

CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCY: HACIA UNA POTENCIAL REGULACIÓN DESDE LA ÓPTICA DEL DERECHO ADMINISTRATIVO ARGENTINO¹

CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCY: TOWARDS A POTENTIAL REGULATION
FROM THE PERSPECTIVE OF ARGENTINE ADMINISTRATIVE LAW

Por *Juan Manuel Negrini Themtham*(*)

Resumen: El presente trabajo se basa en la investigación realizada sobre parte del “ecosistema crypto” -criptoactivos estatales- y en el marco de diversos cursos de posgrados de derecho con enfoque tecnológico. En definitiva, se trata de un estudio sobre hipotético marco regulatorio argentino de las monedas digitales estatales emitidas por los bancos centrales (CBDC), que plantea el necesario abordaje de la Constitución Nacional, Ley N° 24.144 y sus modificaciones y el Decreto 207/22. Todo ello desde la perspectiva de la teoría de la regulación económica administrativa. Se estima que, sobre esta base, se podrán diseñar algunos parámetros que definen una regulación económica eficiente contenida dentro de todo conjunto normativo a la luz de los lineamientos generales dados por el Derecho Administrativo.

Palabras claves: Regulación económica - Criptoactivos - Monedas Digitales emitidas por el Banco Central

Abstract: This work has taken onto the research carried out on part of the “crypto ecosystem” - state crypto assets - and many postgraduates in law with a technological approach. In particular, it is about the study of the Central Bank Digital Currency’s Argentine regulatory framework, which raises the necessary approach to the analysis of the National Constitution, the Act N° 24.144 and its modifications and Executive Order N° 207/22. All this from the perspective of the theory of administrative economic regulation.

Under this idea, it will be possible to design some parameters that define an efficient economic regulation contained within the norms in light of the general guidelines given by administrative law.

Keywords: Economic regulation - Cryptoassets - Central Bank Digital Currency

¹ Artículo recibido el 10/11/2022 y aprobado el 15/12/2022

(*) Abogado. Mag. en Derecho Administrativo (Facultad de Derecho, UNC). Diplomado en Blockchain Aplicada a los Negocios y las Relaciones Jurídicas (Universidad Católica de Córdoba). Egresado de los programas de posgrado en “Criptoactivos & Derecho” y “Fintech Law, Blockchain y Criptoactivo” (Universidad Torcuato Di Tella). Profesor Titular Experto en la modalidad EDH en las materias Derecho Administrativo y Constitucional (U. Siglo 21). Adscripto de Derecho Administrativo (UNC).



Artículo publicado bajo Licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Sin Derivar. ©
Universidad Católica de Córdoba

DOI [http://dx.doi.org/10.22529/rfd.2022\(6\)01](http://dx.doi.org/10.22529/rfd.2022(6)01)

I. Introducción

En la actualidad, se puede pronosticar que estamos peregrinando hacia una nueva transformación económico-cultural, debido a la evolución tecnológica y al modo en que las personas se relacionan dentro un ecosistema económico-digital y transigen en él sus derechos económicos con los demás participantes. Particularmente, ello obedece al incremento exponencial -en estos últimos años- de las operaciones financieras con criptoactivos por parte de los usuarios económicos-financieros de mercado. Razonablemente, en dicho nuevo contexto, se ha generado un replanteo macro de las políticas públicas-económicas de los Estados “los Nuevos Estados Reguladores”², que son hoy los protagonistas de la fiscalización de la seguridad jurídica de los derechos de propiedad y garantes de regulación para el incentivo del desarrollo económico-social, tendiente a encaminar una nueva regulación económica tecnológica para insertar al Estado dentro del “ecosistema *crypto*” y sin afectar la incitativa privada. En pocas palabras, se busca un equilibrio regulatorio para una correcta inmersión estatal en el “universo *crypto*”; una regulación que respete la libertad empresarial y, a su vez, se encargue de controlar el correcto funcionamiento armónico de los diversos Mercados con la economía, sin alterar su sustancia.

Precisamente, una de las aludidas políticas públicas considerada por los Estados modernos gravita en el diseño de una nueva estructura regulatoria, pensada para contener las nuevas operaciones económicas -realizadas a través de medios digitales- entre los agentes económicos de mercado; esto es, en otras palabras, dar inicio a la regulación de la moneda digital estatal fiduciaria para

² Término normalmente empleado para hacer referencia a un paradigma regulatorio moderno, que se relaciona con el nuevo rol del Estado frente a la economía y la sociedad. Dicha locución y fundamentos se encuentra desarrollada en mi tesis de posgrado “*Regulación Económica en la ley de apoyo al capital emprendedor n° 27.349: Una visión desde el Derecho Administrativo*” y se asemeja, en cierto punto, a la expresión “Estado Regulador y Garante” o “Nuevo Estado” usada por académicos del Derechos Administrativo y Constitucional; entre ellos, Juan Carlos Cassagne, Alejandro Pérez Hualde y Esteve Prado.

facilitar la transacción económica digital de derechos de propiedad en el Mercado, bajo el tamiz de la eficiencia tecnológica.

En consecuencia, fundamentalmente en lo que respecta a esta nueva iniciativa regulatoria, los Estados -por medio de sus Bancos Centrales- han evaluado la factibilidad jurídica-económica y tecnológica de emitir su propia moneda digital estatal fiduciaria, o conocida por su homónimo en inglés como *Central Bank Digital Currency* (CBDC), bajo la modalidad de un criptoactivo estatal con curso legal. Esto indicaría que su principal propósito es dar una solución a la creciente demanda social de dinero digital -en sus diversas modalidades y en sentido amplio-, y -como así también- reemplazar y/o complementar, en la medida que sea posible, al dinero fiduciario físico circulante en la economía.

Al mismo tiempo, se suman a la agenda política de los Estados los principales beneficios que podría traer la emisión digital estatal criptográfica. Varios de ellos son la agilización transaccional interoperativa entre los usuarios y oferentes de mercado; la reducción de riesgos sistémicos operatorios; la disminución de costos de emisión, depósito, transporte y transacciones; la promoción para la inclusión financiera; el control del lavado de activos, evasión impositiva y financiación del terrorismo; la mitigación de la falsificación monetaria y una mayor optimización para la toma de decisiones de las políticas monetarias de emisión. Por lo que, en lo contemporáneo, los criptoactivos estatales de carácter fiduciario se encuentran en el epicentro del debate gubernamental de la mayoría de los Bancos Centrales de los Estados.

En este orden de ideas, países como Estados Unidos, China, las Bahamas y la misma Unión Europea, entre otros, han comenzado a desarrollar proyectos tecnológicos -bajo la plataforma blockchain o en un registro mayor distribuido (*distributed ledger technology*) y con código de encriptación- de monedas digitales estatales de creación por los Bancos Centrales o CBDC, con el objeto formar parte de este nuevo paradigma digital; que revoluciona la eficiencia transaccional económica digital entre los agentes económicos. Es decir, se estaría

buscando -entre otras cosas- desplegar una alternativa monetaria-tecnológica a la revolución digital de las criptomonedas para los usuarios del dinero digital.

No obstante, el escenario argentino dista todavía de este nuevo paradigma digital para la adopción real de una moneda digital estatal de creación por el Banco Central de la República Argentina (BCRA); más allá de una nueva reglamentación presidencial (Decreto 207/2022), que autoriza a la Casa de la Moneda para la futura implementación y desarrollo tecnológico de las CBDC, ampliando el objeto social de la presente persona jurídica pública. De hecho, recientemente, parte de los funcionarios del gobierno argentino se han mostrado escépticos en su implementación, alegando que podría ser perjudicial para la estabilidad financiera nacional. Asimismo, en lo que respecta a los criptoactivos en general, reguladores como el Banco Central de la República Argentina y la Comisión Nacional de Valores han expresado una notable preocupación al uso de las criptomonedas, advirtiendo posibles riesgos para los usuarios e inversores de este nuevo “universo crypto”; no comprendiendo así la potencialidad de la tecnología en la economía y la naturaleza jurídica de los diversos criptoactivos existentes.

Afortunadamente, parece que gran parte del sector privado (nacional e internacional) y la tendencia regulatoria económica mundial de la mayoría de los Estados comprenden la importancia de este nuevo paradigma digital y su impacto en la economía mundial. Por lo que tal situación no escapa -en principio- de un intento regulatorio argentino, como resultado de la sinergia empresarial y estatal consensuada, que diseñe un marco regulatorio para criptoactivos (en particular los CBDC), con la finalidad de fomentar el universo *crypto* nacional; pese a ser hoy una actividad desregulada, desprovista de seguridad jurídica y con regulación no económica dispersa. Todo ello e independientemente del incipiente Decreto Reglamentario 207/2022.

Por lo tanto, bajo esta premisa -en primer orden para el presente trabajo- se darán unas precisiones sobre el punto de partida de las CBDC desde el plano del Derecho Administrativo, unas referencias terminológicas iniciales del instituto de la regulación económica y un breve desarrollo del contexto

internacional del paradigma del Nuevo Estado Regulador. Luego se analizará el marco teórico correspondiente de la regulación económica o intervención estatal económica contenido, esencialmente, en la teoría de la regulación económica administrativa, especificando su conceptualización y su tratamiento doctrinario. Por otro lado, con respecto a las CBDC, se abordará su aspecto constitucional y legal específico con relación a la potestad emisora del Estado de moneda fiduciaria. Enseguida -más particularizadamente- se desarrollará el contenido emergente del andamiaje regulatorio argentino que podría contemplar a las *Central Bank Digital Currency* (CBDC). Además, se intentará contrastar los CBDC con otros tipos de criptoactivos, a los fines de una acabada individualización. Finalmente, se expondrán algunas consideraciones a modo de conclusión.

II. Punto de partida regulatorio, desde la visión del derecho administrativo, para abordar la temática de la CBDC

Con la llegada de la pandemia del Covid-19 a principios del año 2020, el advenimiento de las técnicas disruptivas y la dinámica propia de la globalización, se aceleró exponencialmente la usanza social de la tecnología; con la consiguiente modificación de las relaciones humanas tradicionales respecto de las transacciones comerciales entre los agentes económicos de los diversos sectores de la sociedad. En especial, el sector de usuarios-consumidores de servicios bancarios y financieros -captado a través de las empresas *Fintech*³- es el que ha experimentado un mayor cambio vertiginoso en sus relaciones económicas transaccionales actuales; en atención a que gran parte de las transacciones económicas son tamizadas a través de diversos medios digitales y utilizando como soporte informático, en algunos casos, a la tecnología *blockchain*⁴ o al

³ La denominación *Fintech* tradicionalmente se utiliza para hacer referencia a aquellas empresas proveedoras -esencialmente- de servicios financieros digitales. Su terminología proviene de la contracción de la lengua inglesa *finance* (finanzas) y *technology* (tecnología), y su resignificación se encuentra en constante evolución.

⁴ La *blockchain* (cadena de bloques en español) puede ser entendida como un registro datos descentralizado, distribuido y validado por otros nodos en la red. Allí se alojan datos o

menos sobre una DLT (*distributed ledger technology*⁵), con tecnología de encriptación. Lo cierto es que, en general, esto implicó un cambio económico-cultural -por apertura disruptiva de la innovación tecnológica- en el comportamiento cotidiano humano; que lleva a modificar la naturaleza burocrática de las transacciones económicas tradicionales, en búsqueda de una mayor eficiencia económica.

