



FSB: Informe sobre los trabajos efectuados sobre criptoactivos para el G-20 por el FSB y otros organismos internacionales. Octubre 2018.

El Comité de Estabilidad Financiera, en inglés *Financial Stability Board* (FSB), ha presentado –en respuesta al mandato recibido en la reunión de marzo– a los Ministros de Finanzas y Gobernadores de los Bancos Centrales de los países del G-20 en la reunión de Buenos Aires (21-22 de julio) **un informe en el que se describen los trabajos y otras iniciativas que sobre criptoactivos han llevado a cabo, hasta la fecha, el propio FSB y otros organismos internacionales relevantes** en la materia. Estos otros organismos son el Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercados –en inglés, *Committee of Payments and Markets Infrastructures* (CPMI)–, la Organización Internacional de Comisiones de Valores –en inglés, *International Organisation of Securities Commission* (IOSCO)– y el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria –en inglés, *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS)–.

En concreto, entre los trabajos de estos organismos en materia de criptoactivos cabe destacar los siguientes:

- El FSB, en colaboración con el CPMI, ha desarrollado un marco con indicadores de riesgo para vigilar los mercados de criptoactivos, como parte de su tarea de evaluación continua de las vulnerabilidades del sistema financiero.
- El CPMI ha llevado a cabo varios trabajos sobre aplicaciones de la tecnología del libro distribuido –en inglés, *Distributed Ledger Technology* (DLT)– y sobre innovaciones en sistemas de pagos.
- IOSCO ha establecido una network sobre Initial Coin Offerings (ICOs), la cual se va a integrar en una estructura de reciente creación que tendrá por objeto servir de apoyo a sus miembros en temas relacionados con ICOs con impacto en la protección al inversor, ya sean de alcance nacional o transfronterizo. También está analizando cuestiones legales relacionadas con las plataformas de criptoactivos.
- Por último, el BCBS está cuantificando las exposiciones directas e indirectas de los bancos a los criptoactivos y aclarando el tratamiento prudencial de los mismos.

Trabajos e iniciativas del FSB sobre criptoactivos

El plenario del FSB aprobó un informe en junio, preparado por su Comité Permanente de Evaluación de Vulnerabilidades –en inglés, *Standing Committee of Assessments on Vulnerabilities* (SCAV)– en colaboración con el CPMI, en el que se indica que los criptoactivos no representan un riesgo importante para la estabilidad financiera mundial en este momento, pero que es necesario un seguimiento del fenómeno a la luz de la velocidad de los desarrollos y de la falta de datos.

Para realizar este seguimiento, ambos organismos han colaborado en el desarrollo de un **marco para vigilar**

los riesgos que suponen los criptoactivos para la estabilidad financiera y valorar los posibles canales de transmisión de estos riesgos a la estabilidad financiera basado en métricas o indicadores de tales riesgos. Los criterios utilizados para la selección de las métricas son, entre otros, la comparabilidad en el tiempo y entre jurisdicciones, la facilidad de acceso y repetibilidad, el grado en que la métrica se basa en datos o el esfuerzo analítico del cálculo. La calidad y fiabilidad de los datos que se utilizan para el cálculo de las métricas es fundamental: se utilizan datos de fuentes públicas cuando están disponibles, complementados con datos procedentes de trabajos de supervisión.

Las métricas o indicadores de los riesgos que el FSB evaluará inicialmente, sin perjuicio de que se puedan agregar otras más adelante, se describen en el anexo al informe y son las siguientes:

