Descargar
Números anteriores
Tenga en cuenta

Cuando nos lea, tenga siempre presente que el contenido de nuestros artículos, así como los análisis y conclusiones que de ellos se derivan, son exclusiva responsabilidad de sus autores. El material divulgado en nuestra revista ESPE no compromete ni representa la opinión del Banco de la República ni la de su Junta Directiva.

Autor o Editor
Julián A. Parra
Carlos Arango
Joaquín Bernal
José E. Gómez
Javier Gómez
Carlos León
Clara Machado
Daniel Osorio
Daniel Rojas
Nicolás Suárez
Eduardo Yanquen

En la revista *Ensayos sobre Política Económica – ESPE –* divulgamos los resultados y las propuestas de política que surgen de investigaciones académicas realizadas en el Banco de la República. Cuando nos lea, tenga siempre presente que el contenido de nuestros artículos, así como los análisis y conclusiones que de ellos se derivan, son exclusiva responsabilidad de sus autores. El material divulgado en nuestra revista ESPE no compromete ni representa la opinión del Banco de la República ni la de su Junta Directiva.

Fecha de publicación
Viernes, 8 de noviembre de 2019

RESUMEN NO TÉCNICO

El artículo está dedicado al tema de criptoactivos, también denominados por algunos como criptomonedas. Los criptoactivos son unidades digitales, emitidas en su propia unidad de cuenta por agentes privados, y tienen el propósito de convertirse en una alternativa a las monedas tradicionales y al sistema de pagos tradicional. Estas unidades se transfieren de forma electrónica y su intención es que el registro y control de las transacciones que se llevan a cabo con ellas se haga de forma distribuida a través de la red en la que operan. Un ejemplo de criptoactivo, y también el más conocido, es el *bitcoin*.

En la actualidad, (noviembre de 2019) existen más de 2.800 criptoactivos y la valoración o capitalización de mercado actual de todos estos es equivalente a aproximadamente una centésima parte de la capitalización de mercado de la Bolsa de Nueva York (NYSE).

Aunque se trata por ahora de un fenómeno relativamente pequeño, ha despertado la curiosidad de muchas personas alrededor del mundo, entre ellos, diferentes instituciones y académicos que han escrito diversos trabajos al respecto. En el artículo se hace una revisión de esa literatura enfatizando en cinco temas particulares, como se describe a continuación.

La primera sección hace un análisis de la estructura del sistema de criptoactivos y concluye que, aunque el concepto tecnológico que hay detrás se basa en un registro encriptado y distribuido de las transacciones, en realidad el sistema sobre el que efectivamente operan los usuarios se aleja de esa idea inicial de ser distribuido a través de la red. Lo anterior sucede básicamente porque operar dentro de esta red es complejo y esto ha llevado al surgimiento de un número reducido de intermediarios a los que recurren los usuarios, principalmente plataformas de intercambio, y que concentran una alta proporción de las transacciones del sistema. Así mismo, la labor de minería o emisión de criptoactivos se ha concentrado en pocos grupos con alto poder computacional. Como consecuencia de este tipo de situaciones, la red sobre la que operan los usuarios de los criptoactivos no es realmente distribuida sino altamente concentrada en la labor de unos pocos agentes.

En la segunda sección se examina la literatura, tanto teórica como empírica, relacionada con los determinantes de los precios de los criptoactivos. En cuanto a la literatura teórica, esta señala principalmente la preponderancia de las expectativas en la formación de precios y, como resultado de ello, el hecho de que múltiples escenarios sean igualmente posibles sin que *a priori* ninguno de ellos tenga prevalencia sobre los otros.

De esta forma, muchos escenarios resultan igualmente posibles, como por ejemplo que algunos criptoactivos colapsen y sus precios lleguen a ser cero, pero también que varios criptoactivos permanezcan y coexistan junto a la moneda gubernamental. La literatura empírica es más abundante y allí se encuentran resultados diversos, y a veces contrarios, sobre los determinantes de los precios de los criptoactivos. Una idea general de esta literatura es que, dada la oferta relativamente rígida de los criptoactivos, el precio está determinado por la demanda, la cual es altamente volátil y, en muchas ocasiones, está fuertemente influida por tendencias sociales momentáneas.

En la tercera sección se revisa la literatura con respecto a las implicaciones de los criptoactivos sobre la política monetaria y allí se concluye que, en el estado actual, los criptoactivos no están en condiciones de sustituir a las monedas soberanas. Esto ocurre porque los criptoactivos cumplen deficientemente las funciones de dinero (esto es, servir como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor). El problema reside principalmente en la alta volatilidad del precio de los criptoactivos. La literatura considera entonces que incluso en economías en las que hay baja credibilidad sobre la moneda soberana local, por culpa -por ejemplo- de niveles altos de inflación, es difícil que los criptoactivos puedan ser un mejor sustituto que monedas soberanas estables como el dólar o el euro.

En la cuarta sección se examina la literatura relacionada con los efectos de los criptoactivos sobre la estabilidad financiera. Esta literatura, muy en línea con la sección anterior, señala que, dado que el tamaño actual de la actividad de los criptoactivos es aún muy reducido, no hay riesgos significativos para la estabilidad financiera. Por supuesto, la literatura también manifiesta que en caso de un incremento importante en el uso de criptoactivos, aumentaría la probabilidad de que la materialización de riesgos en ese mercado pueda terminar afectando significativamente los mercados financieros tradicionales.

Finalmente, **la quinta sección revisa la literatura sobre regulación**. El debate sobre si los criptoactivos deben ser regulados o no, sigue vigente y no hay un consenso al respecto. La sección examina principalmente qué hay en la literatura con relación a las consideraciones hechas por algunos académicos o instituciones y por algunos países que han decidido establecer algún tipo de regulación. Allí se señala que, debido a la naturaleza anónima de los criptoactivos y la dificultad de la trazabilidad de sus transacciones, la regulación, si la hay, debe concentrarse principalmente en los intermediarios y en diferentes áreas (por ejemplo, en el control para la prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo), y en la interacción que hay entre estos intermediarios del mercado de los criptoactivos, y el sector financiero tradicional.