el hogar, el automóvil y la vida. Los seguros son ofrecidos por compañías de seguros reguladas por el gobierno, que están sujetas a supervisión para garantizar que cumplan con las leyes y regulaciones establecidas para proteger a los consumidores. Es importante tomar en cuenta que el seguro no garantiza que no sufrirá una pérdida, pero sí que esta pérdida será cubierta por el seguro. Es importante investigar y comparar varias opciones antes de tomar una decisión sobre qué tipo de seguro comprar y qué aseguradora contratar.



# Tema de análisis

Una nueva era del dinero.

## Una nueva era del dinero.

En la medida que los bytes sustituyan a los dólares, los euros y al renminbi, algunos cambios serán bienvenidos; otros tal vez que no. Eswar Prasad\*

En esta primera edición del Reporte de Coyuntura del año 2023 finalizamos, al menos temporalmente, el análisis sobre el tema de las criptomonedas y las monedas digitales. En esta ocasión, revisamos el artículo publicado en la Revista Finanzas y Desarrollo (F&D) del Fondo Monetario Internacional por parte del profesor de la Universidad de Cornell, Eswar Prasad, quien analiza y reflexiona sobre los riesgos, preocupaciones, retos y posibles ventajas que ofrece la tecnología, así como la eventual emisión de las monedas digitales de los bancos centrales, en el contexto del “relativo” auge y de los traspiés experimentados por las criptomonedas y stablecoins<sup>1</sup> emitidas por inversionistas privados.

### 1. Marco de referencia

El uso del dinero ha transformado a la sociedad, permitiendo la realización de actividades comerciales e intercambios, inclusive entre lugares geográficos lejanos y dispersos. Asimismo, facilita la transferencia de la riqueza y los recursos a través del espacio y del tiempo. Ahora, el dinero se encuentra en la antesala de una transformación que podría reconfigurar a la banca, a las finanzas e implícitamente a la estructura de la sociedad que conocemos. Particularmente, la era de la moneda física o del dinero en efectivo, está llegando a su fin, inclusive en los países de ingresos medios y bajos en donde la era de las monedas digitales ya ha comenzado. En este contexto, se avecina una nueva ronda de competencia entre las monedas oficiales y las privadas, tanto en el ámbito nacional como en el internacional. La proliferación de tecnologías digitales que impulsan esta transformación podría fomentar innovaciones útiles y ampliar el acceso a los servicios financieros básicos. No obstante, también existe el riesgo de que las tecnologías intensifiquen la concentración del poder económico y permitan a las grandes empresas y a los gobiernos involucrarse aún más en la vida financiera y privadas de las personas.

Las instituciones financieras tradicionales, especialmente los bancos comerciales, enfrentan retos para sus modelos de negocio a medida que las nuevas tecnologías dan lugar al surgimiento

de los bancos en línea que tienen la posibilidad de llegar a más clientes y a plataformas basadas en la web, como el caso de las Fintech e Insurtech, capaces de conectar directamente a ahorradores y prestatarios. Estas nuevas instituciones y plataformas están incrementando la competencia, fomentando la innovación y reduciendo los costos. Los ahorradores tienen, ahora, acceso a una gama más amplia de productos de ahorro, crédito y seguros, mientras que los pequeños empresarios pueden financiarse de fuentes distintas a los bancos, que suelen imponer estrictos requisitos para la contratación de préstamos y de garantías. Los pagos locales e internacionales son cada vez más rápidos y económicos, lo que se traduce en beneficios para los consumidores y las empresas.

### 2. Preocupaciones sobre la estabilidad

En un principio, la aparición de criptomonedas como el Bitcoin parecía revolucionar el sistema de pagos. Dado que las criptomonedas no dependen del dinero de los bancos centrales ni de intermediarios tradicionales como los bancos comerciales para realizar transacciones, de facto eliminan las ineficiencias y los costos que añaden los intermediarios financieros. Sin embargo, la volatilidad de sus precios y las limitaciones en los volúmenes de las transacciones y los tiempos de procesamiento han hecho que las criptomonedas resulten ineficaces como medio de intercambio. Las nuevas formas de criptomonedas llamadas stablecoins que en su mayoría, irónicamente, obtienen su valor estable al estar respaldadas por depósitos de dinero de bancos centrales y valores gubernamentales, han ganado más atractivo como medios de pago.

La tecnología blockchain<sup>2</sup> que las sustenta está impulsando cambios en el dinero y las finanzas que afectarán profundamente a hogares, empresas, inversionistas, bancos centrales y gobiernos. Esta tecnología, al permitir la propiedad segura de objetos puramente digitales está, al mismo tiempo, fomentando el surgimiento de nuevos activos digitales, como los tokens no fungibles.

