

¿Qué ha sido de las criptodivisas?



En diciembre de 2017, *bitcoin* estaba viviendo su auge, registrando máximos históricos en su cotización y recibiendo la atención de todos los analistas. Tales fueron las expectativas que se crearon con estos activos digitales que nos planteábamos si *bitcoin* y el resto de criptodivisas iban a ser uno de los puntos de interés para 2018. No obstante, en cuestión de meses, la fuerte caída de su precio y los diferentes problemas a los que siguen enfrentándose las criptodivisas, han ido dejando a esta nueva clase de activos en un aparente segundo plano. Una vez superado el boom, ¿qué ha sido de las criptodivisas?

Nereida González @nereidaglopez | Consultora del área de Mercados de Afi
Irene Peña @IrenePcuenca | Consultora del área Corporate Finance de Afi

Hace un año, *bitcoin* se situaba entre los temas de mayor atención de todo el mundo, con una evolución de su precio que parecía no tener techo. Tal fue el fervor, que [el tema *bitcoin* se coló hasta en las sobremesas de las navidades de 2017 de muchos hogares y] diferentes mercados organizados en EE.UU. anunciaban la cotización de productos derivados (futuros) sobre esta criptodivisa, la primera de su especie. La evolución de su precio ha sido toda una montaña rusa: en diciembre de 2017 alcanzó sus niveles máximos históricos cercanos a los 20.000 dólares (con una revalorización de más de un 1000%) y doce meses después se sitúa en apenas 4.000 dólares. Otras criptodivisas, como *ethereum*, la segunda criptodivisa en capitalización, han registrado un comportamiento de su precio muy similar.

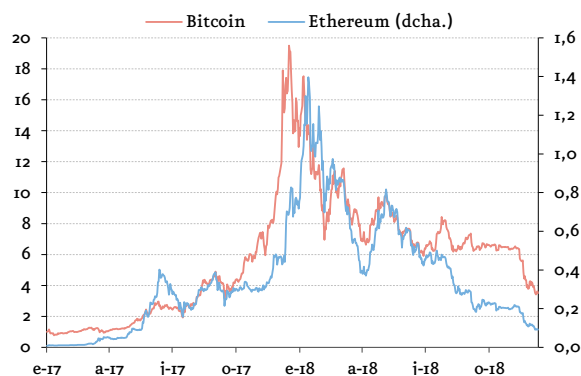
¿Ha ido la caída en precio ligada a una pérdida de entusiasmo por las criptodivisas? Las evidencias parecen señalar que la respuesta más directa a esta pregunta es un sí rotundo. Si analizamos las búsquedas en Google sobre criptodivisas se observa una elevada correlación con su precio: tras el pico alcanzado hace justo un año ahora, práctica-

mente, han desaparecido. No obstante, el menor fervor no significa que su desarrollo se haya paralizado, más bien al contrario, ya que en la actualidad existen más de 2.000 criptodivisas, y que no sigan apareciendo proyectos de notable calado y no poco interés.

La mayoría de estas nuevas iniciativas están dirigidas a tratar de paliar las principales debilidades que en la práctica se han observado en los mercados de criptodivisas. Tratan de diseñar nuevos productos que, apoyándose en la tecnología *blockchain* y beneficiándose de sus múltiples atributos como son la trazabilidad y la inmutabilidad, corrijan ineficiencias principalmente ligadas a la seguridad y la volatilidad.

Uno de los problemas de los cryptoactivos, a los que hacíamos referencia en anteriores artículos en estas mismas páginas¹, es la elevada volatilidad que presentan. La decisión de comprar, por ejemplo, un coche en *bitcoins* en lugar de en dólares supone una incertidumbre inmensa en cuanto a su precio final. En diciembre de 2017 se podía dar el caso de que en el momento de la negociación se fijaba un

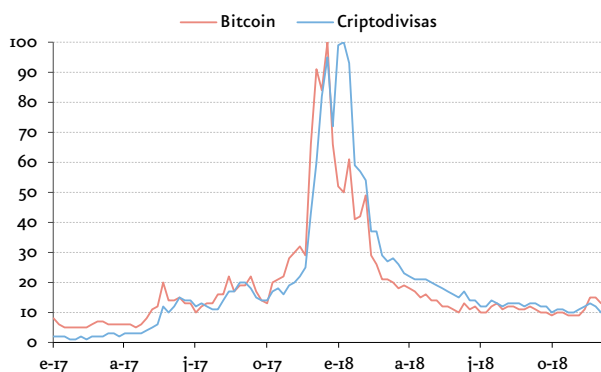
Evolución del precio de *bitcoin* y *ethereum* (miles de dólares)



Fuente: Afi.