En ese orden de ideas, se puede aseverar que el modelo tecnológico elaborado por las *Fintechs* vino a contribuir en la interconectividad entre los agentes económicos, mejorando así el tráfico de los derechos de propiedad entre las personas y reduciendo los costos de transacción en sus operaciones. Sin embargo, no hay que descartar que muchas de las empresas *Fintech* más modernas -en búsqueda de un mayor crecimiento de escala, eficiencia económica y expansión de nuevos mercados- han redireccionado su arquetipo de negocio al punto de que ya no son simples prestatarias-consignatarias de dinero electrónico y/o proveedoras de servicios de pago (PSP)⁶, sino verdaderas facilitadoras de servicios financieros en criptoactivos⁷; complejizando aún más el fenómeno de las relaciones transaccionales económicas digitales entre los agentes de mercado. Por lo que su estudio económico-jurídico requiere una amplia visión multidisciplinaria a los fines de comprender la esencia del “universo crypto” para su viabilidad regulatoria.

Como consecuencia de todo ello, esta nueva industria tecnológica-financiera, que se encuentra fuera de la órbita de la industria bancaria-financiera

información digital a lo largo de la cadena, siendo controlada y validada por terceros usuarios de la red al momento de la incorporación de los nuevos bloques de información, y -esencialmente- distribuida a todos los nodos operarios y/o validadores de la red.

⁵ La *distributed ledger technology* (DLT), o en español “tecnología de contabilidad distribuida”, es un registro distribuido entre la multitud de usuarios de la red operativa, con la finalidad de brindar mayor seguridad informática.

⁶ Las proveedoras de servicios de pago (PSP), o su homónimo en inglés *payment service provider* (PSP), pueden ser definidas como aquellas empresas tecnológicas que ofrecen soluciones innovadoras y tecnológicas de pago -principalmente- a los oferentes de bienes y servicios, que operan su cobranza a través de la internet.

⁷ Los criptoactivos -pragmáticamente- pueden ser definidos como activos digitales económicos, que utilizan tecnología de encriptación; cuya operatoria informática es tamizada a través de la tecnología *blockchain* o una DLT (*distributed ledger technology*), con la finalidad de eficientizar la transacción de bienes y servicios financieros de los usuarios digitales.

tradicional, ha llamado fuertemente la atención de la ciencia jurídica del derecho administrativo de la regulación económica; en atención a los beneficios económicos-sociales exponenciales que tales industrias tecnológicas producen en el mundo real de la economía mundial. Esencialmente, si se parte de los resultados económicos positivos e históricos, fruto de la innovación tecnológica constante y en el marco de un mundo dinámicamente cambiante, parecen demostrar que el Estado debe coadyuvar el desarrollo humano y tecnológico sustentable en pos del progreso económico y social. Por lo tanto, “... *el progreso económico-social de un país, identificado como prosperidad humana, es hoy objeto de estudio y de tutela de las ciencias jurídicas modernas*”⁸; particularizadamente, es objeto de estudio del Derecho Administrativo.

Por su parte, cuando la prosperidad humana se ve expuesta -de manera negativa- por los efectos de las crisis económicas-sociales -tanto nacionales como internacionales e independientemente el origen de ellas- la intensidad de la regulación de los Estados en su faz económica reaparece con mayor vigor y busca estabilizar el orden económico-social. Dicho de otro modo, se puede sustentar que la prosperidad humana se garantiza a través del instituto de regulación económica y es el Estado quien debe aplicarla de manera correcta.

En este aspecto, los hechos históricos nos indican que dos crisis económicas-sociales mundiales recientes han fortalecido el instituto de la regulación económica. Por un lado, la crisis económica y financiera mundial, desatada en el tercer trimestre del año 2008, que ocasionó una verdadera recesión mundial y que afectó los derechos económicos de las personas. Por otro lado, la crisis pandémica global desencadenada por el virus SARS-CoV-2, o también conocido como Covid-19, a principios del año 2020, que a la fecha ha causado y sigue produciendo inconmensurables muertes humanas, daños sociales incalculables y enormes pérdidas económicas

⁸ NEGRINI THEMTHAM, Juan Manuel, *Regulación Económica en la ley de apoyo al capital emprendedor n° 27.349: Una visión desde el Derecho Administrativo*, Universidad Nacional de Córdoba, Córdoba, 2020, p.5.

No obstante, el verdadero punto de partida de la regulación económica comienza a partir de los lineamientos dados por el G-20. Es así que, en el marco del Acuerdo del G-20 (Londres, año 2009), según Pérez Hualde⁹ nace la figura o el paradigma del llamado “el Nuevo Estado” o -entre nosotros- el Nuevo Estado Regulador, que se obliga a reconducir su política regulatoria económica - internacional y local- de manera más eficiente, eficaz y sin olvidar el trasfondo subyacente del progreso económico-social.

De esta forma, el Derecho Administrativo -en su faz económica- no puede pasar por alto este nuevo contexto mundial. Más aún cuando dicha realidad lo enfrenta a un gran reto: “... *el de interpretar y regular la problemática global que se le presenta en su aspecto multidimensional y, de esa forma, afrontar la realidad local*”¹⁰. En consecuencia, el Estado debe “*crear regulaciones económicas que respondan a las necesidades actuales globales, bajo estándares de eficiencia y sin alterar el buen funcionamiento de los mercados, atendiendo a la prosperidad humana*”¹¹. Ello implica crear “... *regulaciones económicas en donde compatibilicen el sector público y el sector privado -en un espacio social- al mantenimiento del progreso económico-social*”¹².

Del mismo modo, se sostiene que “*Argentina no escapa a estos lineamientos dados por la comunidad internacional en el “Acuerdo del G-20” (...) menos cuando la situación económico-social actual del país es extremadamente compleja y no encuentra (...) un claro norte para lograr el progreso económico-social*”¹³. Dicho de otra manera, el Estado Argentino no puede desentenderse y desoír las directrices del arquetipo del Nuevo Estado Regulados.

En consecuencia, parece lógico que el paradigma actual tecnológico que implementó la industria *Fintech* en su nuevo modelo exitoso de negocio, en sintonía con las nuevas directrices propias del Nuevo Estado Regulador, hayan

⁹ PÉREZ HUALDE, Alejandro, “*La crisis mundial y el derecho público (el Estado, otra vez, protagonista)*”, en: LA LEY2009-C, 927.

¹⁰ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 6.

¹¹ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 6.

¹² NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 6.

¹³ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 6.

llamado enérgicamente la atención del Derecho Administrativo. Entonces, concretamente, ¿Puede el Estado, en base a la experiencia positiva obtenida por la industria *Fintech* en el universo-crypto, usar las tecnologías disruptivas -como la *blockchain*- para mejorar las transacciones comerciales entre los agentes económicos? Es decir, ¿Puede el Derecho Administrativo coadyuvar en la eficiencia transaccional económica digital? Ciertamente, si puede hacerlo; bajo el diseño de una regulación económica eficiente, que ponga en marcha la emisión de un criptoactivo estatal de curso legal. En efecto, en principio, el Estado podría comportarse como emisor de moneda digital estatal fiduciaria emitida por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), o en inglés *Central Bank Digital Currency* (CBDC), tamizada por medio de una *blockchain*, y así contribuir en la eficiencia transaccional económica digital. No obstante, necesariamente es dable aclarar que su andamiaje jurídico endeble debe ser reexaminado a través del instituto de la regulación económica. Puesto que no hay un -en estricto rigor- un marco jurídico que contemple acabadamente dicho instituto, sino sólo una incitativa del Poder Ejecutivo; que autoriza a la Sociedad del Estado “Casa de la Moneda” a emitir -tecnológicamente hablando pero no jurídicamente- dinero digital. Para ello, además se propone el estudio subyacente del marco regulatorio de la Constitución Nacional, la Ley 24.144 y sus modificaciones y el Decreto Reglamentario N° 207/22, para determinar su factibilidad jurídica-económica y así dar una opinión regulatoria a sus efectos. Ello implica, sumergirse -brevemente- a los lineamientos dados por el Derecho Administrativo y la teoría de la regulación económica antes de abordar el análisis regulatorio de la CBDC.

III. Precisiones terminológicas iniciales

En el marco de un mundo con movilidad dogmática-científica, se parte de la premisa que es incuestionable el uso del término regulación económica en el campo del derecho; en atención a que éste es cada vez más aceptado por la comunidad jurídica contemporánea. Si bien este vocablo -de naturaleza

anfibológica y esencia semántica poca clara- es polisémico, se puede sostener que este instituto se identifica con el “*quehacer estatal que incide en el campo de los derechos*”¹⁴. Sin embargo, esta nueva expresión jurídica parece colisionar con el instituto de la intervención estatal; ya que -en muchos casos- son utilizados indiferentemente como algo distinto, al punto de que si se estuviere hablando de institutos ideológicamente diversos -bueno y otro malo-.

Por su parte, si nos remontamos a las antípodas de su terminología, según la Real Academia Española la palabra “regular” proveniente del latín tardío *regulāre*, que significa determinar las reglas o normas¹⁵. Por ello, sin duda, se puede deducir que es el Estado quien debe determinar esas reglas o normas y lo hace a través de la actividad interventora; es decir, la regulación implica una decisión *ex ante* de tomar en parte, para luego -*ex post*- crear la norma e implica, lógicamente, una intervención.

Desde otra perspectiva, se ha afirmado que el vocablo “intervención”, cuya raíz deriva del latín *intervenire*, significa tomar en parte, interceder o mediar algún asunto¹⁶. En virtud de ello, pues bien es el Estado quien, evidentemente, intercede en la economía a través de una regulación; o sea, creando normas de incidencia económicas, las que previamente fueron deliberadas por él mismo.

Consiguientemente, se puede teorizar que, más allá de sus diferencias semánticas y el tinte ideológico que pudieren tener, ambas palabras están interrelacionadas y son la derivación directa de una de la otra. Esto -acertadamente- nos lleva a pensar que, a través de la polisemia en el campo económico-legal, el léxico regulación económica -acción de regular- e intervención económica estatal -acción de intervenir- son idénticos a la hora de definir el quehacer del Estado en el campo de los derechos económicos.

¹⁴ MASSIMINO, Leonardo Fabián, “La intervención estatal, la regulación económica y poder de policía: análisis y tendencias”, en: *Revista de Derecho Económico e Socio-ambiental*, Brazil, 2015, p. 39.

¹⁵ Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española. Consulta de fecha 28/6/2022. Disponible en la página del sitio web: <https://dle.rae.es/?id=VkMYOa2|VkMn9cm>.

¹⁶ Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española. Consulta de fecha 28/06/2022. Disponible en la página del sitio web: <https://dle.rae.es/?id=LxRmruS>

En síntesis -en el presente trabajo- en el caso de referirse a la locución regulación o intervención económica, les será adjudicado idénticos significado; utilizándolas como sinónimos, como una especie dentro del género “Intervención Estatal” o “Regulación Estatal”, según sea el caso. Todo ello, independientemente de cualquier disquisición u apreciación ideológica que dichas palabras pudieren contener. Asimismo, se advierte que cuando se hablare de las locuciones regulación económica directa o indirecta, se estará haciendo referencia a sus especies del género anteriormente explicado.