1. Un criptoactivo que pretende mantener un valor fijo en relación con un activo específico, o una cesta de activos.

2. Libro Mayor o Contable en el que los datos de las transacciones se almacenan en bloques de información. Un nuevo bloque se une a la cadena de bloques existentes mediante un proceso computarizado que valida las transacciones.

Por su parte, a los bancos centrales les preocupan las implicaciones que tendría para la estabilidad financiera y económica que los sistemas de pago descentralizados (Bitcoin y otros) o las stablecoins privadas desplazarán, tanto al uso del dinero en efectivo como a los sistemas de pago tradicionales que son gestionados por instituciones financieras reguladas. Una infraestructura de pagos que esté totalmente en manos del sector privado podría ser eficiente y barata, pero algunos de sus componentes podrían bloquearse en el caso de una pérdida de confianza durante un periodo de turbulencias financieras. Sin un sistema de pagos operativo, una economía moderna se paralizaría.

Como respuesta a estas preocupaciones, los bancos centrales ya se están planteando la emisión de medios digitales de dinero bancario central para los pagos minoristas: la moneda digital de bancos centrales (MDBC). Los motivos para esta determinación van desde la necesidad de ampliar la inclusión financiera, facilitando el acceso a un sistema de pago digital gratuito incluso a quienes carecen de cuenta bancaria, hasta el aumento en la eficiencia y la estabilidad de los sistemas de pago mediante la creación de una opción de pago pública como respaldo (similar al papel que ahora desempeña el dinero en efectivo).

Paralelamente, una MDBC ofrece otras ventajas potenciales. Por ejemplo, podría ser un medio que frene u obstaculice la realización de actividades ilegales como el tráfico de drogas, el lavado de dinero y el financiamiento al terrorismo, que se basan en transacciones anónimas en efectivo. También ayudaría a eliminar a aquella actividad económica que subsiste clandestinamente e incorporarla a la economía formal, dificultando la evasión fiscal. Por su parte, las pequeñas empresas se beneficiarían de menores costos de transacción y evitarían las molestias y riesgos del manejo de efectivo.

### 3. El riesgo de las corridas financieras

Sin embargo, es importante considerar que una MDBC no sólo ofrece ventajas, sino que también plantea riesgo. Para el sistema bancario. Dado que los bancos comerciales son cruciales para

crear y distribuir el crédito que mantiene el buen funcionamiento de las economías, habría que preguntarse: ¿Qué pasaría si los hogares sacaran su dinero de las cuentas bancarias normales para depositarlo en los monederos digitales de los bancos centrales al percibirlos como más seguros, aunque no paguen intereses? Si los bancos comerciales se quedaran sin depósitos, un banco central podría verse en la indeseable situación de tener que hacerse cargo de la asignación del crédito, decidiendo qué sectores y empresas obtienen préstamos. Además, un sistema de pagos minoristas del banco central podría incluso deprimir la innovación del sector privado destinada a abaratar y agilizar los pagos digitales.

Igual de preocupante es la posible pérdida de privacidad ya que incluso existiendo salvaguardas que garanticen la confidencialidad, cualquier banco central desearía mantener un registro verificable de las transacciones para asegurarse de que su moneda digital sólo se utiliza con fines legítimos. Por lo tanto, una MDBC plantea el riesgo de acabar con cualquier vestigio de anonimato y privacidad en las transacciones comerciales.

Las nuevas tecnologías podrían dificultar el desempeño de los bancos centrales en sus funciones clave, a saber: mantener bajos el desempleo y la inflación (en algunos casos sólo la función de combatir la inflación) a través de la gestión de las tasas de interés. Cuando un banco central como la Reserva Federal de los Estados Unidos modifica su tasa de interés de referencia, afecta a las tasas de interés de los depósitos y préstamos de los bancos comerciales de una forma que se puede entender con claridad. Pero si la proliferación de plataformas digitales de préstamo disminuye el papel de los bancos comerciales en la intermediación entre ahorradores y prestatarios, no queda claro cómo o si este mecanismo de transmisión de la política monetaria seguiría funcionando.

Una MDBC cuidadosamente diseñada, que aproveche las innovaciones técnicas, puede mitigar muchos de estos riesgos. Sin embargo, a pesar de sus ventajas, la perspectiva de sustituir al dinero en efectivo por una MDBC no debe tomarse a la ligera.

---

3. Una nueva forma de dinero digital del banco central que puede distinguirse de las reservas o saldos de liquidación mantenidos por los bancos comerciales en los bancos centrales. Se trata de un pasivo del banco central, denominado en una unidad de cuenta existente, que sirve tanto de medio de cambio como de depósito de valor. Los CBDC no son criptoactivos.

