



ANÁLISIS / ANTONIO CARRASCOSA y JOSE GARCÍA MONTALVO

Criptomonedas: ¿solución o problema?

Desde el nacimiento del bitcoin se han creado más de 9.000 criptomonedas. En cierta forma la situación recuerda a la Era de Libertad Bancaria de EE UU anterior a 1863, cuando cada banco emitía su moneda. En aquel momento quedó claro que el dinero producido privadamente no es un medio efectivo de intercambio y está sujeto a pánicos financieros.

Hay básicamente dos tipos de criptomonedas: las fiduciarias, como bitcoin o ether, y las *stablecoins* o monedas digitales estables. Las primeras no tienen ningún activo que las respalde y están denominadas en su propia unidad de cuenta. Las segundas están respaldadas uno-a-uno con la moneda fiduciaria del Gobierno correspondiente. El respaldo puede ser muy variado: efectivo y activos muy líquidos (depósitos bancarios o letras del Tesoro de EE UU), otros criptoactivos, bonos corporativos o papel comercial. Incluso algunas no tienen un colateral específico y mantienen su convertibilidad incrementando o reduciendo su oferta en función de las condiciones del mercado. Existen serias dudas sobre el respaldo efectivo de esas monedas: los datos no están auditados por una entidad inde-

pendiente, la información suministrada sobre dicho respaldo es insuficiente y se aprecia un significativo riesgo de liquidez (sólo una tercera parte del colateral son activos muy líquidos).

Además de su elevada volatilidad, hay problemas tecnológicos que impiden que las criptomonedas sean medios de pago efectivos: primero, tienen un problema de escalabilidad, ya que precisan que todos los usuarios descarguen y verifiquen el historial completo de transacciones. Esto supone que para procesar un número de transacciones estándar para un sistema nacional de pagos, millones de usuarios deberían intercambiar ficheros cuyo tamaño se acercaría a un terabyte. Segundo, mientras que en los sistemas de pago tradicionales, una vez que se ha producido el registro de la operación en la contabilidad del banco central, ya no puede revocarse, las criptomonedas sin permisos no garantizan la firmeza de los pagos individuales. Resumiendo, el sistema de confianza descentralizada es vulnerable, ineficiente y consume mucha energía.

A pesar de estos problemas, se ha extendido la idea de que una cartera diversifica-

El presidente de la Fed cree que el dinero virtual ha fracasado como sistema legítimo de pagos

da debería contener una pequeña proporción de criptomonedas y algunas entidades financieras han comenzado a ofrecer vehículos de inversión que las incluyen. El mayor interés de inversores minoristas, junto al fuerte aumento de su capitalización de mercado, de las exposiciones del sector financiero tradicional a estos activos y de su uso en pagos y liquidaciones, están provocando un crecimiento vertiginoso de los riesgos planteados por las criptomonedas. En los últimos meses hemos visto problemas como el uso de información privilegiada y pagos indebidos de operadores en criptomonedas que se unen a los tradicionales problemas de seguridad de los monederos electrónicos. Según *Fi-*

nancial Times los inversores han perdido más de 10.000 millones de dólares este año por robo o fraude en estos mercados.

Para mitigar estos riesgos, diversos organismos internacionales se plantean una regulación similar a la aplicable a los operadores de productos asimilables (depósitos bancarios, pagos digitales, fondos del mercado monetario, etc.). La Comisión Europea ha propuesto recientemente un Reglamento de mercados de criptoactivos que exigirá una autorización administrativa para los emisores y suministradores de servicios en dichos activos en el Mercado Único. También ha propuesto un reglamento sobre prevención de blanqueo en el que se prohíbe la apertura o uso de una cuenta anónima en criptoactivos. Por último, se propone regular las transferencias usando criptoactivos, lo que supondrá la identificación completa de emisor y receptor.

El presidente de la Reserva Federal sido claro: las criptomonedas han fracasado como sistema legítimo de pagos y están peligrosamente desreguladas. China ha sido drástica y prohibió en septiembre las transacciones con criptomonedas privadas. En el resto del mundo más pronto que tarde se regularán y se las hará competir con las monedas digitales de los bancos centrales.

Antonio Carrascosa es director de la cátedra de Estabilidad Financiera de la Universidad de Navarra. **José García Montalvo** es catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra.