

El Banco de España alerta del creciente riesgo de los criptoactivos para la estabilidad financiera

El Banco de España **ha alertado de que el crecimiento exponencial de la negociación de criptoactivos** y el hecho de que los criptoactivos que no cuentan con respaldo de activos financieros tradicionales (como bitcoin o ethereum) concentren más del 80% del valor de mercado de estos instrumentos presenta un riesgo creciente para la estabilidad financiera.

Así lo pone de manifiesto en un capítulo especial sobre criptoactivos que se incluirá en el próximo **Informe de Estabilidad Financiera**, en el que incide en que la coordinación internacional para regular este segmento del mercado financiero, susceptible de generar arbitraje regulatorio, resulta esencial y avisa de que actualmente el Banco de España no tiene capacidad para regular estos mercados, al no existir una regulación nacional propia sobre los criptoactivos.

Los principales criptoactivos han multiplicado por 13,4 su valor de mercado desde el inicio de 2020 hasta su máximo en noviembre de 2021 y por 7,8 hasta los últimos datos de febrero de 2022. Además, el supervisor ha observado una significativa correlación entre los diferentes criptoactivos, que sugiere que **una corrección en el valor de uno de ellos podría propagarse al resto** en un escenario de escasa diferenciación por buena parte del mercado.

Todo ello **apunta a la importancia sistémica creciente**, según el Banco de España, que también señala que, si bien los riesgos asumidos por los tenedores individuales de criptoactivos pueden ser muy elevados, no necesariamente representan un riesgo sistémico, pues ello requeriría que estos mercados tuvieran un volumen o número de interconexiones críticos que pudiera, en caso de dificultades, desestabilizar el sistema financiero.

El análisis del Banco de España también **pone de manifiesto que la volatilidad de los mercados de criptoactivos sin respaldo es superior a la de los mercados de renta variable**, con los que muestran una mayor correlación desde 2020, lo que incrementa el riesgo de contagio indirecto, tanto en economías avanzadas como emergentes.

Por otro lado, el supervisor ha constatado un crecimiento de la oferta de stablecoins (que cuentan con activos de respaldo y con mecanismos automáticos de estabilización de su valor) y un aumento de sus interconexiones con el mercado financiero tradicional, lo que puede suponer una presión a la baja adicional sobre los tipos de interés reales de equilibrio en un contexto de escasez de este tipo de activos.

Además, un incremento de la presión por convertir las tenencias de stablecoins en dinero de curso legal **podría llevar a la liquidación apresurada de posiciones en estos productos y generar tensiones de liquide**z, avisa el Banco de España, que también señala que una posible extensión del uso de las stablecoins podría implicar riesgos estructurales a medio plazo para la estabilidad financiera a través de la erosión de la capacidad de captación de depósitos del sector bancario, lo que potencialmente alteraría los efectos de la política monetaria y condicionaría los flujos de capitales.

Los riesgos inherentes a los criptoactivos

Al margen de los riesgos que los criptoactivos presentan para la estabilidad financiera, el recuadro del Banco de España también enumera una serie de riesgos inherentes asociados a estos instrumentos.

Por un lado, el supervisor ha advertido de que **la dependencia del valor actual de los criptoactivos de las expectativas de compradores y vendedores** sobre su valor en transacciones futuras genera riesgos significativos de mercado y de liquidez, que son más marcados en el caso de los criptoactivos sin respaldo, aunque también están presentes en las stablecoins.

Asimismo, ha alertado de que **puede generarse riesgo de crédito y de fraude en las transacciones con estos instrumentos**, debido a la opacidad y desprotección de los usuarios en segmentos amplios de los mercados de criptoactivos, la ausencia de regulación y la incertidumbre tecnológica.

El Banco de España también pone el foco en los riesgos operaciones que plantea el uso de las tecnologías innovadoras en que se basan los criptoactivos, que pueden afectar a la confianza sobre su uso en transacciones futuras y estar así fuertemente conectados con los riesgos de mercado. Los riesgos operacionales asociados a los criptoactivos tienen, además, dimensiones legales, regulatorias y de diseño de mercado, señala.

Otros riesgos a los que apunta el supervisor **son los riesgos legales que puede generar la participación de agentes con intenciones ilícitas (blanqueo de dinero)** a otros participantes de estos mercados, la posibilidad de que los costes sean elevados y de que su uso se prohíba en ciertas jurisdicciones y los riesgos climáticos físicos y de transición que plantean, por el elevado consumo energético de ciertas operativas.

El Banco de España no tiene capacidad para regular este mercado

El Banco de España ha recordado que, **aunque analiza y hace un seguimiento de los criptoactivos por su potencial relevancia para la estabilidad del sistema financiero** y su impacto en la actividad económica, no tiene en la actualidad la capacidad de regular, autorizar o supervisar el funcionamiento de los mercados decriptoactivos o sus participantes, pues no existe una regulación nacional propia sobre los criptoactivos.

En el seno de las instituciones europeas, **sí se está negociando actualmente una propuesta legislativa de reglamento sobre mercados de criptoactivos**, MiCA (Markets in Cripto-Assets), que considera un conjunto de reglas comunes en la UE, centradas en proveer seguridad jurídica y una adecuada protección legal de los usuarios de criptoactivos, y que serían aplicables a los emisores y a los proveedores de servicios sobre estos instrumentos.

La regulación de los proveedores de servicios de criptoactivos puede asegurar que el ritmo de expansión de este mercado sea adecuado y evitar una acumulación excesiva de riesgos (...). En cualquier caso, los retos de supervisión son considerables, no menos por la complejidad tecnológica que suponen, ha reconocido el supervisor.

Fuente: NIUS