RECUADRO III.2:

## Redes para emisión y transferencia de stablecoins: Desafíos de interoperabilidad y fragmentación

**Las stablecoins han adquirido creciente relevancia como instrumentos digitales para transferir valor.** Si bien pueden cumplir funciones económicas similares a las de medios de pago tradicionales, la infraestructura sobre la que estas se emiten y transan (plataforma programable) difiere de manera importante del sistema de pagos tradicional y de las infraestructuras del mercado financiero que lo respaldan.

**Estas plataformas programables están compuestas por elementos tales como contratos inteligentes, redes blockchain y billeteras digitales.** En su conjunto, dichos componentes permiten materializar algunos de los beneficios potenciales descritos en este capítulo, entre ellos la programabilidad de los pagos, la posibilidad de efectuar transferencias de manera continua y con alcance global, así como la emisión de instrumentos diseñados para mantener un valor relativamente estable.

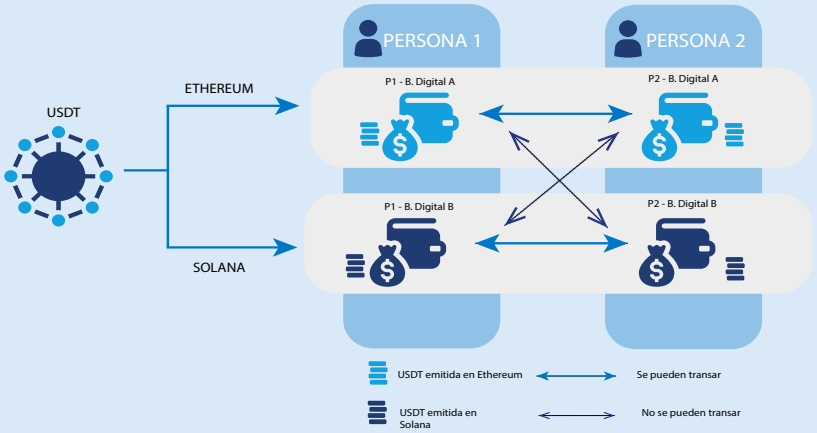
**Sin embargo, este nuevo tipo de infraestructura también introduce desafíos asociados a la fragmentación operativa y a la incertidumbre jurídica.** Una transacción puede estar técnicamente validada en una blockchain sin que ello implique necesariamente que exista firmeza legal en el mismo momento. En otras palabras, el estado técnico del blockchain (determinado por el consenso entre nodos o validadores) puede no coincidir plenamente con el estado jurídico de la transacción (FMI, 2025a; FMI, 2025b). El *Bank for International Settlements* (BIS) ha señalado que los arreglos de stablecoins que sean sistémicamente relevantes deberían proporcionar claridad respecto del momento en que una transacción adquiere carácter definitivo y contar con un marco legal que respalde su firmeza (BIS, 2022).

**Esta distinción entre el estado técnico y el reconocimiento legal de la transacción resulta especialmente relevante en redes blockchain públicas[1/].** Especialmente en las redes públicas no permisionadas, la validación de las transacciones depende de mecanismos de consenso distribuidos y, en determinadas circunstancias, pueden producirse retrasos, congestión, fallas operativas, ataques cibernéticos o desacuerdos entre validadores respecto del estado de la transacción. Como consecuencia, una transacción puede aparecer como confirmada desde la perspectiva del usuario, pero mantenerse expuesta a incertidumbre respecto de su irreversibilidad técnica o de su reconocimiento jurídico definitivo. Tratándose de redes blockchain permisionadas, dicha brecha tiende a reducirse, porque la validación, gobernanza, finalidad y responsabilidad operativa suelen estar incorporadas en un marco institucional ex ante, aproximando el estado técnico de la transacción a sus efectos jurídicos. (Aronoff et al., 2026; BIS, 2022).

**Un desafío adicional surge cuando stablecoins de un mismo emisor circulan en múltiples blockchains o capas tecnológicas.** La existencia de redes con distintos atributos, costos y bases de usuarios ha llevado a los principales emisores a desplegar sus stablecoins en más de una blockchain (como Ethereum, Solana o Tron), sin que estas necesariamente sean interoperables entre sí. Como resultado, stablecoins de un mismo emisor pueden circular en redes separadas y no ser directamente transferibles entre ellas, aun cuando representen el mismo activo (Diagrama III.2).

[1]/ Las redes públicas no permisionadas son sistemas abiertos en los que cualquier persona puede participar en la validación y registro de transacciones, sin necesidad de autorización previa. Su funcionamiento descansa en mecanismos que incentivan a los participantes a verificar correctamente las operaciones.

**DIAGRAMA III.2:** EJEMPLO DE FRAGMENTACIÓN EN EMISIÓN DE STABLECOINS




Fuente: adaptación en base a BIS.

**Esta fragmentación puede tener implicancias tanto financieras como jurídicas.** Desde una perspectiva financiera, pueden surgir diferencias de precio entre versiones de una misma stablecoin emitidas en distintas blockchains, llevando a que, en determinados momentos, estas se comporten como activos diferenciados. En términos operacionales y jurídicos, una transferencia puede ser definitiva en una red sin que ello implique un reconocimiento equivalente en otra, generando incertidumbre respecto de la titularidad del activo y de los derechos de redención asociados a este. Si bien mecanismos como los puentes entre blockchains y otros protocolos de interoperabilidad buscan reducir estas fricciones, también pueden convertirse en puntos de vulnerabilidad operacional y tecnológica, afectando la resiliencia del ecosistema en caso de fallas o ataques (BIS, 2026; Aronoff et al., 2026).

**Desde una perspectiva de banco central, estas diferencias sugieren que la evaluación de las stablecoins como medio de pago no debe limitarse a su estabilidad de valor o a la rapidez de sus transferencias.** También resulta relevante considerar si la infraestructura que las sustenta puede operar de manera segura y escalable, si las transacciones cuentan con suficiente firmeza técnica y respaldo legal para otorgar certeza a los usuarios y si los mecanismos de interoperabilidad preservan adecuadamente la integridad y resiliencia del sistema de pagos.