IV. Regulación Económica

1) Contexto internacional del Nuevo Estado Regulador

De conformidad con lo que se anticipó en el libelo introductorio, con la llegada de la crisis económica-financiera global del tercer trimestre del año 2008¹⁷, nace el Nuevo Estado Regulador. Este punto de inflexión -que dio origen a este Nuevo Estado Regulador- fue producto del hecho histórico del colapso de la economía de los Estados Unidos y, como consecuencia, el resto de las economías desarrolladas de las grandes potencias.

Ante esta gigantesca problemática, las potencias del mundo se organizaron y desembosaron miles de millones de dólares para subsanar dicha situación y evitar futuros daños irreversibles a la economía mundial.

Bajo dicho contexto -paralelamente- las grandes potencias se organizaron y crearon un espacio de diálogo, el llamado “G-20”, y, en el marco del Acuerdo

¹⁷ La crisis económico-financiera mundial (año 2008), tuvo su origen con la declaración de bancarrota del Banco de Inversión “Lehman Brothers”. Ello hecho histórico empieza con la llamada la burbuja inmobiliaria (la crisis de las hipotecas “*subprime*”, en los EEUU), en donde una rápida baja de la tasa de interés fomentó la agresiva expansión del créditos hipotecarios -de manera irresponsable- por parte de la mayoría de los bancos Americanos y, como consecuencia de ello, una toma de crédito indiscriminada por parte deudores que no pudieron afrontar el pago sus créditos hipotecarios. Esta crisis hipotecaria comenzó a manifestarse desde inicios de 2008; expandiéndose, primero, en el sistema financiero estadounidense, y, después, al sistema financiero internacional. El resultado fue una profunda crisis de liquidez bancaria y -lógicamente- le siguió el derrumbe de los mercados bursátiles americanos e internacionales; todo en su conjunto, ocasionó una crisis económica y financiera expansiva a escala internacional.

del G-20 (Londres, año 2009) ¹⁸, decidieron adoptar una serie de pautas a los fines de evitar otro nuevo colapso económico mundial, dejando atrás -en parte- los lineamientos dados por el “consenso de Washington”¹⁹ para las economías del mundo. Precisamente, en el marco de este acuerdo se consensuó: que la prosperidad humana es indivisible a todos y para lograr esa condición es ineludible tener una economía mundial abierta basada en los principios de mercado; una regulación eficaz e instituciones globales fuertes, que, además, se restablezca la confianza, el crecimiento y el empleo y, como así también, se repare el sistema financiero para restaurar el crédito; reforzar la regulación financiera para reconstruir la confianza; financiar y reformar nuestras instituciones financieras internacionales para superar esta crisis y evitar crisis futuras; fomentar el comercio y las inversiones globales y rechazar el proteccionismo para apuntalar la prosperidad humana; y construir una recuperación inclusiva, ecológica y sostenible. Pues bien, hasta ese entonces, el Estado no interfería normativamente en el control del Mercado -bajo la dogmática de que los mercados se autorregulan y se corrigen por sí solos-; no supervisaba el sistema económico-financiero de manera objetiva, valorándose la prosperidad humana.

Consecuentemente, con el surgimiento del Acuerdo del G-20 en Londres, se sostiene que:

la caracterización del Estado inerte, en materia económica y financiera, vira completamente para convertirse en un “nuevo Estado regulador”, que supervisa y

¹⁸ ACUERDO G.20 (2009), “una crisis global exige una solución global, Londres 02 de abril del 2009”. Consulta de fecha 28/06/2022. Documento disponible en formato PDF, en español, en el sitio web: <https://www.aciamericas.coop/Una-crisis-global-exige-una>

¹⁹ Término acuñado por John Williamson, en su libro “*Latin American Adjustment*” (1999); consistente en un paquete de diez (10) reformas estándares para los Estados en vías de desarrollo: 1. Disciplina presupuestaria de los gobiernos. 2. Reorientar el gasto gubernamental a áreas de Educación y salud. 3. Reforma Fiscal o Tributaria, con bases amplias de contribuyentes e impuestos moderados. 4. Desregulación financiera y tasas de interés libres, de acuerdo a los parámetros del Mercado. 5. Tipo de cambio competitivo, regido por el Mercado. 6. Comercio libre entre las Naciones. 7. Apertura a las inversiones extranjeras directas. 8. Privatización de empresas públicas. 9. Desregulación de los Mercados. 10. Seguridad de los Derechos de Propiedad.

controla al el sistema económico-financiero en su faz interna; como así también (...) el sistema económico-financiero global”²⁰

Conjuntamente, se sustenta que el Estado

debe promover el crecimiento económico interno por medio de regulaciones económicas eficientes, que incentiven la creación del empleo privado, el fomento del comercio internacional y la inversión; bajo los lineamientos de una economía mundial abierta, libre de proteccionismos irrazonables²¹

Por su parte, en este orden de ideas, con la última reunión del G-20 en el año 2019, en Osaka, en el documento “*G-20 Osaka Leaders' Declaration*” (la Declaración de los Líderes del G-20 en Osaka), se estableció -en su preámbulo-: que para abordar los principales retos económicos mundiales hay que mantenerse unidos y trabajar juntos para fomentar el crecimiento económico global, aprovechando el poder de la innovación tecnológica, en particular la digitalización, y su aplicación en beneficio de todos. También, se estableció la necesidad de construir una sociedad capaz de aprovechar las oportunidades, que pueda abordar los problemas económicos, sociales y ambientales Asimismo, se mantuvo la idea de reutilizar el trabajo realizado por presidencias anteriores del G-20, con el objeto de crear un ciclo virtuoso de crecimiento y realizar una sociedad en la que todos los individuos puedan aprovechar de su potencial²².

En síntesis -a nivel internacional- se ha reconocido la relevancia que tiene la actividad regulatoria en la economía. Esto implicó el nacimiento de un nuevo rol del Estado, “... *cual es ser regulador -o interventor- en materia económica con miras a la sustentabilidad, a la eficiencia normativa y a la prosperidad humana*”²³. No obstante, dicha actividad no implicaría

²⁰ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 10.

²¹ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 10.

²² Disponible en la página web del sitio oficial del G20, en lengua inglesa, formato PDF, sitio web: https://www.mofa.go.jp/policy/economy/g20_summit/osaka19/en/documents/final_g20_osaka_leaders_declaration.html. Consulta de fecha: 28/06/2022.

²³ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 11.

el regreso a un rol del Estado paternalista, interventor e irracional (...) ya que sólo le corresponde buscar el justo equilibrio regulatorio económico (...) que coadyuve al progreso económico-social y al incremento de acción y libertad de las decisiones eficientes de los agentes económicos²⁴

Es así como dicha actividad regulatoria económica estatal es adaptable a la situación local argentina y, en consecuencia, es posible considerar al Estado Argentino como un país donde sea factible garantizar la libertad económica y la libre disponibilidad de los derechos de propiedad de los agentes económicos, favoreciendo así la prosperidad humana. Por lo que no sería obstáculo legal alguno la aplicación de este nuevo paradigma regulatorio; ni mucho menos -excluyente del mismo- bajo el amenazante discurso político actual de que con la justicia social se puede crear el camino virtuoso hacia un Estado presente, que garantiza una supuesta prosperidad humana -a través de regulaciones económicas paternalistas- y protege -esencialmente- intereses generales virtuales.

2) Panorama doctrinario de la regulación económica

Superado el contexto internacional del nuevo estado regulador y las aclaraciones precedentemente formuladas, nos sumergimos en el mundo de las regulaciones; más precisamente en la regulación o intervención económica del Estado, como especie de la intervención estatal o de regulación estatal. Términos que son aceptados cada vez más por la comunidad científico-jurídica contemporánea, a los cuales se recurren para describir la situación fáctico-jurídica de la actividad estatal cuando ella intercede en el funcionamiento de determinadas actividades de índole económicas. Del mismo modo, afirma

²⁴ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 12.

Massimino²⁵ que dicha terminología es utilizada tanto por el *common law* como también por el derecho comunitario europeo.

Asimismo, la palabra regulación *-regulation-* proviene del sistema jurídico anglosajón y ha sido introducida a nuestra cultura doctrinaria por los economistas. Dicha palabra suele utilizarse cuando el quehacer del Estado intercede en el funcionamiento de ciertas actividades de índoles económicas propias de los mercados. Además, sostiene Bustamante²⁶ que resulta práctico diferenciarla de la palabra reglamentación, en atención a su contenido económico.

Acertadamente, el Dr. Bustamante nos explica que *-en términos económicos-* “... *el Poder de Policía es poder de intervención del Estado en los mercados...*”²⁷; dicho poder puede ejercerse a través de reglamentaciones o regulaciones. Estas últimas, son identificadas como aquellas que “... *pretenden explícitamente alterar los resultados que surgirían del libre funcionamiento de los mercados, ya fuere por razones de eficiencia o equidad...*”²⁸. Por su parte, las reglamentaciones son aquellas que “... *no tienen por objeto cercenar los derechos constitucionales, sino que están a su servicio: al armonizar la forma en que son ejercidos, los amplían o protegen*”²⁹. Continuando con su explicación, ilustra que las reglamentaciones “...*son abstractas, en cuanto no (...) tienen por propósito lograr resultados económicos distintos a los que resultarían del pleno ejercicio de la libertad contractual (...) son neutrales, careciendo de contenido económico específico. No hay reglamentaciones “económicas” stricto sensu*”³⁰. Sin embargo, la tesis propuesta por el citado autor no implica que la regulación sea considerada como una nueva especie jurídica distinta a la reglamentación, sino que refiere a una distinción práctica entre la mera reglamentación del ejercicio de los derechos que tiene por finalidad hacer posible el funcionamiento de los

²⁵ MASSIMINO, Leonardo Fabián, ob. cit.

²⁶ BUSTAMANTE, Jorge Eduardo, *Desregulación. Entre el derecho y la economía*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1993.

²⁷ BUSTAMANTE, Jorge Eduardo, ob. cit., 46.

²⁸ BUSTAMANTE, Jorge Eduardo, ob. cit., p. 46.

²⁹ BUSTAMANTE, Jorge Eduardo, ob. cit., p.45.

³⁰ BUSTAMANTE, Jorge Eduardo, ob. cit., p.46.

mercados de manera neutral, de aquella orientada a alterar el resultado del libre funcionamiento de los mercados por razones de fallas en los mismos.

Otro autor que sustenta el término regulación para la comunidad jurídica es Tony Prosser. Desde su perspectiva, de manera muy pragmática, Prosser³¹ clasifica las regulaciones en sociales y económicas, según sea el fundamento por regular de base social o económica. Desde su punto de vista, Prosser³² entiende que la regulación social tiene siempre una base redistributiva y su finalidad inmediata es evitar una distribución indeseada del bienestar o de las oportunidades en la sociedad; por el contrario, la regulación económica tiene como objetivo fundamental la maximización de la eficiencia económica. No obstante, Gordillo³³ advierte que dicha dicotomía entre regulación económica y regulación social es proclive a errores; pues bien, toda regulación económica produce efectos de tipo social y, a su vez, toda regulación social ocasiona efectos económicos.

En otro orden de ideas y con una visión más privatista, el Dr. Cuadros ha desarrollado un concepto de regulación económica bajo la premisa de que el Estado debe garantizar la sustentabilidad de los mercados a través de un marco jurídico que permita la transacción de los derechos de propiedad. Adecuadamente, explica que “...la regulación económica de los derechos de propiedad implica la interferencia normativa del Estado en el mercado...”³⁴. Asimismo, se puede argumentar que dicha interferencia normativa tiene como finalidad única la de “...preservar las condiciones de competencia (...) el control de los monopolios naturales y otros factores que impiden o inciden en la formación competitiva de los precios de bienes y servicios”³⁵; y, por su parte, indica Cuadros³⁶ que tal regulación no tiene en miras, en principio, la defensa de

³¹ PROSSER, Tony, *Law and the Regulators*, Oxford University Press, New York, 1997.

