

¿Hay que temer al *bitcoin*?

El año que acaba de finalizar ha sido testigo del crecimiento espectacular de la atención que el *bitcoin*, un tipo de moneda virtual, ha recibido por parte de los medios de comunicación. La principal razón, aunque no única, habría que buscarla en la sorprendente evolución de su cotización, que a lo largo de 2017 se multiplicó por más de catorce. Aunque es pronto para llamarlo “dinero”, si siguiese avanzando y finalmente se convirtiese en ello, no habría que entenderlo como un sustituto de las monedas y su competencia no podría considerarse negativa, sino al contrario.



Si se convierte en dinero, el bitcoin puede convivir con la moneda tradicional. / [Rudin Group](#).

Un *bitcoin* comenzaba 2017 cambiándose por menos de 1.000 dólares y acababa dicho año cotizando por encima de los 14.000 dólares después de haber rozado los 20.000. Entre otras consecuencias, esta evolución de ha generado que la capitalización de los *bitcoins* en circulación (es decir el número total multiplicado por el precio de uno) haya dejado de ser poco significativa para alcanzar unas magnitudes relevantes. Para hacernos una idea visual, en doce meses la capitalización de esta moneda virtual ha pasado del 1% del PIB de una economía media-grande como la española al 20%, lo que supone, por ejemplo, algo menos de la mitad de la capitalización de las 35 empresas del IBEX.

A la vista de este volumen nos podríamos plantear si una fuerte caída del *bitcoin* podría suponer algún riesgo desde el punto de vista macroeconómico. Por ejemplo, podríamos pensar en que un fuerte efecto riqueza negativo podría disminuir el consumo e incluso la inversión y de ese modo contribuir a una desaceleración del crecimiento económico. No obstante, de momento tendríamos que descartar que los efectos de este tipo sean significativos ya



que, aunque los volúmenes de capitalización alcanzados parezcan altos, debido al hecho de que los “propietarios” de esta divisa están distribuidos prácticamente por todo el mundo este tipo de efectos pasarían prácticamente desapercibidos en una economía concreta.

De hecho, el *bitcoin* ha caído casi un 50% desde los máximos que alcanzó en diciembre de 2017 y nada parece indicar que haya tenido efectos de este tipo (así de los 19.400\$ que alcanzó en diciembre disminuyó hasta los 10.500 apenas un mes después). Por tanto, podríamos decir que la criptomoneda está todavía lejos de poder tener “efectos sistémicos”

Desde su aparición en 2009, apenas unos meses después de la caída de Lehman Brothers, no hemos dejado de sorprendernos por los avances que se han ido produciendo a su alrededor. El *bitcoin*, así como otras monedas virtuales que han aparecido ante su éxito, aspira no sólo a ser una red de pagos descentralizados, sino también un nuevo tipo de dinero. ¿Podría llegar a serlo?

Al estudiar la evolución del dinero a lo largo de la historia no nos debería causar sorpresa, sino al contrario, la aparición de nuevas formas utilizando las nuevas tecnologías que se podría en cierto modo predecir. Otra cosa distinta es la concreción específica y sobre todo los mecanismos por los cuales iría adquiriendo la confianza de los usuarios que es lo que al final determinan que “algo” se convierta en dinero.

Por ejemplo, ya en 1991 cuando todavía no existía internet tal y como lo conocemos actualmente, Milton Friedman, después de repasar las diversas formas que ha ido adoptando el dinero, se hacía una pregunta en la que claramente el *bitcoin* encajaría como una respuesta. Así, este autor expresaba: *“Esa ‘otra cosa’ que establece el nexo entre las dos transacciones es lo que llamamos dinero, con independencia de las numerosas formas físicas que haya adoptado, desde las piedras y las plumas o el tabaco, pasando por el cobre, la plata y el oro, hasta los billetes de papel y las anotaciones en cuenta. ¡Quién sabe cuál será la encarnación futura del dinero! ¿Quizás unos bytes de ordenador?”*.



Los usuarios son los que descartarán o incluirán las innovaciones momentáneas. / [airpix](#).

No obstante, las expectativas de que el masivo uso de internet diera lugar a nuevas manifestaciones de dinero no significa que el *bitcoin*, o alguna de las otras monedas virtuales con cierta aceptación que existen hoy en día, suponga la culminación y el punto de llegada de esta tendencia. Al contrario, es posible que todavía estemos en etapas muy tempranas y que el futuro nos depare innovaciones que hoy seamos incapaces siquiera de vislumbrar. Por eso, es muy importante defender la libertad de innovación en un contexto de



competencia e ir dejando a los usuarios que con sus decisiones vayan decantando cuáles son las innovaciones útiles y cuáles no. Pero en todo caso, ¿podemos considerarlo realmente como una moneda?

