

SIGUIENTE FASE

El euro digital entra en el limbo

Tras culminar con éxito la fase de preparación, el euro digital ha entrado en la siguiente fase, aún sin fecha de lanzamiento. En su camino hacia la puesta en marcha han surgido problemas derivados de dos visiones contrapuestas, en las que se debate a quién debe corresponder el protagonismo: quienes apuestan por el sector privado y quienes otorgan mayor relevancia al sector público.

Por **FERNANDO ZUNZUNEGUI**.*

De **Zunzunegui Abogados. Coordinadores de Regulación de **EFPA España**.*

El euro digital ya cuenta con un diseño técnico, pero su marco legal está en cuestión tras el informe de **Fernando Navarrete** presentado en el Parlamento Europeo, que ha generado cierta polémica. En octubre de 2023 abordamos este proyecto en estas mismas páginas. Desde entonces ha seguido avanzando y se encuentra técnicamente preparado para su lanzamiento. No obstante, el reciente informe elaborado por el eurodiputado del Partido Popular obliga ahora a replantear su alcance.

El euro digital sigue siendo una respuesta defensiva de la Unión Europea a la competencia de otras monedas digitales de bancos centrales

(CBDC) y a la proliferación de criptomonedas estables referenciadas a divisas soberanas (stable-coins). Su objetivo es hacer frente a la dependencia monetaria. Según el Banco de España, el 72% de los pagos con tarjeta se realizan a través de marcas internacionales. Se presenta como una oportunidad para reducir la dependencia de los sistemas de tarjetas estadounidenses (VISA y Mastercard). Lo que está en juego es la soberanía monetaria del BCE en la era digital. En principio, las autoridades adaptan la oferta monetaria a las preferencias de la ciudadanía. Pero ni el conocimiento ni las preferencias sobre el euro digital lo convierten en una prioridad. Por un lado, el conocimiento del euro digital es reducido, pues, según una reciente encuesta del Banco de España, solo una cuarta parte de la población manifiesta estar al corriente de su existencia como proyecto. Por otro, el uso del efectivo sigue siendo la forma de pago más habitual. Más de la mitad de la población (55%) lo utiliza a diario, aunque se aprecia una ligera tendencia descendente. El 79% de los europeos apoya el euro físico como medio de pago al portador y tangible.

Conviene dejar claro que el euro digital no sustituye al efectivo. De hecho, no llega a ser moneda plena, pues, de las tres características del dinero, no cumple la de ser reserva de valor; limita su función de medio de pago al estar, precisamente, restringido el saldo máximo, y comparte con el euro físico la de servir como unidad de cuenta. En realidad, el euro digital no está diseñado para ser una reserva de valor. No devengará intereses. El saldo máximo permitirá salvaguardar la intermediación bancaria y la estabilidad financiera. La Comisión Europea queda habilitada para fijar este saldo máximo cuando pueda amenazar la estabilidad bancaria. Según el BCE, con límites de hasta 3.000 euros no se perjudicaría la estabilidad y se lograría un "equilibrio saludable". En su opinión, el euro digital no es tan disruptivo como se afirma. El coste de procesamiento y mantenimiento corre a cargo del Eurosistema. "Si estamos

hablando de costes, es fundamental intentar aprovechar todo lo posible la infraestructura que tenemos", afirma el director general de Bizum, **Ángel Nigorra**, sin perjuicio de que el euro digital "tiene que ser una alternativa real a los sistemas actuales", en opinión de **José Manuel Marqués**, del Banco de España. El diseño permite integrar soluciones privadas, y los bancos podrán cobrar por los servicios adicionales. Uno de estos servicios es la factura electrónica, que permite simplificar las declaraciones de impuestos y elaborar presupuestos personales.

El euro digital se inspira en los principios de la tecnología de registro distribuido (DLT), con múltiples servidores que aseguran la continuidad del servicio. No es un dinero programable equiparable a un vale que se usa para un fin determinado, pero podrá servir para condicionar el pago,

por ejemplo, a la entrega de la compra realizada. La relación contractual será la propia de los servicios de pago, es decir, la que se establezca entre el banco o proveedor de servicios de pago y el titular del dinero. No existirá una relación contractual del titular del dinero con el BCE. Se