³² PROSSER, Tony, ob. cit.

³³ GORDILLO, Agustín, *Tratado de Derecho Administrativo. La defensa del usuario y al administrado*, Fundación de Derecho Administrativo, Buenos Aires, 2014.

³⁴ CUADROS, Oscar Álvaro, *Administración y Mercado. Dominio y contratos del Estado. Regulación de los derechos de propiedad*, Astrea, Buenos Aires, 2018, p. 167.

³⁵ CUADROS, Oscar Álvaro, ob. cit., p. 168.

³⁶ CUADROS, Oscar Álvaro, ob. cit., p. 168.

los intereses corporativos o sectoriales por parte del Estado, como así tampoco, una pretensión normativa paternalista de tipo irracional.

Concluyentemente, como lo he sostenido en mi tesis de posgrado y en anteriores publicaciones:

a pesar de existir cierta imprecisión y vaguedad en la palabra regulación, la mayoría de la doctrina internacional, y parte de la nacional, avala la noción regulación económica, la cual se encuentra ligada al quehacer estatal de tipo económico-social. Por su parte, cuando hablamos de la locución “regulación económica” como especie del género “regulación estatal”, nos estamos refiriendo a un término más abarcativo e innovador, apto para el campo económico-jurídico; y que, a su vez, permite superar ciertas vicisitudes lingüística y polisémica propia de los conceptos de doctrina tripartita administrativista (poder de policía, fomento y servicio público), por ser extremadamente estatistas y poco empáticos a los tiempos de hoy; ya que dichos conceptos fueron construidos desde la mirada del poder de estado y no sobre la dinámica del mercado y las libertades individuales. Pues bien, la regulación económica no siempre supone -en estricto rigor- una inferencia por parte del Estado en la actividad del Mercado, sino todo lo contrario. Correlativamente -la regulación económica- es adaptable al concepto de reglamentación de derechos, pero diferenciable de ella por razones de índole económica y didáctica. Su finalidad siempre será garantizar la prosperidad humana a través de normativa que amplíe y proteja la transacción de los derechos de propiedad en el Mercado, manteniendo así el funcionamiento competitivo óptimo en él de manera neutral -entre nosotros regulaciones económicas indirectas- o, directamente, impulsando -mediante la interferencia normativa- la alteración del resultado económico en el funcionamiento de los mercados, siempre y cuando la prosperidad humana no sea fácticamente posible -regulaciones económicas propiamente dichas-³⁷

3. Concepto de regulación económica

³⁷ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 17.

De acuerdo con los trabajos de investigación realizados en mi tesis de posgrado, maestría en derecho administrativo por la Universidad Nacional de Córdoba, se puede considerar que la regulación económica -como especie de la regulación estatal- es normativa estatal y puede ser definida como:

una especie del género regulación estatal, consistente en una creación normativa estatal de trascendencia económica en el Mercado - esencialmente de tipo legislativa y en menor medida ejecutiva- cuya finalidad es garantizar el principio de la libre competencia y de la libre transacción de los derechos de propiedad en él -regulación económica indirecta-. Paralelamente, ella puede manifestarse como una interferencia normativa estatal que crea una alteración al funcionamiento normal de los mercados por razones de eficiencia o equidad; es decir, cuando no sea posible -equidad- u oportuno - eficiencia- garantizar la libre competencia y la libre transacción de los derechos de propiedad, ella será aplicada por las razones dadas precedentemente -regulación económica directa-³⁸

Ahora bien, lo cierto es que no toda la doctrina es conteste con la terminología “regulación económica” y aún más con la definición pragmática elaborada supra. Asimismo, no toda persona está familiarizada con los institutos del Derecho Administrativo contemporáneo; por lo que mi propuesta para el lector no habituado en esta terminología jurídica administrativa es invitarlo a asimilarla -en términos dinámicos y prácticos- con la locución simple de “regulación”, más allá de su naturaleza anfibológica, y como si fuera alusión a reglamentación de derechos.

³⁸ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 18.

V. Análisis regulatorio de la Central Bank Digital Currency

1) Aclaraciones preliminares

En este apartado se analizará el andamiaje jurídico correspondiente a los criptoactivos estatales, como monedas digitales estatales, bajo la tecnología *blockchain* o *DLT*, en especial la *central bank digital currency* (CBDC), enfatizando un abordaje sistemático de ellos a partir del estudio del derecho administrativo y la teoría de la regulación económica ya emprendido en los apartados supra. Para ello, el presente trabajo, sólo se limitará a desarrollar la legislación nacional vigente y no así la internacional por razones de extensión y pragmatismo. Asimismo, otro límite al proyecto propuesto será el desarrollo del criptoactivo estatal como moneda digital fiduciaria estatal (CBDC), diferenciándolo de otros tipos de criptoactivos estatales no fiduciarios, y sin tener que abordar -en concreto- todos los tipos de criptoactivos privados existentes dentro del mundo *crypto*. Empero, su visión será desde la óptica del derecho administrativo y no en los términos del derecho tributario, financiero o civil y comercial. Finalmente, se expondrán algunas consideraciones a modo de conclusión.

2) Una aproximación jurídica a las criptomonedas, las monedas virtuales, los criptoactivos, las monedas digitales y las Central Bank Digital Currency

Con el surgimiento de la tecnología *blockchain* o cadena de bloques, cuya presencia se manifestó y masificó por medio de un documento llamado “*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*”³⁹ (Bitcoin: Un Sistema de Efectivo Electrónico Usuario-a-Usuario), publicado en el año 2008 por un tal Satoshi Nakamoto -pseudónimo y siendo aún un misterio su identidad hasta el presente-,

³⁹ Documento disponible en: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. Consulta de fecha 29/07/2022.

nace un nuevo paradigma digital fruto de la creación del *bitcoin*⁴⁰: las criptomonedas *-cryptocurrency-*. Ahora bien, ellas son el resultado del uso de la nueva tecnología disruptiva llamada *blockchain* (un registro datos descentralizado, distribuido y validado por otros nodos en la red), con tecnología de encriptación, aplicada al mundo de las transacciones de los derechos de propiedad de los agentes económicos; que sirven para realizar pagos electrónicos descentralizados de usuario a usuario y sin intermediarios. Pueden ser definidas -en principio- como activos digitales no fiduciarios, cuya sustancia jurídica es equiparable a “...*bienes patrimoniales intangibles (...) que no son estrictamente dinero, ni desde el punto de vista financiero ni jurídico*”⁴¹. Asimismo, juristas especializados en derecho informático han definido a la criptomoneda como “...*un bien (arts. 15 y 16 del Cód. Civ. y Com.), de carácter patrimonial con soporte inmaterial, creado mediante un sistema informático, de emisión privada y que suele utilizarse como medio de pago o de intercambio*”⁴².

Del mismo modo, resulta oportuno mencionar que, si bien en Argentina no poseemos aún un marco regulatorio específico que normativice a los criptoactivos, que puntualice con claridad sobre “qué es la criptomoneda”, podemos encontrar que en la Resolución N° 300/2014 de la UIF (Unidad de Información Financiera), que es el órgano administrativo encargado de fiscalizar las operaciones bancarias y financieras para la prevención de los delitos de lavado de activos, en su art.2, se intenta definir una aproximación sobre ella. De tal normativa dictada por la UIF, se sostuvo que

se entenderá por “monedas virtuales” a la representación digital de valor que puede ser objeto de comercio digital y cuyas funciones son la de constituir un

⁴⁰ Bitcoin es la primera criptomoneda mundial. Es una especie de criptoactivo, por emisión y gobierno privado, que utiliza tecnología de encriptación y corre sobre una plataforma *Blockchain*, o cadenas de bloques. Su fundamento se encuentra en el documento “*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*” (Bitcoin: Un Sistema de Efectivo Electrónico Usuario-a-Usuario). Idealmente, nace bajo el concepto revolucionario de libertad y democratización social para los pagos electrónicos descentralizados de usuario a usuario y sin intermediarios; evitándose el doble gasto.

⁴¹ TSCHIEDER, Vanina Guadalupe, ob. cit., p.48

⁴² CHOMCZYK, Andrés, y PALAZZI, Pablo Andrés, “*Primer caso argentino sobre "apropiación" de criptomonedas*”, en: L.L. 2019-B p. 245.

medio de intercambio, y/o una unidad de cuenta, y/o una reserva de valor, pero que no tienen curso legal, ni se emiten, ni se encuentran garantizadas por ningún país o jurisdicción”. En este sentido las monedas virtuales se diferencian del dinero electrónico, que es un mecanismo para transferir digitalmente monedas fiduciarias, es decir, mediante el cual se transfieren electrónicamente monedas que tienen curso legal en algún país o jurisdicción

En dicha definición se podría afirmar que la moneda virtual es asimilable al instituto de la criptomoneda; distinguiéndose a la presente del dinero electrónico, por no ser la criptomoneda, en su esencia y en su taxonomía jurídica, “...un mecanismo para transferir digitalmente monedas fiduciarias, es decir, mediante el cual se transfieren electrónicamente monedas que tienen curso legal en algún país o jurisdicción” (art.2, *in fine*). Sin embargo, la terminología empleada por la UIF no es apto para describir los aspectos técnicos de la criptomoneda; entre ellos, su tecnología de encriptación empleada y lo disruptivo sobre almacenamiento de datos descentralizado y validado por usuarios, que es la aplicación de tecnología *blockchain*. Tampoco hay mayor precisión sobre su sustancia normativa; sólo nos indica que la moneda virtual no tiene curso legal -independientemente de poseer algunos otros atributos propios del dinero- y que por ello no es dinero electrónico; no indicando dónde podría estar regulada su taxonomía jurídica.

Además, parte de la doctrina ha criticado -con mucha razón- el uso de la locución “moneda virtual” para hacer hincapié a las criptomonedas; forjándose la incorrecta palabra “virtual” en las regulaciones de los Estados, en atención a que las criptomonedas tienen una elevada relevancia económica para las economías digitales reales del mundo. En dicho sendero, al cual adhiero, la jurista Vanina G. Tschieder nos explica que “... la expresión virtual es utilizada para designar las monedas que no tienen valor efectivo en la vida económica real”⁴³. Por lo que, más allá de aporte efectuado por UIF, se puede estimar que resulta más

⁴³ TSCHIEDER, Vanina Guadalupe, “DERECHO & CRIPTOACTIVOS. Desde una perspectiva jurídica, un abordaje sistemático sobre el fenómeno de las criptomonedas y demás activos criptográficos”, Buenos Aires, 2020, p. 3.

adecuado el léxico de las monedas digitales o criptoactivos para hacer referencia a las criptomonedas; independientemente del aporte sustancial efectuado por dicha entidad, que contribuye en diferenciar al dinero electrónico fiduciario de la criptomoneda.

