

CRIPATOMONEDAS

Las criptomonedas llevan tiempo dentro del debate económico en torno a sus cotizaciones, a los tipos que existen o a los riesgos que pueden llegar a suponer. Su irrupción en el mercado ha generado tanto atractivo como incertidumbre, y es precisamente por ello que, en esta "Píldora", intentamos explicar algunos de los conceptos y hechos básicos que las definen hasta la fecha.

¿Qué son?

Las criptomonedas o criptodivisas son activos de tipo digital, concebidos como unidad de valor -token- que utilizan medios criptográficos y tecnología blockchain. Existen varias, de las cuales se pueden destacar *Bitcoin*, *Ethereum*, *Tether*, *USD Coin*, *BNB* o *Cardano* por ser las de mayor capitalización actualmente según «CoinMarketCap».

Sin embargo, no todas aspiran a convertirse en dinero fiduciario como Bitcoin, sino que algunas, como Ethereum o Cardano son plataformas para crear Smart contracts -ejecutar los denominados contratos inteligentes-.

¿Cómo surgen?

La primera criptomoneda surge en 2009 por iniciativa de una persona o grupo de personas bajo el pseudónimo de *Satoshi Nakamoto*.

En el documento fundacional que este pseudónimo publicó en sus inicios, explica el surgir de Bitcoin como una respuesta ante la imposibilidad de hacer transacciones en internet sin la validación de una institución financiera como intermediario. Para sustituir esta situación, se crea Bitcoin, un sistema de pago "peer-to-peer" en el que la garantía y seguridad de las transacciones se crea mediante procesos de criptografía, en lugar de mediante confianza, como ocurre con el sistema financiero actual.

Bitcoin: popularidad y cotización

Durante su primer año, Bitcoin no se intercambiaba en ningún medio registrado por lo que su referencia de valor expresado en moneda fiduciaria era 0.

En el año 2010 ya registra cotizaciones positivas, siendo su máxima este año de \$0,39. En los siguientes periodos, esta cotización comienza a subir a ritmos sostenidos hasta alcanzar en enero de 2016 el precio de \$409,95.

A partir de 2016 los precios siguen elevándose, llegando en diciembre de 2017 a los \$17.549,67. No obstante, tras este primer pico, en 2020 su precio descendió y se mantuvo relativamente estable, entre \$4.000 y \$10.000.

Es a partir de este momento, año 2020, cuando se empiezan a notar subidas nominales importantes. En mayo de 2021 alcanza un máximo relativo en \$61035,81, para volver a superarlo en noviembre de ese mismo año en \$68.990,60, convirtiéndose en el máximo absoluto de su cotización histórica hasta la fecha. Desde entonces se han sucedido caídas en su cotización, hasta situarse en la actualidad en el entorno de los \$30.000.

Como se puede apreciar, una variabilidad ciertamente relevante y que a continuación comentaremos.

Lineal de precio de Bitcoin en USD



Fuente: highcharts.com

NOTA: esta publicación no supone una recomendación de inversión. Su contenido tiene carácter informativo. Declinamos toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio.

¿Dinero?

Si tenemos en cuenta las funciones que se le atribuyen al dinero –pensemos en el euro, por ejemplo– vemos que una criptomoneda cumple con la condición de ser una **unidad de cuenta** –si bien de manera imperfecta porque los ciudadanos no perciben el precio de los bienes en esas criptomonedas–; no está, en general, aceptado como **un medio de pago o de intercambio** –aunque, por ejemplo, el Bitcoin es cada vez más aceptado–. Muchas personas han entendido que, como el dinero, podrían tener cierta capacidad de constituir un **depósito de valor**. En este sentido, las criptomonedas, y en especial el Bitcoin por ser la más popular, presentan una elevada volatilidad.

Esto, que puede percibirse como una similitud con el dinero, también constituye, por ahora, una diferencia. El precio que se configura en los mercados de esta clase de activos en la actualidad viene esencialmente provocado por las expectativas de generar beneficio a consecuencia de una apreciación de su valor.

Otra característica del dinero sería el **respaldo institucional** y regulatorio, el cual Bitcoin y otras criptomonedas actualmente no tienen.

Además, algunos de estos activos pueden **carecer de liquidez** suficiente para poder deshacer posiciones, por lo que en relación con el concepto de dinero encontramos otra diferencia.