- Para controlar los **riesgos primarios o básicos** como posible canal de transmisión, las métricas que se analizarán son la capitalización del mercado de criptoactivos (tamaño y ratio de crecimiento), los niveles de precios, la volatilidad de los principales criptoactivos y los desarrollos en otras jurisdicciones no miembros del FSB (dato cualitativo). Estos indicadores permitirán comprender el tamaño potencial de los efectos en caso de que ocurra un rápido declive en la cotización de los criptoactivos.
- Para valorar la posible transmisión de riesgos derivada de los **efectos en la confianza** de los mercados/inversores, se analizará la reputación del mercado de criptoactivos y el impacto en la confianza. En este caso, el documento apunta que será necesario realizar un trabajo de obtención de datos fundamentalmente cualitativos (*market intelligence*), a veces de difícil medición.
- Para comprender los **efectos** de los criptoactivos **en el valor de capitalización de los mercados financieros** y su impacto sobre la riqueza, las métricas que se analizarán, en relación con la capitalización del mercado, son el tamaño y ratio de crecimiento del mercado de criptoactivos, los datos sobre emisiones de las ICOs y los flujos de intercambios entre moneda fiat y criptoactivos. En relación con los precios, las métricas que se analizarán son los niveles de precios, la volatilidad del precio y la tasa de crecimiento.
- Para valorar como posible canal de transmisión de riesgo la **exposición de las instituciones financieras** a los mercados de criptoactivos, los indicadores identificados son los siguientes: derivados, capitalización de los mercados y grado de exposición de los bancos a los criptoactivos. En cuanto a las métricas de derivados (*derivatives metrics*) se analizarán los volúmenes de negociación de criptoactivos, los precios y posiciones abiertas, el número y tipo de miembros compensadores y los sistemas de garantías.
- Para valorar la posible transmisión de riesgos en relación con los **pagos y la liquidación**, se analizará el uso generalizado de criptoactivos en estas actividades.

Debe tenerse en cuenta que las métricas sobre datos de mercados como los precios, los volúmenes de negociación y la volatilidad pueden ser manipuladas por prácticas generalmente prohibidas, cuya existencia no puede descartarse en esta etapa.

Además de la rápida evolución de estos mercados, otros desafíos identificados son la falta de transparencia –incluida la identidad y ubicación de los emisores de las ICOs y la ley aplicable a las mismas–, la falta de datos y de fiabilidad de las ICOs ya emitidas, la naturaleza fragmentada de los mercados de criptoactivos y la incertidumbre legal del tratamiento y caracterización de los criptoactivos.

En conclusión, el FSB cree que las métricas propuestas proporcionan una imagen útil de los mercados de criptoactivos y de los riesgos que para la estabilidad financiera pueden presentar.

Trabajos e iniciativas del CPMI sobre criptoactivos

El CPMI, junto con IOSCO, examinó los "Principios para las infraestructuras del mercado financiero" en abril de 2018 y no identificaron ningún problema o brecha crítica en las infraestructuras basadas en DLT hasta el momento. El informe de CPMI "Pagos minoristas transfronterizos" (febrero 2018) evaluó las posibles eficiencias y riesgos de los cambios en el mercado consecuencia de los pagos con tokens digitales privados.

El plan de trabajo sobre innovación del CPMI contiene las líneas siguientes de actuación: contactar con los bancos centrales aconsejándoles prudencia en relación con una posible **Central Bank Digital Currency** (CBDC); supervisar posibles CBDC y los tokens digitales privados utilizados para pagos, incluido el desarrollo de tokens con tecnología mejorada y/o activos subyacentes (las denominadas "criptomonedas de segunda generación"); y analizar, desde el punto de vista de la seguridad y la eficiencia, las monedas digitales para mayoristas. El CPMI va a realizar una encuesta entre los bancos centrales en 2018 para informar mejor sus trabajos en esta área. Otras materias en las que está trabajando incluyen cuestiones legales relacionadas con la tenencia y transferencia de monedas digitales y las implicaciones transfronterizas del CBDC.

Trabajos e iniciativas de IOSCO sobre criptoactivos

IOSCO ha publicado diversas advertencias sobre las ICOs dirigidas a sus miembros y al público en general. También ha establecido una *network* para el intercambio de información y experiencias sobre las ICOs entre sus miembros. Es más, en mayo acordó que esta *network* pasara a formar parte de una estructura de apoyo para ayudar a los miembros en la identificación de los riesgos normativos derivados de una ICO y en la posible resolución de los problemas que planteen las ofertas de estos productos, ya sean a nivel nacional o transfronterizo. Para cumplir con su objetivo, este marco se servirá de los recursos de la *network*.