A pesar de la correcta aproximación jurídica perfilada por los juristas informáticos del derecho privado y el aporte normativo realizado por la UIF, en estricto rigor, las criptomonedas no dejan de ser -en sentido jurídico administrativo- la consecuencia práctica de la iniciativa privada por regulación civil y comercial. Son producto de una decisión privada de las partes para establecer sus derechos y obligaciones patrimoniales por el salvoconducto de la regulación económica indirecta previamente determinada (Código Civil y Comercial de la Nación); pero con la particularidad de pertenecer a un universo digital criptográfico, bajo emisión y gobierno de sujetos privados. Es decir que, para el Derecho Administrativo y la teoría de la regulación económica, las criptomonedas son un producto jurídico-económico digital encriptado de tecnología específica por tracción de la regulación privada, que responden a una regulación primigenia contemplada el CCyCN.

No obstante a ello, se hace indispensable precisar que las criptomonedas incumben a un mundo más amplio; al mundo de las monedas digitales. Ellas -las monedas digitales- son definidas como *“un producto informático que cumple funciones de medio o instrumento de cambio y que se caracteriza por ser intangible”*⁴⁴.

En este orden de ideas, las monedas digitales también aluden a *“...una denominación que se utiliza tanto para designar monedas virtuales, criptomonedas (tales como bitcoin o ether), stablecoins y otros productos emitidos por sujetos privados; así como para hacer referencia a las monedas digitales de los bancos centrales estatales”*⁴⁵ A su vez, las monedas digitales -*digital currencies*- son la especie del género superior criptoactivos; éstos -los criptoactivos- pueden ser identificados como *“...activos digitales que emplea la*

⁴⁴ TSCHIEDER, Vanina Guadalupe, ob. cit., p. 2.

⁴⁵ TSCHIEDER, Vanina Guadalupe, ob. cit., p. 2.

*tecnología de encriptación...*⁴⁶ o una representación digital de valor encriptado. Consecuentemente, las monedas digitales –propias del universo crypto- son un especie del género criptoactivos, en tanto y en cuanto se emplea en ellas tecnología de encriptación en base a una plataforma de datos que corre sobre una blockchain o DLT (*distributed ledger technology* o, en español, tecnología de contabilidad distribuida) y que se caracterizan por ser intangibles, representativas de derechos económicos de propiedad (ahorro e inversión) y se utilizan como medio de intercambio para la obtención de bienes y/o servicios en el Mercado.

En resumen, esto quiere decir que las monedas digitales -con todos los atributos anteriormente desarrollados- son un subtipo de criptoactivo que se emplean esencialmente para el pago o intercambio. Dicho de otra manera, la moneda digital es un criptoactivo que se adapta a la funcionalidad propia del dinero clásico (unidad de cuenta, medio de pago y reserva de valor, entre sus elementos más importantes) pero que no todos los casos es dinero fiduciario como tal (v.gr. la criptomoneda). Ella, en términos figurativos, es como si fuera una especie ficha digital con cierto contenido económico -determinado o determinable-, que posee aptitud como medio de pago y permite la transacción comercial entre los agentes económicos de mercado. Sin embargo, sí hablamos de una finalidad distinta al pago o al intercambio, estaremos en presencia de otro tipo de criptoactivo (ya no hablaremos de la moneda digital); diferenciándose de otros criptoactivos que tenga por propósito de representar digitalmente -entre otras cosas- productos, objetos o servicios con contenido económico o, incluso, a aquellos que representan instrumentos financieros, valores negociables, bonos, acciones, etc. Por lo que estimo que la clave aquí es identificar que está representado ese criptoactivo; implica una representación digital con un objeto del mundo físico, que se interacciona directamente con su finalidad y la normativa aplicable -en su caso-.

Bajo tal contexto, ello significa que la terminología que mejor se adapta a las situaciones reales de pago o intercambio digital, propias del “mundo crypto”,

⁴⁶ TSCHIEDER, Vanina Guadalupe, ob. cit., p. 1.

parece ser que es la moneda digital *-digital currency-* por sobre léxico, comúnmente estilado, criptoactivo- *crypto asset-*; más allá que en la práctica se utilizan como sinónimos y *-en cierta manera-* es válido admitir al criptoactivo pensado con finalidad de pago para atribuirle la misma identidad. Lo que sucede aquí es que el criptoactivo es tan amplio que *-a veces-* abarca otras finalidades distintas al medio de pago; es decir, no se limita a una sola finalidad. Por ello, reitero, es preferible *-en términos técnicos y jurídicos-* hablar de monedas digitales. No obstante a todo ello, se puede inferir que *-en muchas ocasiones-* ambos vocablos son desarrollados como la misma cosa y el contexto nos lleva a la misma solución por la novedad de la temática. Por lo que mi propuesta *-en referencia a este punto-* es que, en atención a polisemia social generalizada de ambos institutos y a los objetivos planteados en libelo introductorio, ambas alusiones sean pensadas por igual y sin alterar la sustancia que se sugiere aquí: la finalidad como medio de intercambio.

Desde otro punto de vista, resulta importante resaltar que los criptoactivos con finalidad de medio de pago también son identificados por algunos especialistas en la materia como “tokens de pago” (*payment tokens*) y ellos se diferencian de otros criptoactivos por poseer un funcionalidad distinta. En este sentido, la autoridad administrativa del Mercado de Valores del Estado Suizo, *Swiss Financial Markets Supervisory Authority* (FINMA, en adelante) que fue la encargada de elaborar una clasificación funcional de los tipos de criptoactivos, conforme a la funcionalidad de la ficha digital *-token-*, sostuvo que esencialmente hay tres tipos de criptoactivos. En consecuencia, según el criterio de la FINMA, afirman Aurelio G. Martínez y Nydia Remolina que la entidad de control clasifica a los tokens de los criptoactivos “en las siguientes categorías: “(i) *tokens de pago (payment tokens)*; (ii) *tokens de utilidad o servicios (utility tokens)*; y *tokens de activos (asset tokens)*. Asimismo, también admite (...) *tokens funcionalmente “híbridos” cuando tengan varias características de los tokens anteriores*”⁴⁷.

⁴⁷ GUERREA MARTÍNEZ, Aurelio y REMOLINA, Nydia, *FINTECH, REGTECH Y LEGALTECH. Fundamentos y Desafíos Regulatorios*, Valencia, España. Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2020, p. 278.

Por su parte, adentrándonos más a la temática jurídica-administrativa y a los objetivos planteados para la presente investigación, las monedas digitales estatales emitidas por los bancos centrales o su homónimo en inglés *Central Bank Digital Currency* (CBDC en adelante), son un tipo de moneda digital fiduciaria de corte estatal; más aún, son una especie de criptoactivo (*payment token*), pero con la particularidad de que son constituidas en virtud de la potestad emisora estatal para dar respuesta a la demanda social de dinero digital y actuar -en consecuencia- con la política monetaria estatal. Es decir, los Estados -a través de su política monetaria- buscan dar solución a la creciente demanda de dinero digital, reemplazando y/o complementado al dinero fiduciario físico. Rigurosamente, la CBDC es un tipo de criptoactivo estatal con curso legal forzoso, que es -además- una especie de moneda digital emitida por disposición legal de los Bancos Centrales de los Estados.

En síntesis, el universo de los criptoactivos es sumamente diverso y no se agota en una aproximación pragmática específica -como la recientemente desarrollada-; más allá de que el objeto de la presente investigación orbita sobre las CBDC. Sin perjuicio de ello, se destaca que su abordaje tiene su enclave en el derecho administrativo, con sus particularidades de tipo estatal, por lo que su tratamiento -de ahora en adelante- partirá desde las monedas digitales estatales hasta llegar a las CBDC.

3) Monedas digitales estatales

En concordancia con lo desarrollado precedentemente y conceptualizadas las monedas digitales -*digital currency*- como una especie del género de los criptoactivos -*criptoasset*- que se emplean esencialmente como medio de intercambio en el Mercado, cabe preguntarse ¿Qué son las monedas digitales estatales? Son aquellas monedas digitales emitidas por el Estado, en forma de dinero digital fiduciario o no fiduciario -dependiendo del caso- y con atributos tecnológico propios de la *blockchain* y la ciencia de la encriptación, cuya emisión -en ejercicio de su función administrativa- estará gobernada por normativa de

derecho público o privado, conforme a la disposición legal adoptada. Son criptoactivos estatales que se emplean como medio de pago, bajo normativa pública o privada para su emisión.

Por su parte, se hace necesario aclarar que las monedas digitales pueden emitirse tanto por el Estado como por particulares privados -salvo estos últimos que no pueden emitirla bajo la modalidad jurídica de dinero fiduciario digital-. Pero hay que tener presente que -sustancialmente- su estructura jurídica estará gobernada por quién es el sujeto emisor (Estado o Particular) y bajo que norma del derecho público o privado se ha tenido en miras para su emisión. Todo ello, siempre de conformidad con la normativa proyectada en la Constitución Nacional, la Ley 24.144 -y sus modificaciones y/o reglamentaciones- y el Código Civil y Comercial de la Nación. Sin embargo, es necesario esclarecer -nuevamente- que los particulares sólo podrán crear moneda digital privada no fiduciaria bajo un régimen de derecho privado. Es decir, aquella se encuentra regulada específicamente por las disposiciones del CCyCN -regulación económica indirecta-; siendo la emisión un simple acto lícito particular y su resultado, la criptomonedas u otro criptoactivos asimilables cuando son aplicados a las relaciones jurídicas patrimoniales entre los particulares, un acto jurídico particular. Opuestamente, el Estado podrá emitirla por medio de ambos regímenes (público o privado) y será sistematizada bajo regulación económica directa o indirecta, según el caso, y siempre en ejercicio de su función administrativa que le es inherente. Su emisión, en consecuencia, será un acto administrativo -la resolución emisora de moneda digital dictada por la autoridad pública- y su resultado la creación de la moneda digital estatal; cuyos efectos jurídicos del acto administrativo serán extensivos a los administrados, en virtud del dictado de la norma administrativa de emisión. A posterior a su creación jurídica, el particular podrá hacer uso de dicha herramienta para determinar sus intereses patrimoniales.

En consecuencia, en el caso del criptoactivo estatal con finalidad de medio de pago, el Estado tiene la libre disponibilidad pública de elegir el régimen legal de emisión de moneda digital estatal (normativa del privado o público), que

mejor se adapte a las circunstancias que planea afrontar y responda al bienestar general objetivo; ya sea emitiendo moneda digital estatal como dinero fiduciario -CBDC- o como criptomoneda u otro criptoactivo asimilable bajo la normativa del CCyCN o, incluso, como moneda digital estatal no fiduciario con régimen legal específico, bajo reformativización del CCyC, para la cancelación de obligaciones entre los particulares -v.gr. cuasimoneda digital-. Ello, siempre, sin tener que caer en una demagogia estatal de una supuesta protección al interés general a través de regulación paternalista, irracional y contraria a los derechos de propiedad. Asimismo, como eje central, la taxonomía jurídica de la moneda digital estatal siempre contendrá función administrativa subyacente en ella; por lo que el régimen legal aplicable (normas de derecho público o privado) no obsta a su sustancia de moneda digital estatal, sino que además quien debe crearla es el Estado en ejercicio de la función administrativa o, en un supuesto muy abstracto, un sujeto privado con dicha función delegada por el Estado. Dicho de otra manera, la taxonomía jurídica de la moneda digital estatal estará dada por quién la emitió, siendo siempre el Estado en este caso, y qué norma se adoptó para su emisión (derecho público o privado), mas siempre será estatal en virtud de su función administrativa subyacente en el acto administrativo de emisión.