Riesgos y controversias

En muchas de las criptomonedas, a diferencia de otros activos, **no existe un subyacente**. Cuando pensamos en una acción de una empresa determinada, el subyacente de ese título de propiedad que supone la acción está en la propia empresa: su gobernanza, resultados, operaciones, activos... y aunque sea un activo cotizado sujeto a factores de mercado, existe una actividad o fondo que soporta la valoración de tal título. Para el caso de varias de estas criptomonedas, no existe un activo subyacente al cual represente, más allá de la intención de sus propietarios de esperar que su precio suba (o baje). No podremos evaluar si el activo avanza de una manera apropiada en función de unos resultados empresariales (si se compara con acciones de renta variable) o de la prima de riesgo de un país (si se comparase con bono soberano) o de un tipo de interés (si fuese un swap). La cotización de este tipo de criptomonedas viene determinada por las expectativas de apreciación (básicamente especulación).

En la medida en que supone su principal atractivo la ausencia de intermediarios, cámara de compensación o similar, eso también **implica la imposibilidad de reclamar**. El enfoque “peer-to-peer” que define la operativa en estas monedas lo convierte en una transacción privada entre particulares sin que ninguna institución lo supervise o medie, del mismo modo que ocurriría con un intercambio de efectivo.

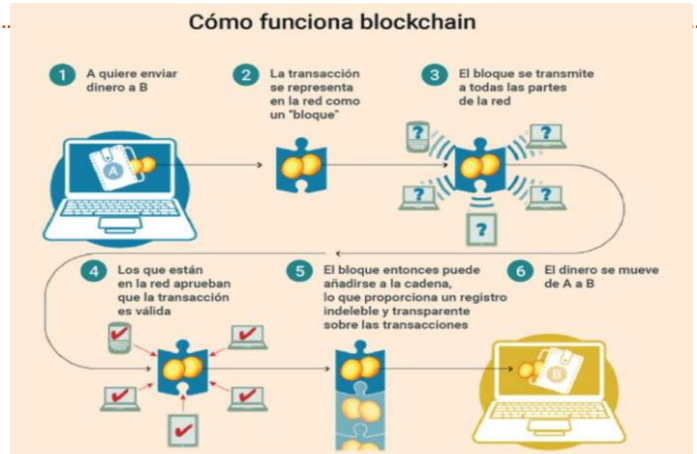
El anonimato y seguridad que proporciona la tecnología Blockchain, subyacente en la mayoría de estas criptomonedas, podría suponer como desventaja para las mismas que parte del uso de algunas de ellas **se pudiera destinar a fines maliciosos**, en los que el anonimato supone un aliciente.

¿Qué es Blockchain?

Blockchain es una tecnología, protocolo o sistema que permite recoger información de una manera anónima, inalterable y consensuada por todos los miembros de una determinada red.

De este modo, toda la información que se registra queda adherida a una cadena de bloques de información que pasa a ser inalterable y que para poder modificar implicaría deshacer todos los bloques de información precedentes, pues esta información queda, mediante técnicas criptográficas, vinculada a toda la información anterior.

A modo de ilustración, incluimos esta imagen extraída de “Financial Times”.



Posicionamiento de la autoridades

La **Comisión Nacional del Mercado de Valores** junto con el **Banco de España**, emitieron un informe conjunto en el que ponían de manifiesto algunos riesgos y realidades de las criptomonedas.

Por su parte, el **Banco Central Europeo** publicó ya en mayo de 2019 un artículo dentro de su línea de publicaciones Occasional Paper Series en el que relataba el desarrollo de este tipo de mercados, así como un análisis de los principales riesgos que se podían identificar alrededor de este tipo de criptoactivos. Además, su actual presidenta Christine Lagarde en septiembre de 2021 dijo que “Las criptomonedas no son monedas. Punto”.

Este mismo año, en mayo también se posicionaba diciendo que “en su humilde análisis, no valen nada”.

A finales del 2021 Jerome Powell afirmó no considerar estas monedas como “riesgos sistémicos potenciales”, pero sí identificaba algunos de los riesgos más relevantes de esta clase de activos.

¿Qué es Blockchain?