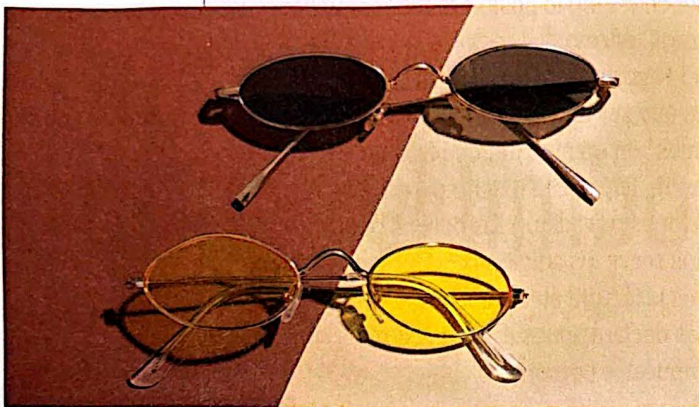
→ **EL DISEÑO TÉCNICO ya está realizado, pero falta la decisión política para desbloquear su puesta en marcha.**

preserva la intermediación bancaria en el sistema de pagos. Además, está diseñado para proteger la privacidad del usuario. El BCE no podrá acceder a la identidad ni a los pagos que realizan los usuarios. La privacidad y la seguridad se integran desde la propia concepción del sistema, con el objetivo de proteger el anonimato con una eficacia equiparable a la del efectivo.

Normas de funcionamiento

Tras culminar con éxito la fase de preparación, el euro digital entra en lo que el BCE denomina su "siguiente fase". Sin embargo, este avance no supone todavía dar el paso hacia su lanzamiento. De algún modo, el proyecto queda en una suerte de limbo. No se trata de una mera falta de ingenio a la hora de bautizar esta nueva etapa, que podría denominarse "fase de implementación", →→→

Dos visiones contrapuestas



En opinión de **Fernando Navarrete**, el euro digital *offline* es el que mejor concilia la estabilidad con la innovación, preservando la privacidad de los usuarios. Mantiene el anonimato, permite realizar pagos sin conexión a internet y sigue operando incluso en caso de apagón. En suma, propone modernizar la moneda única dando prioridad a las infraestructuras privadas para no convertir la moneda en un monopolio público.

● **El enfoque de Navarrete** ha recibido fuertes críticas por reflejar un temor a la transición e ignorar los costes que supone mantener el *status quo*. Existen dos visiones contrapuestas: la de Navarrete, desde la perspectiva de una economía de mercado en la que la intervención del Estado solo se justifica en casos de fallos de mercado, y la de quienes defienden la intervención en nombre de la cohesión social y del acceso universal a bienes y servicios esenciales, incluidos el dinero y los pagos.

● **La cuestión es si el euro digital** va a ofrecer una alternativa pública para incrementar la competencia, con mejores servicios a un coste menor. Las enmiendas al informe serán debatidas en el Comité ECON a finales de enero de 2026, antes de su presentación al pleno del Parlamento a mediados de ese mismo año. Si se aprueba el proyecto de euro digital, en 2027 se realizarán las pruebas piloto y la emisión abierta en 2029, según previsiones del BCE. ✱

→→→ sino más bien de una falta de compromiso definitivo con el proyecto. Nos encontramos en una fase transitoria en la que el diseño técnico ya está definido, pero aún falta la decisión política que desbloquee su puesta en marcha. El Consejo de Gobierno del BCE no tomará una decisión sobre la emisión del euro digital hasta que se adopte el Reglamento relativo a su instauración.

La fase de preparación se cierra con un borrador de normas de funcionamiento dotado de la flexibilidad suficiente para su continua adaptación, la selección de proveedores europeos que colaborarán en su lanzamiento y la creación de una plataforma de innovación para garantizar su objetivo de inclusión financiera. El euro digital queda diseñado como un bien público, de uso gratuito para los particulares, que los comerciantes deberán aceptar en los pagos, con la ventaja de ver reducidos sus costes operativos.

El informe Navarrete

Bajo la ponencia de **Fernando Navarrete**, el Comité de Asuntos Económicos y Monetarios (ECON) del Parlamento Europeo ha publicado un informe para garantizar el acceso a una versión digital del euro. Este informe defiende un euro digital fuera de línea (*offline*), versión tokenizada del efectivo, frente al euro en línea (*online*), sistema basado en cuentas. Quiere evitar el riesgo de desintermediación bancaria con fuga masiva de depósitos hacia el euro digital facilitado por el traspaso entre cuentas.

El informe condiciona el lanzamiento del euro online a la ausencia de una solución paneuropea de pagos minoristas de carácter privado. La propuesta de la Comisión Europea de 2023 ha envejecido ante las alternativas privadas que han ido surgiendo, como el monedero paneuropeo Wero o el de Bizum en España. Se trata de salvaguardar la universalidad del efectivo, introduciendo un efectivo digital que permita su uso transfronterizo, con el mismo valor liberatorio que el efectivo físico. Serán los proveedores de servicios de pago los encargados de distribuir el efectivo digital. Se permitirá acceder al efectivo digital mediante la recarga del dispositivo que funciona en modo *offline*. ●