En virtud de ello, la taxonomía jurídica de la moneda digital estatal -no fiduciaria- podrá estar constituida por normas del derecho privado, siempre y cuando el Estado se comporte como un agente económico más en el Mercado y sin que ello implique una resignificación normativa relevante al régimen civil y comercial (regulación económica indirecta). A contrario sensu, si el Estado modifica deliberadamente la normativa contenida en el CCyCN, aplicando principios del derecho administrativo a los efectos de sustantivarla y hacerla como suya -en ejercicio del poder de regulación económica-, hay resignificación normativa por motivos de interés público y, consecuentemente, habrá un nuevo régimen derecho público aplicable a moneda digital estatal no fiduciaria -como las cuasimonda digital- (regulación económica directa o indirecta, dependiendo de la intensidad regulatoria). Por su parte, si el Estado no se instituye como un agente económico de mercado y aplica sus potestades soberanas e inherentes de

emisión en base a su política monetaria, la moneda digital es fiduciaria y la taxonomía jurídica de la moneda digital estatal estará inspirada en normas de exclusividad de derecho público. El resultado sólo será moneda digital estatal fiduciaria (regulación económica directa) o, como también llamando comúnmente, moneda digital emitida por los bancos centrales de los Estados o CBDC (*Central Bank Digital Currency*) en sus siglas en inglés.

En síntesis, las monedas digitales estatales son un tipo de criptoactivo, que se utilizan como medio de pago para la obtención de un bien y/o servicio en el Mercado. Asimismo, representan derechos de trascendencia económica entre los agentes económicos de mercado y pueden ser aprovechados, además, para el ahorro y la inversión; pudiendo ser éstas -estrictamente- dinero fiduciario o no, según el caso. Igualmente -en concreto- serán siempre estatales, en tanto y cuanto sean emitidas por Estado, o por particulares a los que se les haya delegado potestad al efecto (salvo la CBDC), e independientemente del ropaje jurídico adoptado; en atención a la función administrativa subyacente que la caracteriza y sin importar el régimen legal adoptado para su emisión (normas de derecho público o privado). Es decir, simplificando la cuestión, cuando el Estado está de por medio en el proceso legal de emisión a través del dictado de una resolución, en atención a la función administrativa implícita, la moneda digital siempre será estatal; más allá de adecuarse al caso normativa exclusiva del derecho privado.

4) Clasificación de las monedas digitales estatales

Conforme a la explicación dada anteriormente, se vislumbra que las monedas digitales estatales, en atención a la función administrativa subyacente en el proceso legal de emisión, pueden ser consideradas como una especie de criptoactivo con connotación estatal (criptoactivo estatal). Estas tienen la particularidad de que son empleadas -normalmente- como medio de pago, a través de una transacción *online*, para la adquisición de bienes y servicios. Ahora bien, no todas las monedas digitales estatales son iguales; de hecho, la

clasificación estará dada en base a la taxonomía jurídica de la norma practicante para su emisión estatal. Dicho de otra forma, si la moneda digital es emitida por el Estado, conforme al derecho privado exclusivamente -hoy el CCyCN-, hay emisión estatal como sujeto del derecho privado, resultado moneda digital estatal no fiduciaria e idéntica a una criptomoneda particular. En cambio, si se opta por las normas de emisión establecidas en la Ley N° 24.144 y sus modificaciones y/o reglamentaciones, Carta Orgánica del BCRA (Banco Central de la República Argentina), que son prerrogativas de exclusividad estatal para la creación de la moneda fiduciaria (moneda Fiat), podría haber moneda digital estatal fiduciaria o CBDC (*Central Bank Digital Currency*); en tanto y cuanto se reforme parte dicho marco regulatorio para dotar el Banco Central de la República Argentina para efectiva creación jurídica a través de un precediendo legal de emisión. Pero si la emisión estatal se efectúa a través de un proceso de renormativización estatal de derecho administrativo, resignificando las disposiciones establecidas en el derecho privado -CCyCN-, habrá moneda digital estatal no fiduciaria, con características propias del derecho administrativo, o comúnmente llamadas cuasimonedas digitales estatales -en su caso-; debiendo el Poder Legislativo efectuar la creación normativa pertinente, es decir, un marco jurídico específico.

5) Central Bank Digital Currency (CBDC)

Inicialmente, se precisó en el libelo introductorio que los Estados (como Estados Unidos; las Bahamas; China y la misma Unión Europea, entre otros) han considerado la posibilidad jurídica-tecnológica de emitir su propia moneda digital estatal fiduciaria, o su equivalente en inglés *Central Bank Digital Currency* (CBDC), a través de diversos proyectos tecnológicos ya puestos en marcha (Dólar digital; *Sand Dollar*; Yaun digital y Euro digital). Su principal propósito es dar solución a la creciente demanda de dinero digital -en sus diversas modalidades-, y reemplazar y/o complementar al dinero fiduciario físico circulante. Es por esta razón que, convenientemente, los Estados modernos -a través de un análisis costo beneficio- han concluido que las CBCD pueden

contribuir en la agilización transaccional interoperativa entre los usuarios y oferentes de mercado; reduciendo los riesgos sistémicos operatorios y costos de emisión, depósito, transporte y transacción. Asimismo, pueden favorecer la promoción económica para la inclusión financiera de los sujetos no bancarizados; el control del lavado de activos, evasión impositiva y financiación del terrorismo; mitigar los riesgos de la falsificación y optimizar las decisiones políticas monetarias para prevenir la inflación. Sintéticamente, sumado a todos los beneficios enunciados anteriormente, los Estados podrían tener un mayor control de situación monetaria del país y una idea del flujo de las transacciones de los agentes de mercado, para así diseñar políticas públicas de eficiencia económica.

Sin embargo, es preciso mencionar que esta herramienta tecnológica tiene límites legales relativos a la privacidad de la información de las operaciones comerciales, por medio de las CBDC, de los agentes económicos. Igualmente, tampoco puede limitar arbitrariamente la libre disponibilidad de la divisa digital y crear redirecciones de fondos privados de manera expropiativa; vulnerando de esta manera los derechos económicos de propiedad de las personas. A saber, está claro que el Estado no puede transgredir los derechos constitucionales -por facilidad tecnológica- en pos de sus intereses públicos virtuales; su fines nunca deben justificar sus medios; por lo que tales límites se verán en el próximo punto. Lo claro y oportuno es que los beneficios son inconmensurables y las exigencias de legalidad hacen que la CBDC deban regularse previo a su implementación.

Desde otro punto de vista, no existe -todavía- un consenso sobre la naturaleza jurídica-económica de las CBDC -como es el caso de otros tipos de criptoactivos-. No obstante, a raíz de esto, el Banco de Inglaterra (2020) -*Bank of England*- ha sostenido que son una forma electrónica de dinero de banco central; que se pueden utilizar para realizar pagos y almacenar valor como el dinero físico⁴⁸. De igual manera, según Mancini Griffoli detalla que el Fondo Monetario

⁴⁸ Bank of England. Central Bank Digital Currency - Opportunities, challenges and design. Consulta de fecha 02/07/2022. Disponible en: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/paper/2020/central-bank-digital-currencyopportunities-challenges-and-design.pdf>, 2020.

Internacional -*International Monetary Fund*- ha intentado esclarecer la temática y las define como “una nueva forma de dinero, emitida digitalmente por el banco central y destinada a servir como moneda de curso legal”⁴⁹. Por lo tanto, como punto de conexión de ambas conceptualizaciones, parece que este tipo de moneda digital cumple con la función del dinero físico y solamente puede ser dispuesta por los Banco Centrales de los Estados o, en su defecto, con autorización de éste a particulares. Además, su emisión digital por resolución de la autoridad competente no diferiría -en principio y jurídicamente hablando- del dinero Fiat físico, por lo que técnicamente se asemejaría a él pero con connotaciones tecnológicas relevantes que hacen también a su sustancia.

No obstante, como se ha anticipado a lo largo del desarrollo del presente trabajo, debido a la tecnología subyacente -con todos sus componentes técnicos y tecnológicos- y su potencialidad en el modo de empleabilidad por parte del Estado, parece razonable que este criptoactivo estatal posea una regulación específica. Una regulación que, si bien no eliminaría se sustancia de dinero fiduciario, imprescindiblemente contempla -primordialmente- en su morfología jurídica descriptiva a la tecnología de blockchain y su modelo de encriptación como base de su naturaleza jurídica; compatibilizando su uso y su disponibilidad con el resto del dinero circulante físico. También debería regularse en dicha oportunidad el procedimiento legal de emisión específico, la tecnología de implementación y su cantidad porcentual máxima de CBDC que el BCRA puede hacer circular por disposición legal por sobre la masa monetaria total; todo ello, bajo una supervisión tecnológica estricta de seguridad informática y limitaciones algorítmicas por sobre índices inflacionarios. De esta manera, el Estado podría controlar gran parte del sistema monetario, compatibilizando su emisión con el resto de las divisas circulantes, sin afectar los derechos de propiedad de las personas y quedando sujeto a ley.

⁴⁹ MANCINI GRIFFOLI, Tommaso y MARTINEZ PERIA, Maria Soledad y otros, *Casting Light on Central Bank Digital Currencies*, International Monetary Fund (IMF), 2018, p. 4. Consulta de fecha 05/07/2022. Disponible en: <https://www.imf.org>.

En consecuencia, en atención a lo desarrollado supra, pragmáticamente puede definirse a las CBDC como una especie de moneda digital estatal del género criptoactivo. Un criptoactivo estatal que emplea tecnología de encriptación; que corre sobre una plataforma de datos llamada *blockchain* o DLT (*distributed ledger technology* o, en español, tecnología de contabilidad distribuida); que se caracteriza por ser intangible, representativa de derechos económicos de propiedad (óptima para ahorro e inversión) y que se utiliza como medio de pago para la obtención de bienes y/o servicios en el Mercado. Asimismo, tal instituto debe estar específicamente regulado por el Estado, por medio de una ley, para no genera rispideces legales en su emisión e implantación, y mucho menos violentar los derechos de propiedad de los agentes económicos de mercado

6) Régimen legal específico de las monedas digitales estatales ¿Puede el Estado actualmente implementar la Central Bank Digital Currency (CBDC)?

Independientemente del poder regulatorio económico estatal⁵⁰, el que alude a la existencia de un bloque de regulación económica integral no taxativo de normas constitucionales -que habilitan y/o restringen la aplicación del instituto de la regulación económica- se puede sostener que las monedas digitales estatales son producto de la ciencia de la innovación tecnología y la informática, pero también responde al mundo del derecho; al derecho administrativo de la regulación económica. Sin embargo, conforme a la clasificación dada en puntos anteriores, ellas tienen un régimen legal específico. Estos criptoactivos estatales comprenden, además, normativa proyectada en la Constitución Nacional (arts. 75, inc.6 y 126), La ley 24.144 y sus modificaciones y

⁵⁰ El poder regulatorio económico estatal, un conjunto de normas constitucionales que habilitan y/o restringen la interferencia normativa del Estado en el Mercado, está compuesto por el art. 14 CN -Poder de Reglamentación-; art.28 CN -principio de inderogabilidad o razonabilidad-; art.33 CN -principio de las garantías no enumeradas; art.42 -principio de la competencia-; art.75 inc.18 CN -cláusula de prosperidad-; art.75 inc.19 CN -cláusula progreso-; art.75 inc.30 -Poder de Policía Provincial-; y art. 75 inc. 32 CN -cláusula de los poderes implícitos.

el Código Civil y Comercial de la Nación, según hagamos referencia a las monedas digitales estatales emitidas por los bancos centrales o CBDC (*Central Bank Digital Currency*), a las cuasimonedas digitales estatales o a las monedas digitales estatal como criptomoneda. No obstante, como se señaló en el título “aclaraciones preliminares” su abordaje será sobre régimen legal de las CBDC a la luz del derecho administrativo.

