

RECUADRO III.1:

Seminario del BCCh sobre stablecoins

Durante junio el BCCh organizó un seminario de análisis internacional sobre las stablecoins. Con la participación tanto de académicos como de reguladores internacionales, así como con la presencia de las autoridades del Banco, el seminario se orientó a la comprensión de los riesgos asociados a las stablecoins y sus potenciales efectos. El objetivo fue determinar si estas nuevas tecnologías de pago constituyen una innovación genuina o, más bien, un problema antiguo con una nueva apariencia. En particular, se abordaron aspectos relacionados con la naturaleza de los emisores, mecanismos de respaldo, y su impacto en los sistemas de pago. La discusión académica del seminario se articuló en torno a tres ejes principales: las implicancias de las stablecoins sobre la estabilidad financiera, las consecuencias de la emisión mediante entidades organizadas como *narrow banks*, y finalmente, se debatieron las implicancias exclusivas para los sistemas de pago. La instancia contó, además, con un panel de discusión de alto nivel sobre respuestas regulatorias internacionales.

La primera sesión analizó el comportamiento de las stablecoins en periodos de estrés financiero. Las presentaciones coincidieron en que las stablecoins pueden parecer estables en tiempos normales, pero perder rápidamente la confianza de los usuarios cuando surgen dudas sobre su respaldo o sobre la capacidad de sus emisores para cumplir sus compromisos. La evidencia presentada mostró que, al igual que otros instrumentos financieros, como los fondos mutuos del mercado monetario ([Anadu et al., 2024](#)), las stablecoins pueden experimentar presiones significativas – como en el episodio de Silicon Valley Bank – cuando aumenta la incertidumbre, especialmente si la información sobre sus reservas es poco clara o genera desconfianza ([Ahmed et al., 2025](#)). Además, se analizaron momentos de tensión financiera en que las stablecoins no siempre funcionaron como un refugio seguro ([Kwon & Shim, 2026](#)), incluso cuando están respaldadas por activos de alta calidad. En conjunto, la discusión destacó que la estabilidad de las paridades de estos cryptoactivos depende no sólo de las reservas que las respaldan, sino también de la confianza de los usuarios, la transparencia de la información disponible y las condiciones de funcionamiento de los mercados donde se transan.

La segunda sesión de discusión académica se centró en las implicancias de aquellas stablecoins cuyo diseño presenta características similares a las de un *narrow bank*. El trabajo de [Huang & Keister \(2026\)](#) analizó conceptualmente la forma en que las stablecoins podrían ofrecer una alternativa más segura para mantener fondos, al estar respaldadas principalmente por activos de bajo riesgo, pero a la vez se constató que una mayor migración de recursos hacia las stablecoins podría reducir los fondos disponibles para que los bancos otorguen créditos a hogares y empresas. Por otra parte, también se señaló durante la discusión que los emisores de stablecoins podrían comenzar a competir directamente con los bancos por la captación de recursos, lo que plantea desafíos regulatorios respecto de la transparencia en el uso y almacenamiento de las reservas.

La tercera sesión se enfocó en los impactos de las stablecoins sobre el sistema de pagos. Primero se discutió la evidencia de [Copestake et al. \(2026\)](#), donde se deducía que los inversionistas esperaban un mayor grado de competencia para los proveedores tradicionales de pagos – especialmente aquellos especializados en pagos internacionales – ante el surgimiento de las stablecoins. Asimismo, se discutió la evidencia de [Auer et al. \(2025\)](#), donde se expuso la relevancia cuantitativa de las stablecoins en materia de flujos transfronterizos y su relación con inestabilidades macroeconómicas en países emisores y receptores de flujos.

Con todo, la discusión enriqueció el análisis interno sobre los efectos macrofinancieros de las stablecoins. Tanto el panel de discusión como los artículos presentados permitieron examinar el grado en que las stablecoins comparten características funcionales con el dinero tradicional. En particular, se analizaron la solidez de las promesas de paridad que estas incorporan en periodos de estrés, las externalidades que pueden generar sobre el sistema financiero tradicional y sus efectos sobre el sistema de pagos, especialmente en el ámbito de los pagos transfronterizos.