¿Dinero o no? Esa es la cuestión

Vamos a recurrir a las tres funciones básicas que tradicionalmente se asignan al dinero y a ver cómo el *bitcoin* se comporta en cada uno de los tres casos. La principal de estas funciones es la de utilizarse como “*unidad de cuenta*”. Para que esta función se desempeñe bien es necesario que tenga cierta estabilidad. Cuanto más variable es el valor del dinero peor cumplirá esta función (nos podemos imaginar el caos que ocurriría si cada mes el “metro” cambiara su longitud dejando de medir 100 cm). Prácticamente en ninguna tienda, aunque acepten pagos en *bitcoin*, se expresa los precios de sus diferentes bienes o servicios en la moneda virtual, ni existen agentes económicos que “piensen” y lleven sus cuentas económicas en esta divisa, por tanto, de momento, no parece utilizarse como unidad de cuenta.

En cuanto a la función de “*depósito de valor*” es una de las que más expectación ha levantado debido a la fuerte revalorización que ha experimentado. Esta función, que tradicionalmente se considera que el dinero debe cumplir, es muy importante ya que es lo que permite separar los actos de compra y venta que caracterizan a las economías monetarias. Es decir, en economías de trueque el acto de la compra y la venta tienen que ocurrir simultáneamente. Sin embargo, desde que existe dinero podemos vender algo, recibir dinero a cambio y esperar hasta que tengamos la necesidad de comprar, que es cuando podremos entregar el dinero que habíamos recibido.



Son minoría las tiendas que aceptan el pago en *bitcoins*.
[JM. Mata.](#)

Pero de nuevo aquí la estabilidad en el poder adquisitivo del dinero es necesaria para que se cumpla adecuadamente esta función. En el caso del *bitcoin*, y debido a las expectativas generadas sobre futuros potenciales incrementos de su cotización, está teniendo gran auge su utilización como depósito de valor.

Por último, la clave para denominar a “algo” como dinero reside en que cumpla la función de “*medio de cambio*”. Indudablemente, todavía se encuentra demasiado lejos de ser considerado con un medio “generalmente” aceptado de pago o un medio comúnmente utilizado para ello. Por tanto, los “servicios de liquidez” que los usuarios obtienen de su posesión se pueden considerar muy reducidos. No obstante, la importante revalorización experimentada en el año 2017 podría estar basada en las expectativas de rápido crecimiento de su



uso. Es decir, no serían los actuales sino los futuros servicios de liquidez que el *bitcoin* se espera que preste lo que estaría detrás del crecimiento de su cotización.

Sin embargo, aquí reside una importante paradoja: el año 2017 fue el primer año en que el número de transacciones realizadas con el *bitcoin* experimentó un estancamiento. Este hecho puede levantar preocupación ya que el número de transacciones realizadas puede ser un indicador de los servicios de liquidez y, por tanto, de la utilidad que los usuarios podrían obtener manteniendo la criptomoneda en sus carteras de inversión. Si las transacciones no crecen, es un síntoma de que no está ganando la carrera de ser medio de pago generalmente aceptado.

Habría que añadir que no sólo el *bitcoin*, sino otras de las muchas monedas virtuales que han ido surgiendo después han ido introduciendo mejoras y han ido perfeccionando las estructuras en las que se basa el *bitcoin* lo que originan la pregunta de cuál o cuáles, si alguna, van a ser las monedas virtuales que se impongan en el futuro y si vamos a seguir siendo testigos en un plazo corto de innovaciones rupturistas en este campo o simplemente de evoluciones de lo que ya conocemos.

Como hemos dicho todavía es pronto para llamar “dinero” a esta divisa digital pero en cualquier caso, si sigue avanzando en esa dirección y finalmente tuviese éxito, no habría que entenderlo como un sustituto de las actuales monedas, sino que coexistiría con ellas y los usuarios utilizarían unas u otras según sus necesidades. Esta competencia no tendría que tener aspectos negativos sino más bien al contrario. Los actuales emisores de moneda, ante la existencia de una potencial concurrencia, tendrían más incentivos en cuidar la calidad de su “producto” evitando incurrir en exceso. Quizás la sustitución tendría un mayor grado en aquellos casos con monedas muy inestables con inflaciones elevadas en los que los usuarios encontrarían más ventajas en hacer un mayor uso de las nuevas monedas virtuales.

Para finalizar añadiríamos que no habría que ver al *bitcoin* (o a otras monedas virtuales que compiten con él) como una amenaza sino como innovaciones que amplían las posibilidades y las opciones de los consumidores, quienes al final con sus decisiones tienen la última palabra sobre el futuro y el desarrollo de este nuevo tipo de “dinero” que estamos siendo testigos en la segunda década del siglo XXI.



Pedro Durá es profesor de Economía Monetaria y Financiera del departamento de Economía Aplicada, Pública y Política de la facultad de Ciencias Económicas de la UCM.