Esta nueva estructura facilitará información que permita a los reguladores evaluar la naturaleza de una ICO en sus propias jurisdicciones, identificar posibles lagunas en la protección de los inversores y los mercados en comparación con las ofertas de valores y los mercados convencionales y, por último, identificar posibles cambios en la legislación nacional que permitan estándares de protección similares a los de las ofertas y mercados de valores convencionales.

IOSCO también está analizando varias cuestiones legales relacionadas con las **plataformas de criptoactivos**. En la actualidad, las plataformas no plantean riesgos de estabilidad financiera global pero sí suponen un posible riesgo para la protección de los inversores, la integridad del mercado y el blanqueo de dinero, entre otros. Algunas plataformas pueden no estar sujetas a la legislación sectorial del mercado de valores. Por ello, IOSCO trabajará estrechamente con otros organismos internacionales, como CPMI y BCBS, con el objetivo de consensuar un enfoque global.

Respecto a las plataformas sujetas a la competencia de los reguladores de valores, el Comité sobre Mercados Secundarios de IOSCO ha comenzado a examinar las plataformas basadas en Internet, incluidas las plataformas de criptoactivos. Un aspecto inicial que el documento apunta como conveniente explorar es si los Principios de IOSCO para los mercados secundarios serían aplicables a estas plataformas. Otras cuestiones identificadas para analizar son: transparencia, custodia y liquidación, negociación, seguridad cibernética e integridad de sistemas.

El documento también considera relevante la cuestión del acceso ya que ciertas plataformas de criptoactivos permiten el acceso no intermediado, lo que genera dudas sobre la protección de los inversores en relación con las obligaciones de conocer al cliente y la idoneidad que, por lo general, no son responsabilidades asumidas por los mercados regulados.

En cuanto a la normativa a aplicar a la plataforma, el documento apunta que una coordinación entre jurisdicciones es deseable con respecto a la supervisión y posible inspección.

Trabajos e iniciativas del BCBS sobre criptoactivos

Los trabajos del BCBS en relación con los criptoactivos se pueden agrupar en tres grandes categorías:

- **Cuantificar** la materialidad de las **exposiciones** directas e indirectas de los bancos a criptoactivos, lo que no ha resultado sencillo dada la escasez de datos fiables sobre las tenencias de criptoactivos de los bancos. El BCBS está llevando a cabo una evaluación inicial que podría ser seguida por un ejercicio de recopilación de datos estructurados sobre criptoactivos como parte del ejercicio de supervisión bianual de Basilea III.
- Aclarar el **tratamiento prudencial** de la exposición de los bancos a criptoactivos. Si bien el marco actual de Basilea no establece un tratamiento explícito de la exposición de los bancos a criptoactivos, sí establece los requisitos mínimos para el tratamiento de capital y liquidez de "otros activos". El BCBS está llevando a cabo una evaluación de cómo sus miembros actualmente tratan tales exposiciones como parte de sus reglas prudenciales nacionales. Con base en los resultados de esta evaluación, el BCBS considerará aclarar formalmente el tratamiento prudencial de los criptoactivos en el conjunto de categorías de riesgo (riesgo de crédito, riesgo de contraparte, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, etc.).
- **Supervisar los desarrollos** relacionados con criptoactivos/Fintech y evaluar sus implicaciones para bancos y supervisores, como continuación a la publicación del informe "Buenas Prácticas sobre las implicaciones de los desarrollos de FinTech para bancos y supervisores bancarios" (febrero 2018).

Enlace de interés:

[Informe al G-20 sobre el trabajo del FSB y otros organismos internacionales en relación con los criptoactivos](#)