#### 4. La competencia monetaria

Las funciones básicas del dinero emitido por los bancos centrales están en una fase de evolución. Hace tan sólo un siglo, las monedas privadas competían entre sí y con las monedas emitidas por los gobiernos, también conocidas como dinero fiduciario. La aparición de los bancos centrales inclinó decisivamente la balanza a favor de la moneda fiduciaria, que sirve como unidad de cuenta, medio de cambio y depósito de valor. La aparición de diversas formas de monedas digitales y la tecnología que las sustenta ha hecho posible separar estas funciones del dinero y ha creado una competencia directa para las monedas fiduciarias en algunos aspectos.

Es probable que las monedas de los bancos centrales conserven su importancia como reservas de valor y que los sistemas de pago con intermediarios privados ganen importancia, intensificando la competencia entre las diversas formas de dinero privado y el dinero de los bancos centrales en su función como medio de cambio. Si se deja a las fuerzas del mercado actuar por sí solas, algunos emisores de dinero y proveedores de tecnologías de pago podrían convertirse en dominantes. Algunos de estos cambios podrían afectar a la propia naturaleza del dinero: cómo se crea, qué formas adopta y qué funciones desempeña en la economía.

#### 5. Los flujos internacionales de dinero

Las nuevas formas de dinero y los nuevos canales para el movimiento de los fondos dentro de las economías y entre ellas reconfigurarían los flujos internacionales de capital, los tipos de cambio y la estructura del sistema monetario internacional. Algunos de estos cambios tendrían beneficios; otros presentarían nuevos retos. Sin duda las transacciones financieras internacionales serían más rápidas, baratas y transparentes. Estos cambios beneficiarían a los inversionistas que busquen diversificar sus carteras, a las empresas que deseen captar recursos en los mercados internacionales de capital y a los migrantes que envíen dinero a sus países de origen. Los pagos transfronterizos más rápidos y baratos también impulsarían el comercio, lo que será especialmente favorable para las economías de mercado emergentes y en desarrollo que dependen de los ingresos por exportaciones para una parte significativa de su PIB.

Sin embargo, particularmente la aparición de nuevos canales para los flujos transfronterizos facilitaría no sólo el comercio internacional, sino también los flujos financieros ilícitos, lo que plantearía nuevos desafíos a los reguladores y a los gobiernos. También dificultaría a los gobiernos el control de los legítimos flujos de capital de inversión transfronterizos. Adicionalmente, las economías de ingresos medios y bajos serían aún más vulnerables a las medidas de política monetaria de los principales bancos centrales del mundo, que podrían desencadenar la fuga de capitales.

Ni la aparición de las MDDB ni la reducción de las barreras a los flujos financieros internacionales contribuirían por sí solas a reordenar el sistema monetario internacional o el equilibrio de poder entre las principales divisas. Es evidente que el costo de las transacciones directas entre pares de monedas de mercados emergentes está disminuyendo, lo que reduce la necesidad de utilizar las divisas más aceptadas internacionalmente como el dólar y el euro.

Pero es probable que las principales monedas de reserva, especialmente el dólar, mantengan su predominio como reservas de valor, porque ese predominio no sólo se basa en el tamaño económico y la profundidad del mercado financiero del país emisor, sino también en una sólida base institucional que es esencial para mantener la confianza de los inversionistas. La tecnología no puede sustituir a un banco central independiente y al Estado de Derecho.

Del mismo modo, las MDDB no resolverían las debilidades subyacentes en la credibilidad del banco central o en otros factores, como la indisciplina fiscal de un gobierno, que produce efectos adversos en el valor de una moneda nacional. Cuando un gobierno registra grandes déficit presupuestarios, la sospecha de que el banco central podría verse obligado a crear más dinero para financiar los déficit tiende a aumentar la inflación y a reducir el poder adquisitivo del dinero del banco central, ya sea físico o digital. En otras palabras, el dinero digital del banco central es tan fuerte y creíble como la institución que lo emite.

## 6. El papel de los gobiernos

Los bancos centrales y los gobiernos de todo el mundo deberán tomar, en los próximos años, importantes decisiones sobre si deben resistirse a las nuevas tecnologías financieras; aceptar pasivamente las innovaciones impulsadas por el sector privado; o adoptar los potenciales beneficios en eficiencia que ofrecen las nuevas tecnologías. La aparición de las criptomonedas y la perspectiva de las MDBC plantean importantes cuestionamientos sobre el papel que deben desempeñar los gobiernos en los mercados financieros si se involucran en ámbitos que es preferible dejar en manos del sector privado y si puede compensar las fallas del mercado, en particular el gran número de hogares no bancarizados o infra bancarizados en las economías en desarrollo e inclusive en economías avanzadas como en Estados Unidos.

