

# ¿Preparan los bancos centrales la destrucción del bitcoin?

[Gonzalo Toca](#)



(Getty Images)

---

***Estados Unidos, China y la Unión Europea están avanzando en la creación de monedas digitales oficiales que puedan competir e incluso desplazar a criptomonedas como Bitcoin o Ethereum.***

Los medios internacionales lo han recogido como si fuese una auténtica estampida. Así, nos aseguran, [más de 110 países](#), que representan en conjunto el 95% del PIB mundial, se están planteando introducir monedas digitales oficiales o CBDC por sus siglas en inglés. Obviamente, la irrupción de un dólar, euro o yuan digitales va a afectar de lleno a las principales criptomonedas. Las CBDC pueden cumplir mejor que Bitcoin o Ethereum con la función de medio de pago, activo de inversión y unidad de medida de precios y servicios. Además, la digitalización de las CBDC puede abaratar y agilizar las transacciones en dólares o euros.

Es verdad que tanto Bitcoin como el euro o el dólar digital son dinero fiduciario y, por lo tanto, su valor depende, en gran medida, de la confianza de sus usuarios. Aunque ni el euro digital ni Bitcoin van a estar respaldados por oro o por ningún activo estable y escaso, las grandes CBDC contarán como hasta ahora con el aval y la gestión de los grandes bancos centrales. Y eso es lo que les otorgará un plus de credibilidad en una carrera en la que ya partían con una ventaja impresionante: cientos millones de usuarios en todo el mundo llevan décadas confiando en sus dólares y sus euros, y operando con ellos tanto en efectivo como mediante apuntes en cuenta. ¿Por qué iban a mirar ahora con peores ojos los euros y dólares digitales?

Muchos inversores sofisticados creen más en Bitcoin que en las divisas oficiales. Consideran, con razón, que los bancos centrales siempre han manipulado su valor y que esta manipulación se ha redoblado en los últimos 15 años, con las políticas monetarias de antes, durante y después tanto de la gran crisis financiera de 2008 como de la tragedia pandémica o la inflación elevada y persistente que la siguió. Estos inversores sofisticados comparan favorablemente el despropósito de los cañonazos de liquidez de la FED o el BCE con las benditas dificultades que suponen extraer y producir bitcoins. La manipulación de la oferta, y por lo tanto del valor, es mucho más difícil en las criptomonedas. No estamos a merced de los políticos.

De todos modos, esos inversores son una minoría, algo que queda bien reflejado en que menos de [100 millones de personas](#) disponen de monederos digitales de Blockchain en todo el mundo. Estos monederos son esenciales para operar, por ejemplo, con Bitcoin. Todo parece sugerir que los grandes fondos no se sienten cómodos con la enorme volatilidad de las monedas aunque inviertan en ellas, en pequeñas dosis, como activos de alto riesgo.

Muchos usuarios tampoco se sienten cómodos con que las criptodivisas sean tan volátiles. A la inmensa mayoría le sigue gustando que el valor del dinero con el que paga sus bienes, cobra su sueldo y ahorra en el banco sea estable. Bitcoin valía un 20% menos a principios de este

mes de mayo que un año antes, y las oscilaciones anuales gigantescas, al alza y a la baja, [son frecuentes](#). Éste es el tipo de escenario que también quieren evitar las empresas cuando rechazan Bitcoin como medio de pago.

## Durísima competencia

La irrupción de las grandes CBDC sería la irrupción de unas monedas digitales tan estables como las divisas tradicionales de las que proceden. Eso reduciría el interés por utilizar Bitcoin o Ethereum para pagar, ahorrar o cobrar. Por otra parte, ¿cuáles serían exactamente las ventajas de utilizar una divisa referenciada al dólar como Tether y no directamente el dólar digital? Como se ve, tampoco las criptodivisas que han *resuelto* el problema de la altísima volatilidad (las *stablecoins*) tienen garantizada [su supervivencia](#).



Antes comentábamos, de pasada, las ventajas que presenta para muchos inversores sofisticados que la oferta de bitcoins no se pueda manipular fácilmente. Sin embargo, esto no les viene tan bien a los hogares o las empresas. Y el motivo es que es precisamente la capacidad de la FED y el BCE de abrir y cerrar el grifo a voluntad la que garantiza, en último

término, el suministro. Si *faltan* billetes, sabemos que los van a *imprimir* hasta acabar con el problema, pero si no hay suficientes bitcoins, no sabemos lo que van a tardar sus *mineros* en extraer la cantidad que se necesita para estabilizar el mercado. En paralelo, la enorme cantidad de transacciones diarias en dólares y euros, nos permite cambiarlos cuando queramos. [No es tan sencillo cambiar bitcoins](#), y no lo será antes de muchos años.

Las grandes CBDC no solo van a ser más líquidas y fácilmente convertibles que las criptodivisas. También se podrán poner más fácilmente al servicio de objetivos fundamentales de la política monetaria como la lucha contra la inflación (encareciendo el dinero oficial y volviéndolo más escaso) o el impulso del crecimiento en medio de una recesión (abaratando el dinero oficial y haciéndolo abundante).