Por su parte, ciertamente, las monedas digitales emitidas por los bancos centrales o CBDC -*Central Bank Digital Currency*- están gobernadas por normas constitucionales, contenidas en sus arts. 75, inc.6 y 126; asimismo por normativa nacional, en la Ley 24.144, y su modificación por la Ley 26.739, en los arts. 30, 31 y 32 -en orden armónico-. Como así también, se encuentra el Decreto Reglamentario N° 207/22, que autoriza a la Casa de la Moneda Argentina a la futura implementación, desarrollo técnico-tecnológico y emisión técnica de la CBDC (pero no jurídica); ampliándose así el objeto social de la presente persona jurídica pública. No obstante, vale aclarar que no se ha dotado al BCRA -por medio de algún instrumento legal- como autoridad constitucionalmente facultada para su emisión legal; ya que no se encuentra disposición legal alguna en su carta orgánica. Como consecuencia, se puede dilucidar que la CBDC no se halla íntegramente regulada en el sistema Argentino, a pesar de que la potestad emisora de moneda Fiat si lo está y que la Casa de la Moneda tiene algunas pautas al respecto.

En virtud de lo cual, se hace imperante desentrañar el marco regulatorio de emisión monetaria estatal para sostener tal afirmación arribada supra, y responder con fundamentos a la siguiente incomunica: ¿Puede el Estado Argentino actualmente implementar la *Central Bank Digital Currency* (CBDC)?

En primer lugar, constitucionalmente, en el art. 75, inc. 6, de la CN se faculta al Congreso de la Nación a “...establecer y reglamentar un banco federal con facultad de emitir moneda”. Ello implica que el Banco Central de la República Argentina (BCRA) es el organismo estatal elegido por el Estado Nacional para la emisión de la moneda fiduciaria nacional; no pudiendo un particular u otra entidad estatal emitirla, sin -al menos- previa autorización del

Congreso Federal. En armonía, el art.126 de la CN establece que *“Las provincias no ejercen el poder delegado a la Nación. No pueden (...) acuñar moneda; ni establecer bancos con facultad de emitir billetes, sin autorización del Congreso Federal...”*. De ello se deduce que la emisión de moneda estatal fiduciaria es una prerrogativa reservada a la nación y no así a las provincias. Por ende, ha sido una clara intencionalidad de los constituyentes establecer que la potestad monetaria del Estado Argentino pertenece exclusivamente al Banco Central; no pudiendo -así- los privados, las Provincias y otros reguladores nacionales, que no sea el BCRA, arrogarse la facultad de emitir moneda fiduciaria y mucho menos en su formato digital análogo. No obstante, veremos si el BCRA tiene la facultad de emitir CBDC.

Por su parte, en segundo lugar, en concordancia con la Constitución Nacional, la Ley 24.144 (Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina) y su modificación por la Ley 26.739, en los arts. 30, 31 y 32, se reglamentan los parámetros de emisión de la moneda fiduciaria por el BCRA. En el art.30 se establece que *“El banco es el encargado exclusivo de la emisión de billetes y monedas de la Nación Argentina y ningún otro órgano del gobierno nacional, ni los gobiernos provinciales, ni las municipalidades, bancos u otras autoridades cualesquiera, podrán emitir billetes ni monedas metálicas ni otros instrumentos que fuesen susceptibles de circular como moneda...”*; en el art.31 se instituye que *“Los billetes y monedas del banco tendrán curso legal (...) en todo el territorio de la República Argentina por el importe expresado en ellos...”* y por último, el art. 32 faculta al BCRA a que *“Toda vez que el banco compruebe la violación de su función exclusiva de emitir moneda denunciará el hecho ante la autoridad correspondiente y comunicará al Poder Ejecutivo para que éste tome las medidas correspondientes.”*. Ello quiere decir que el BCRA es la autoridad competente para determinar -vía resolución administrativo- la emisión jurídica de la moneda fiduciaria. Sin embargo, nada se dice al respecto de la CBDC. Es decir, el texto legal nada expresa sobre su morfología jurídica descriptiva en base a la tecnología blockchain y su modelo de encriptación como base de su naturaleza jurídica (más allá que es un tipo de moneda fiduciaria); tampoco

detalla sobre la compatibilización informática para su uso y su disponibilidad con el resto del dinero circulante físico; asimismo, no se especifica un procedimiento legal de emisión específico, la tecnología de implementación concreta y su cantidad porcentual máxime de CBDC que el BCRA puede hacer circular por disposición legal por sobre la masa monetaria total; todo ello, bajo una supervisión tecnológica estricta de seguridad informática y limitaciones algorítmicas por sobre índices inflacionarios. En suma, no se debería dar por sentado que la CBDC se encuentra regulada, cuando en realidad no lo está. Pues bien, el derecho administrativo nunca supone competencia expresa; más aún cuando no se localiza y se le atribuye a ella por medio la ley y como sustento para su ejercicio.

Finalmente, en último lugar, el Decreto Reglamentario 207/22 -dictado por la presidencia de la nación- vino a modificar al artículo 3° del Anexo I del Estatuto Orgánico de la sociedad del estado “CASA DE MONEDA”, aprobado por el Decreto N° 2475 del 19 de agosto de 1977 y sus modificatorios. Ello quiere decir que, por medio del art. 3 de la Ley N° 21.622 -normativa que crea la Casa de la Moneda-, que delega al ejecutivo reglamentación de estatuto social, se modificó vía reglamentaria al Estatuto Orgánico de esta persona jurídica pública; autorizando a la Casa de la Moneda Argentina a la futura implementación, desarrollo técnico-tecnológico y emisión técnica de la moneda digital estatal – CBDC, en esta caso-. Ello implica que tal entidad tendría la facultad de crear la plataforma virtual y desarrollar la tecnología soporte de las monedas digitales emitidas por el Banco Central Argentino. Sin embargo, dicha normativa no faculta y no podría autorizar a la creación no jurídica de tal instituto; sin intermediación legal del BCRA.

En definitiva, es claro el espíritu constitucional y legislativo de que las monedas fiduciarias, más aún las monedas digitales emitidas por los bancos centrales o CBDC, sean emitidas bajo el monopolio estatal nacional en cabeza del BCRA. Sin embargo, en la actualidad, no hay un marco regulatorio específico de regulación económica que contemple a las CBDC dentro del sistema jurídico argentino; en atención que sólo hay regulación económica dispersa en las normas

precedentemente desarrolladas. Por lo que, si quisiera adoptar esta nueva forma de emisión digital, ineludiblemente se deberá reformar -inteligentemente- el marco regulatorio del BCRA (Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina) para la emisión de este nuevo criptoactivo estatal.

7) Limitaciones constitucionales de la regulación monetaria

Desde este punto de partida, las normas constitucionales enunciadas precedentemente (arts. 75, inc.6 y 126 de la CN), que forman parte un bloque de regulación económica integral no taxativo del Estado Nacional y se cristaliza a través de la técnica del dictado de normas jurídicas, son objeto de la regulación económica para un fin determinado; cuyo fin, es la materialización jurídica de la emisión monetaria estatal. Lo real es que tales normas permiten concretar los objetivos regulatorios de emisión de dinero; confiriendo al Estado el monopolio de la moneda en cabeza de un banco federal (BCRA).

Sin embargo, resulta imperioso hacer un acápite o una aclaración previa en este tema; en atención a que el fin perseguido por la esencia regulatoria de la norma dictada por el Estado nunca debe transgredir el ordenamiento constitucional. Es decir, aunque parezca ostensible, la regulación en materia económica no debe violar el principio de legalidad y razonabilidad técnica-jurídica del fin que se pretende alcanzar. Pues bien, una norma jurídica de esencia regulatoria económica no debe apartarse de la finalidad de este bloque regulatorio económico integral, imponiendo límites irrazonables a las libertades individuales y a la propiedad privada. Por lo tanto, *“si la norma en cuestión excede los límites constitucionales, violando las garantías legales que la ley suprema tutela, pues muy lejos estaremos del desarrollo económico sostenible y mucho más de la prosperidad humana, fines inmediatos que el derecho debe proteger”*⁵¹.

En concordancia, el bloque de regulación económica integral no taxativo posee los siguientes límites legales comunes a toda regulación estatal en materia:

⁵¹ NEGRINI THEMTHAM, ob. cit., p. 36.

En primer lugar, debemos destacar que, en el art. 14 CN, nos hallamos frente al Principio de reglamentación de los derechos constitucionales o Poder de Reglamentación. Dicha norma constitucional nos recuerda que “*Todos los habitantes de la Nación gozan de los siguientes derechos conforme a las leyes que reglamenten su ejercicio...*”. De ello se infiere que es una atribución estatal la de reglamentar el ejercicio de los derechos constitucionales. En ese orden, la Dra. Gelli nos enseña que del extracto normativo se desprenden otros dos principios a saber: “*a) no hay derechos absolutos en su ejercicio y b) sólo la ley puede reglamentarlos. Como se dijo, conforme a la O.C. 6/86 C.I.D.H, debe dictarse ley en sentido formal y material*”⁵². El primero de ellos trata sobre la relatividad del ejercicio de los derechos, admitiéndose que todos los derechos son susceptibles de sufrir limitaciones legales. El segundo, llamado principio de legalidad, cuya aseveración además se encuentra de modo genérico en el art.19 de la CN, determina que en primera instancia la reglamentación primaria sólo puede ejercerse a través del Poder Legislativo y excepcionalmente por medio del Poder Ejecutivo mediante decretos de necesidad y urgencia o delegación legislativa, dejando las reglamentaciones de segundo y tercer grado - reglamentación de las leyes-originariamente en manos de éste. De ello se desprende que el primer límite constitucional es formal y que la reglamentación de derechos constitucionales debe ser por ley (arts. 14 y 19 CN).

Por su parte, esta atribución reglamentaria o regulatoria posee un límite claro y que va más allá del mero cumplimiento del principio de legalidad (forma y sustancia de ley); pues bien, aquí juega también como límite constitucional el principio de razonabilidad del art. 28 de la CN. Tal principio ha señalado que toda norma debe presentar adecuación en la utilización de los medios usados a la obtención de los fines propuestos, debiendo ser proporcional a las circunstancias que la motivan y a los fines que se procuran utilizar; lo que se llama “examen de razonabilidad jurídica” (examen de medios a fin perseguido o de eficiencia) por parte de la doctrina. No obstante, también se ha señalado que todo examen de

⁵² GELLI, María Angélica, *Constitución de la Nación Argentina Comentada y Concordada*, 5º ed., La Ley, Buenos Aires, 2018, p. 120.

razonabilidad jurídica a una norma paralelamente conlleva a un “examen de razonabilidad técnica”, implicando, técnicamente, una emisión de juicio de valor sobre la eficacia del medio utilizado para cumplir la finalidad propuesta⁵³. Además, el principio de racionalidad, o también llamado principio de inderogabilidad, cuyo texto normativo expone que “*Los principios, garantías y derechos reconocidos en los anteriores artículos, no podrán ser alterados por las leyes que reglamenten su ejercicio*” (art. 28 CN), debe interpretarse paralelamente con el art. 14 CN (de conformidad con el principio explicado precedentemente). Pues bien, dicha normativa tiene su fuente directa en el proyecto de Constitución de Juan Bautista Alberdi, estableciendo límites sustanciales al Congreso Nacional para la reglamentación legal de las seguridades personales y de las garantías públicas de orden y progreso⁵⁴.