Como han demostrado el reciente auge y caída de las criptomonedas, la regulación del sector será esencial para mantener la integridad de los sistemas de pago y los mercados financieros, garantizar una protección apropiada a los inversionistas y promover la estabilidad financiera. Con todo, dada la amplia demanda de servicios de pago más eficientes a nivel minorista, mayorista y transfronterizo, las innovaciones financieras impulsadas por el sector privado podrían generar importantes beneficios para los hogares y las empresas. En este sentido, el reto fundamental para los bancos centrales y los reguladores financieros reside en el justo equilibrio entre la innovación financiera y la necesidad de mitigar y regular los riesgos para los inversionistas poco informados y para la estabilidad financiera general. Las nuevas tecnologías financieras conllevan la promesa de facilitar el acceso a una serie de productos y servicios financieros, democratizando así las finanzas, incluso para los hogares más pobres.

De la misma forma, también es posible que los beneficios de las innovaciones en las tecnologías financieras sean capturados en gran medida por las personas más ricas, que podrían utilizarlas para aumentar los rendimientos financieros y diversificar los riesgos, en tanto que las instituciones financieras existentes podrían aprovechar estos cambios en su propio beneficio. Además, dado que las personas económicamente marginadas tienen un acceso digital limitado y carecen de conocimientos financieros, algunos de los cambios podrían atraerlos hacia

oportunidades de inversión cuyos riesgos no comprenden o no tienen la capacidad de afrontar. Así pues, las implicaciones para la desigualdad de ingresos y riqueza -que ha aumentado considerablemente en muchos países y está fomentando tensiones políticas y sociales- distan mucho de ser evidentes.

Otro cambio importante será una mayor estratificación tanto a nivel nacional como internacional. Las economías más pequeñas y aquellas con instituciones débiles podrían ver aniquilados a sus bancos centrales y a sus divisas, concentrando aún más poder económico y financiero en manos de las grandes economías. Mientras tanto, las grandes corporaciones como Amazon y Meta podrían acumular más poder al controlar tanto el comercio como las finanzas.

Incluso en un mundo con finanzas descentralizadas construidas en torno a la tecnología innovadora blockchain de Bitcoin (que probablemente sea su más importante legado), los gobiernos tienen importantes funciones que desempeñar para hacer cumplir los derechos contractuales y de propiedad, proteger a los inversionistas y garantizar la estabilidad financiera. Al fin y al cabo, parece que las criptomonedas y los productos financieros innovadores también funcionan mejor cuando se construyen sobre la base de la confianza que aportan la vigilancia y la supervisión gubernamentales. Los gobiernos tienen la responsabilidad de garantizar que sus leyes y acciones promuevan la competencia en lugar de favorecer a los poseedores del dinero y permitirles que saquen provecho de los rivales más pequeños.

## 7. Centralización o fragmentación

Las innovaciones financieras generarán nuevos y aún desconocidos riesgos, especialmente si los participantes en el mercado y los reguladores depositan una excesiva confianza en la tecnología.

La descentralización y sus efectos: la fragmentación, tienen dos vertientes. Por un lado, pueden aumentar la estabilidad financiera al reducir los elementos de centralización que están fallando y aumentar la resiliencia a través de una mayor redundancia.



Por otra parte, aunque los sistemas fragmentados pueden funcionar bien en tiempos de bonanza, la confianza en ellos podría resultar frágil en circunstancias difíciles. Si el sistema financiero está dominado por mecanismos descentralizados que no están directamente respaldados por las instituciones bancarias, por un banco central u otra agencia gubernamental, la confianza podría evaporarse fácilmente. Así pues, la descentralización podría conllevar eficiencia en tiempos de bonanza y derivar en una rápida desestabilización cuando las economías atraviesan dificultades. También pueden producirse grandes cambios en las estructuras sociales. El desplazamiento del efectivo por los sistemas de pago digitales podría eliminar cualquier vestigio de privacidad en las transacciones comerciales.

El Bitcoin y otras criptomonedas pretendían garantizar el anonimato y eliminar la dependencia de los gobiernos y de las grandes instituciones financieras en la realización de transacciones comerciales. Sin embargo, están impulsando cambios que podrían acabar comprometiendo la privacidad. En esta lucha, las sociedades se esforzarán por frenar el poder de los gobiernos mientras las libertades individuales se enfrentan a un riesgo aún mayor.

*\* **ESWAR PRASAD** es profesor de la Universidad de Cornell y es un miembro senior en la Brookings Institution. Este artículo se basa en su último libro, *El Future del Dinero: Cómo la revolución digital está transformando las divisas y las finanzas*.*

# Mantente conectado



@CNSFoficial



@CNSF\_gob\_mx



Comisión Nacional de  
Seguros y Fianzas



@cnsf.gob.mx