Los inversores extranjeros quizás no lo aprecien e incluso lo encuentren algo engorroso, pero la población local de esos países, de cuyo favor depende buena parte de la regulación, tenderá a valorar más positivamente los instrumentos financieros que la ayudan en su prosperidad. Y luchar contra la inflación o la recesión es hacer justamente eso. Si el poder de las criptodivisas

amenaza, a medio plazo, la eficacia de la política monetaria, entonces su éxito no tardará en traducirse, muy probablemente, en una normativa más exigente que desincentive su uso frente a la divisa digital oficial hegemónica.

Es verdad que, a pesar de todo, se ha vuelto casi un mantra entre los analistas decir que no hay por qué elegir entre las CBDC y Bitcoin. Según ellos, ambas deberán aprender a convivir pacíficamente. Sin embargo, hay un problema: ¿cuál va a ser el atractivo de las grandes criptodivisas en un escenario dominado por el uso abrumador de unas monedas digitales oficiales, que cuentan no solo con el apoyo mayoritario de la población (los usuarios) sino también de los organismos de los que depende su regulación?

Por otra parte, cuando se plantea la convivencia pacífica entre CBDC y grandes criptodivisas, se entiende que van a convivir no solo como activos para ahorrar o invertir, una obviedad, sino también como medios de pago para una amplia porción de la sociedad. En definitiva, estamos asumiendo que las criptomonedas se convertirían en dinero *de verdad* y que millones de personas de un país las utilizarían para pagar por servicios y cobrar por ellos.

### **Los problemas crecen**

Si llegan a ser lo suficientemente estables como para que queramos cobrar nuestros salarios con ellas, se irán también convirtiendo en medios de pago masivos. Entonces entrarán en conflicto con la política monetaria y la privacidad que proporcionan oscurecerá un enorme número de transacciones. Los bancos centrales, los reguladores del mercado y las agencias tributarias intervendrán entonces a favor de las divisas digitales oficiales, porque pueden rastrearlas y controlarlas mejor y utilizarlas para luchar contra la economía sumergida, la recesión o los precios disparatados.

En resumen: para que las criptodivisas atraigan a los hogares tienen que ser estables, para ser estables necesitan ser relativamente abundantes y, para ser relativamente abundantes, deben utilizarse masivamente y ser, por lo tanto, fáciles de convertir. Si los hogares las utilizan masivamente, entran en conflicto con los bancos centrales y los reguladores... y la mejor alternativa es desplazarlas en favor de las divisas digitales oficiales.

Por todo ello, la convivencia pacífica parece imposible a largo plazo, aunque es verdad que cabe la posibilidad de que las criptodivisas actúen sobre todo como destino de inversión y no como medio de pago. Vendrían a ocupar el espacio, por ejemplo, del oro.

Esto, sin embargo, también presenta problemas. Para que las criptodivisas reciban volúmenes de inversión remotamente comparables a las del oro u otras materias primas menos estables, Bitcoin o Ethereum deberían jugar un papel claro como activos refugio en etapas de inflación ([algo muy discutible](#)) y tendríamos que ver si es posible que un medio de pago (por muy secundario que sea) se comporte en el mercado como una materia prima.



Hasta que eso ocurra, a los inversores que no sean muy sofisticados les costará mucho entender sus vaivenes, valorar sus rendimientos y decidir si les compensa operar en unas instituciones de intercambio de criptomonedas menos transparentes y garantistas que los mercados monetarios convencionales. Todo ello no sucederá con las grandes CBDC, porque su comportamiento como activo de inversión se parecerá al del dinero convencional y al de los activos denominados en dólares o euros.

La gran confrontación entre las CBDC y las criptodivisas tardará algún tiempo en llegar, porque los países más poblados del planeta (China e India) aún las tienen [en fase de prueba](#), igual que Japón, mientras la Unión Europea, Reino Unido, Canadá, Estados Unidos y Brasil solo han empezado a desarrollarlas. Además, es cierto que todavía queda por aclarar cuáles van a ser las características de la arquitectura informática de las CBDC, qué porcentaje de la oferta monetaria van a representar (recordemos que a los bancos les sigue conviniendo operar con apuntes en cuenta) o la manera en la que los reguladores van a tratar a las criptodivisas después del lanzamiento de las monedas digitales oficiales que compitan con ellas.

Cuanto más tarden en lanzarse las CBDC, más tiempo tendrán Bitcoin, Ethereum o Tether para multiplicar sus usuarios y su protagonismo como medio de pago para hogares y empresas. Si continúan ampliando su presencia como medio de pago, la población cada vez elevará más el coste político de reprimirlas y marginarlas y exigirá que las CBDC les ofrezcan un nivel de privacidad similar al de las criptomonedas o el efectivo. En esas circunstancias, las nuevas divisas digitales oficiales se volverán mucho menos eficaces en la lucha contra la economía sumergida y su lanzamiento perderá con ello una de sus grandes motivaciones.

### **Fecha de creación**

17 mayo, 2023