En definitiva, este poder de regulación económica encuentra su esencia legal en los límites de estas normativas (arts. 14, 19 y 28 de la CN); en atención a que es jurídicamente posible reglamentar derechos constitucionales de trascendencia económica, siempre y cuando se respeten los límites constitucionales que a esa atribución reglamentaria se le exige.

V. Conclusión

Después de un análisis integral efectuado en presente trabajo de investigación, resulta posible arribar a algunas conclusiones a modo de reflexión:

En primer lugar, se puede sustentar que, con el avance tecnológico actual y el incremento de operaciones financieras con criptoactivos por parte de los agentes económicos de mercado (usuarios de servicios financieros e industrias *Fintechs*), los Estados modernos -protagonistas de la garantía regulatoria del crecimiento económico y social- han comenzado a observar la posibilidad jurídica-económica de emitir su propia moneda digital estatal fiduciaria o, su análogo en inglés, *Central Bank Digital Currency* (CBDC). Pues bien, su

⁵³ BUSTAMANTE, Jorge Eduardo, ob. cit.

⁵⁴ GELLI, María Angélica, ob. cit.

principal objetivo es dar solución a la creciente demanda social de dinero digital - en sus diversas modalidades-, y reemplazar y/o complementar al dinero fiduciario físico circulante ya existente. Consecuentemente, los Estados han reconocido la potencialidad tecnológica de las CBCD y su capacidad de contribuir en la agilización transaccional interoperativa entre los usuarios y oferentes de mercado; reduciendo los riesgos sistémicos operatorios y costos de emisión, depósito, transporte y transacción (entre otras cosas). Por lo que se puede sostener que esto responde a que los Estados quieren formar parte de este nuevo paradigma digital; que busca revolucionar la eficiencia transaccional económica digital entre los agentes económicos y desplazar a las anticuadas transacciones económicas tradicionales, para así mejorar el tráfico económico de los derechos de propiedad entre las personas y reducir los costos de transacción en sus operaciones.

En segundo lugar, se puede argumentar que, con la llegada de las crisis económicas-sociales, las tecnologías disruptivas y la dinámica propia de la globalización, la ciencia jurídica del derecho administrativo económico ha fijado su atención en los beneficios exponenciales que la tecnología y la globalización producen en la economía mundial y en las inconmensurables pérdidas que tales crisis ocasionan en ella. Sin embargo, se destaca que -en particular- cuando la prosperidad humana se ve expuesta negativamente por los procesos de crisis económicos-sociales, la regulación económica estatal suele intensificarse para restablecer el orden económico-social y reconducir nuevamente al crecimiento económico de un país. Es allí donde la regulación de un Estado queda sujeta al paradigma del “Nuevo Estado Regulador” (Acuerdo del G-20, año 2009, y siguientes acuerdos); debiendo siempre incentivarse regulación económica eficiente, que impulse el crecimiento económico del sector privado -en pos del desarrollo económico-social- a través de los lineamientos dados por el Derecho Administrativo económico. Por consiguiente, el instituto de la regulación económica -en este caso- será necesario para la creación de un marco regulatorio, que contenga la facultad emisora del BCRA de las CBDC y así coadyuvar a la

eficiencia transaccional económica digital en búsqueda del desarrollo económico-social.

En tercer lugar, se puede afirmar que, si bien no existe aún un consenso sobre la naturaleza jurídica-económica de las CBDC, pragmáticamente se puede definir a la *Central Bank Digital Currency* (CBDC) como un especie de moneda digital estatal del género criptoactivo. Un criptoactivo estatal que emplea tecnología de encriptación; que corre sobre una plataforma de datos llamada *blockchain* o DLT (*distributed ledger technology* o, en español, tecnología de contabilidad distribuida); que se caracteriza por ser intangible, representativa de derechos económicos de propiedad (óptima para ahorro e inversión) y que se utiliza como medio de pago para la obtención de bienes y/o servicios en el Mercado.

En cuarto lugar, más allá de la grave situación económica-social vigente que estamos atravesando por los efectos del Covid-19 y la pésima conducción política económica-estatal, luego del acabado análisis efectuado sobre la teoría de regulación económica, el paradigma del “Nuevo Estado Regulador” y el abordaje del supuesto régimen legal de las monedas digitales estatales como especie de los criptoactivos estatales, en concreto el régimen legal de las CBDC, es posible destacar que, por un lado, ha sido una clara intencionalidad del Estado Federal la delegación de la facultad de emitir moneda fiduciaria en el BCRA y no a las Provincias. Por lo que si se decide incentivar -a través de regulaciones económicas eficientes- el desarrollo económico-jurídico de las monedas digitales fiduciarias estatales, o su equivalente en inglés *Central Bank Digital Currency* (CBDC), por medio de la tecnología *blockchain* y como una opción más al dinero fiduciario físico, sólo podrá logarse en tanto y en cuanto se cree un marco regulatorio que las contemple. Por otro lado, como contrapartida, toda vez que el derecho administrativo económico del Estado utilice a las tecnologías disruptivas para optimizar las transacciones comerciales entre los agentes económicos -como eje central de un ecosistema de transacciones de derechos económicos- y cree un marco regulatorio más específico para el uso de las

monedas digitales estatales fiduciarias bajo emisión del BCRA (CBDC), se estará garantizando la prosperidad humana.

En quinto lugar, específicamente, se propone una reflexión sobre la regulación de la CBDC para facultar -concretamente- al BCRA para su emisión jurídica; más allá de que comparte la misma naturaleza jurídica que la moneda fiduciaria física, pero con aportes tecnológicos relevantes en su sustancia. Por lo que en tal supuesto marco regulatorio debería contemplarse la morfología jurídica descriptiva del CBDC, en base a la tecnología blockchain y su modelo de encriptación como base para su taxonomía jurídica. Además, debería detallarse sobre la compatibilización económica con el resto del dinero circulante físico. Asimismo, sería prudente detallar un procedimiento legal de emisión específico y adecuado a la tecnología de implementación concreta y la cantidad porcentual máxime de CBDC que el BCRA puede hacer circular por disposición legal por sobre la masa monetaria total; todo ello, bajo una supervisión tecnológica estricta de seguridad informática y limitaciones algorítmicas por sobre índices inflacionarios. En suma, no se debería dar por sentado que la CBDC se encuentra regulada, cuando en realidad no lo está. Pues bien, el derecho administrativo nunca supone competencia expresa; más aún cuando no se localiza y se le atribuye a ella por medio la ley y como sustento para su ejercicio.

En sexto lugar, se puede afirmar que -en parte- las monedas digitales emitidas por los bancos centrales o CBDC -*Central Bank Digital Currency*- están gobernadas por normas constitucionales, contenidas en sus arts. 75, inc.6 y 126; asimismo por normativa nacional, en la Ley 24.144, y su modificación por la Ley 26.739, en los arts. 30, 31 y 32 -en orden armónico-. Como así también, se encuentra el Decreto Reglamentario N° 207/22, que autoriza a la Casa de la Moneda Argentina a la futura implementación, desarrollo técnico-tecnológico y emisión técnica de la CBDC pero no jurídica. No obstante, vale aclarar que no se ha dotado específicamente al BCRA -por medio de algún instrumento legal- como autoridad constitucionalmente facultada para su emisión legal concreta; ya que no se encuentra disposición legal alguna en su carta orgánica. Como consecuencia, se puede dilucidar que la CBDC no se halla íntegramente regulada

en el sistema Argentino, a pesar de que la potestad emisora de moneda Fiat papel si lo está.

En séptimo lugar, se puede dogmatizar que el poder de regulación económica para la reglamentación de la CBDC encuentra su esencia legal también en los límites formales y sustanciales en la Constitución Nacional (arts. 14, 19 y 28 de la CN); en atención a que es jurídicamente posible reglamentar derechos constitucionales de trascendencia económica, siempre y cuando se respeten los límites constitucionales que a esa atribución reglamentaria se le exige.

En octavo lugar, se puede aseverar que no debe descartarse la potencialidad jurídica que posee el Código Civil y Comercial de la Nación a los fines intentar regular el instituto de los criptoactivos, a través de la analogía y la interpretación normativa; más aún cuando nos referimos a monedas digitales estatales no fiduciarias -cuasimonedas digitales o criptomoneda estatal-. Sin embargo, creo que, a falta de un régimen legal específico, el derecho administrativo tiene mayor potencialidad aún y tendencia a renormativizar los institutos de derecho privado; desnaturalizando -muchas veces- su esencia y creando nuevas especies inimaginables, como las cuasimonedas digitales estatales. No obstante, considero acertada la iniciativa, siempre que la moneda digital estatal no fiduciaria -ya sea emitida bajo normas del derecho privado o renormativización administrativa- no afecte los derechos económicos de los agentes de mercado y tengan por finalidad optimizar la eficiencia en las transacciones de los derechos de propiedad, fomentando así el crecimiento económico-social.

En síntesis, ciertamente, más allá del negativo panorama económico actual del país y la gravedad política que estamos atravesando, se puede aseverar que el mundo está en presencia de un nuevo paradigma digital, que contribuye a la eficiencia transaccional económica y revoluciona interconectividad económica entre las personas. Es decir, existe un universo en donde la sociedad moderna opera libremente con criptoactivos y rechaza la usanza de la moneda fiduciaria física por su naturaleza arcaica. Lo que tal situación nos lleva -inexorablemente-

hacia una idea de un nueva criptolegalidad estatal; un marco regulatorio *sui generis* de la actividad emisora monetaria digital del Estado, como resultado de la sinergia empresarial y estatal consensuada, que permita crear una alternativa jurídica más apropiada a los tiempos de hoy (como las CBDC) y que dé solución a la creciente demanda de dinero digital. Indubitablemente, esto podría lograrse si dejamos de lado los sesgos políticos e ideológicos; tales como el falso dilema de la salud por encima de la económica o que con la justicia social puede crearse el camino virtuoso hacia un Estado presente, que garantiza una supuesta prosperidad humana por medio de regulaciones paternalistas e ideológicas irracionales. Lo real es que se debe pensar en una regulación económica inteligente, sin sesgos e innovadora; que permita optimizar las transacciones económicas de los agentes de mercado de manera eficiente. Asimismo, tal hipotético marco regulatorio propuesto deberá responder a los parámetros de una regulación económica eficiente; al amparo de una economía sustentable con miras a la prosperidad humana, que respeta los derechos constitucionales objeto de regulación, y poniendo en cabeza al Estado -como un verdadero creador y coordinador de instituciones de derecho público y privado- la responsabilidad jurídica de dar nacimiento a una nueva Ley para el uso y emisión de las CDDBC. De este modo, la normativa en cuestión dejará en manos de los particulares la elección de las herramientas económica-jurídicas más convenientes (usar los CBDC o papel moneda fiduciario o moneda digital no fiduciaria) a los efectos de conseguir el libre acuerdo voluntario y alcanzar sus fines de la manera más eficiente y libre.