A modo de resumen. Según las circunstancias que se produzcan

Venta	Alteración del patrimonio. Base del ahorro.	<ul style="list-style-type: none"> • 19% desde 0 hasta 6.000 euros. • 21% desde 6.001 hasta 44.000 euros. • 23% desde 44.001 hasta 200.000 euros. • 26% para cantidades superiores a 200.000 euros 	-
Permuta	Alteración del patrimonio. Base del ahorro	<ul style="list-style-type: none"> • 19% desde 0 hasta 6.000 euros. • 21% desde 6.001 hasta 44.000 euros. • 23% desde 44.001 hasta 200.000 euros. • 26% para cantidades superiores a 200.000 euros 	Solo si hay ganancia con el intercambio.
Venta o permuta en ejercicio de la actividad profesional	Es una prestación de servicios exenta de IVA.	-	-
"Minería"¹	Se considera actividad profesional	IAE	-

1. La "minería" es la actividad mediante la cual se agregan registros de transacciones a la cadena de bloques. Por esta actividad el minero recibe una recompensa en forma de criptomonedas.

Stable Coins

Después de haber identificado en la alta volatilidad y falta de activos subyacentes dos grandes riesgos, encontramos la existencia de una "variedad" de criptomoneda que intenta buscar soluciones a estos dos retos. Nos referimos a *las Stable Coins*, las cuales estarían vinculadas al valor de otro activo: bien monedas *fiat*, bienes en general u otras criptomonedas. También existen criptodivisas de este estilo que no estarían vinculadas a ningún bien o referencia en particular, sino que simplemente constan de un algoritmo en su diseño que permite la estabilización de su precio. Ejemplos de algunas de estas serían:

- Stable Coins **vinculadas a monedas fiat**: *Tether* y *TrueCoin* (ambas referenciadas al dólar estadounidense).
- Stable Coins **vinculadas a otras criptomonedas**: *DAI* (vinculada al Ether).
- Stable Coins **vinculadas a bienes**: *G-Coin* (vinculada al oro).

En cuanto al caso de *Tether*, durante algunas sesiones de mercado en mayo se ha podido apreciar como pese a su estricta vinculación a la cotización del dólar estadounidense el precio de esta criptomoneda se ha descorrelacionado en

algunos momentos de su cotización. Este desajuste, atípico en el recorrido más reciente de su cotización, según autoridades como el BCE podría suponer un hecho de gran relevancia en la estabilidad del conjunto de las criptomonedas, pues ***Tether se utiliza con frecuencia como vehículo para transacciones con otro tipo de criptoactivos.*** En cuanto a cifras, la cotización de esta moneda se desplomó entre el 11 y el 12 de mayo un 1,8%, una variabilidad considerable en comparación con su histórico.

Convertir, por ejemplo, *Bitcoin* a USD es un proceso que puede resultar lento y volátil en su liquidación. Por tanto, para operar en estos mercados, *Tether* se presenta como una reserva de valor para poder acceder de manera más segura y rápida a inversiones en otros criptoactivos alternativos.

Otro caso reciente de desviación en un *Stable Coins* ha sido *TerraUSD*. Esta moneda virtual, fuertemente ligada al USD ha experimentado un cambio a la baja de su valor sin precedentes, descendiendo en la actualidad hasta un valor de casi \$0,00.

Leemos por tí

Las criptomonedas son una realidad que en poco tiempo han adquirido una relevancia considerable dentro del debate económico. Estos activos presentan una gran volatilidad en su cotización y la ausencia de subyacente es un importante factor para explicarlo. El carácter claramente especulativo que podemos identificar en estos mercados, así como la dificultad para constituir una reserva de valor estable en el tiempo cuando nos referimos a estas "monedas", son en gran medida, aparte de un atractivo para especuladores, las características que más las alejan de ser una moneda con una funcionalidad semejante a las que conocemos como divisas fiat (USD, EUR...).

Las criptomonedas que parecían eliminar la volatilidad, conocidas como Stable Coins, podrían no estar dando el resultado esperado, pues recientemente se han producido desviaciones en las que, su cotización, vinculada a otras monedas, se ha desplomado. Esto, según el BCE supone un hecho de gran relevancia, ya que podría estar comprometiendo el mercado global de criptomonedas, dado el papel "puente" que las Stable Coins realizan en transacciones con otras criptomonedas.