Evolución de las búsquedas de Google de *bitcoin* y criptodivisas

(índice, 100=mayor volumen de búsquedas en tiempo considerado)



Fuente: Afi.

precio de un *bitcoin* a un cambio de 10.000 dólares que al mes siguiente suponía un coste adicional de 5.000 dólares porque el precio del *bitcoin* se había incrementado un 50%.

Para intentar dar solución a estos problemas se ha empezado a desarrollar un nuevo tipo de criptodivisas, las denominadas *stablecoins*. Estas criptodivisas intentan, en una versión digital, imitar a las divisas fiduciarias (dólar, euro, etc.). En este sentido, algunas *stablecoins* fijan su valor a divisas como el dólar o el euro en relación de paridad. Otras *stablecoins* pueden fijar su valor frente a otros activos, como el oro. De este modo, las criptodivisas se transforman en un medio de cambio digital sin volatilidad.

Sin embargo, estos proyectos no están libres de controversia. La empresa emisora de estas *stablecoins* debe asegurarse, como mínimo, de mantener el mismo número de, por ejemplo, dólares en sus reservas que de unidades de *sta-*

blecoins emitidas. La *stablecoin* con mayor volumen de negociación diaria, Tether, ha sido objeto de sospecha por la posible emisión de más *tethers* de los dólares que mantenía en sus cuentas.

Otro de los problemas que desencadenó la caída del precio de las criptodivisas fue la falta de seguridad de los *exchanges*. Los *exchanges* son plataformas donde se compran y venden criptodivisas. En definitiva, se trata de registros de criptoactivos centralizados (un organismo concentra las claves que dan acceso a los criptoactivos), lo que hace que sean un objetivo muy atractivo para los *hackers*². A diferencia de lo que ocurre si se roba una tarjeta de crédito (el banco asociado puede revertir una transacción), con los criptoactivos no existe esa posibilidad: el organismo responsable de tal cosa sería la propia *blockchain*, descentralizada y que no se ve comprometida cuando un *exchange* es *hackeado*. Este problema sigue siendo uno de los principales escollos en el desarrollo de los criptoactivos, que quizá los bancos centrales puedan dar solución.

Tal y como explicábamos en nuestro artículo «La cara oculta de las criptodivisas»³ de marzo de 2018, el Riskbank ya cuenta con un programa piloto para el desarrollo de su propia criptodivisa, el *e-krona*. Ante la falta de circulación de efectivo y el creciente uso de las tarjetas de crédito en Suecia, el Banco Central se estaría planteando la posibilidad de emitir *e-kronas* para evitar un bloqueo del sistema en caso de una crisis de confianza. En dicho escenario, los agentes mantendrán su acceso al dinero sin provocar una situación de fuerte inestabilidad financiera: se ofrecería, en última instancia, la tranquilidad de que, en un evento de crisis, el respaldo del dinero digital seguirá siendo el banco central, sin riesgo de crédito.

Otros bancos centrales, como el BCE y el BoJ, también estudian, a través del proyecto Stella, el desarrollo de un sistema de pagos interbancarios con base en tecnología *blockchain*. El desarrollo de proyectos de divisas digitales por parte de los bancos centrales empieza a cobrar más relevancia: según una encuesta reciente del BIS⁴, cerca del 70% de los encuestados (80 bancos centrales) está (o pronto estará) realizando trabajos relacionados con criptodivisas emitidas por bancos centrales. De estos, más del 50% está investigando la aplicación de divisas digitales en una doble perspectiva: que sirva para transferencias interbancarias y para un uso global.

En resumen, más allá del *hype* vivido hace un año y la relativa caída en el olvido de las criptodivisas desde entonces, las innovaciones en esta materia siguen adelante y es posible que pronto estemos analizando el impacto económico que estos nuevos desarrollos tecnológicos puedan suponer ::

¹ «¿Qué pasa con bitcoin?», publicado en Empresa Global número 177, octubre 2017. Consultar [aquí](#).

² En enero de este año, un ataque a uno de los mayores *exchanges* (Coincheck) llevó a un robo de 500 millones de USD en criptoactivos.

³ «La cara oculta de las criptodivisas», publicado en Empresa Global número 181, marzo de 2018. Consultar [aquí](#).

⁴ «The new frontier of payments and market infrastructure: on cryptos, cyber and CCPs». Consultar [aquí](#).