



No todo vale Jordi Gual

Profesor del IESE

¿Criptocrisis?



Las últimas semanas han sido turbulentas en el mundo cripto. Hemos visto enormes caídas de criptoactivos como el

bitcoin. Además, las principales criptomonedas (o *stablecoins*) han perdido la paridad con el dólar. No es la primera vez que esto ocurre, pero ahora preocupa el potencial contagio al resto de la economía.

La volatilidad de los activos digitales no debería, en principio, preocuparnos demasiado. Son activos financieros privados poco transparentes. No ofrecen rendimiento alguno, más allá de la potencial plusvalía, si la hay. Su posible revalorización se fundamenta en la promesa de que los algoritmos con los que se producen garantizan su escasez. Es, por tanto, el activo especulativo por antonomasia: tiene un nulo valor de uso y toda la rentabilidad que se genera proviene de la posible venta a un precio más alto de lo que se pagó en el momento de la compra.

Las criptomonedas son también activos digitales de emisión privada, como los criptoactivos, pero se fundamentan en la promesa de que cada token, o vale digital, puede ser cambiado a la par, en cualquier momento, por moneda de curso legal. Por ejemplo, el dólar. Las criptomonedas tampoco tienen utilidad más allá del mundo cripto y no dan rentabilidad alguna. Son los vehículos digitales utilizados para

comprar y vender criptoactivos sin necesidad de recurrir a las divisas convencionales.

Lo que sucede en el mundo cripto nos debería importar al menos por tres razones. La primera es el creciente peso que tienen estos activos en nuestra economía. Las inversiones en criptoactivos ascienden ya a más de 1,5 billones de dólares, a pesar de la fuerte caída que acaban de sufrir. Son una parte pequeña pero relevante del sistema financiero global.

En segundo lugar, la interrelación entre el mundo cripto y el convencional va en aumento. Los criptoactivos forman parte de carteras de algunos inversores institucionales. Asimismo, se están ofreciendo ya productos financieros para la adquisición indirecta de estos activos mediante deuda. Ese apalancamiento, cuando es elevado, comporta que un problema en el mercado de criptoactivos se transmita al sistema financiero.

Finalmente, las criptomonedas aseguran que son convertibles en monedas de curso legal. Sin embargo, su tamaño es ya muy significativo. Si se desplomara la confianza en una criptom moneda y dicha conversión se quisiera hacer efectiva aceleradamente, se podrían generar perturbaciones importantes en los mercados monetarios.

Para garantizar la estabilidad del sistema financiero internacional es urgente avanzar en una regulación proporcionada del mundo cripto. No para cortar las alas a innovaciones que prometen, como la tecnología *blockchain* que está en la base de los criptoactivos, sino para asegurar que estas innovaciones añaden de verdad valor a nuestra economía y no simplemente una fuente improductiva de especulación e inestabilidad financiera. |

Control
Para garantizar la estabilidad del sistema financiero internacional es urgente avanzar en una regulación del mundo cripto