FSB - Regulación, supervisión y supervisión de los acuerdos de "Stablecoin global"

13 octubre 2020

Este informe establece recomendaciones de alto nivel para la regulación, supervisión y supervisión de los acuerdos de "moneda estable global" (SGC). Se espera que los acuerdos de la SGC se adhieran a todas las normas reglamentarias aplicables y aborden los riesgos para la estabilidad financiera antes de comenzar a operar, y que se adapten a los nuevos requisitos reglamentarios según sea necesario.

Las llamadas "stablecoins" son una categoría específica de criptoactivos que tienen el potencial de mejorar la eficiencia de la prestación de servicios financieros, pero también pueden generar riesgos para la estabilidad financiera, particularmente si se adoptan a una escala significativa. Las stablecoins son un intento de abordar la alta volatilidad de los criptoactivos "tradicionales" vinculando el valor de la stablecoin a uno o más activos, como las monedas soberanas. Tienen el potencial de aportar eficiencias a los pagos y promover la inclusión financiera. Sin embargo, una stablecoin ampliamente adoptada con un alcance y uso potencial en múltiples jurisdicciones (una llamada "stablecoin global" o GSC) podría llegar a ser sistémicamente importante en y a través de una o muchas jurisdicciones, incluso como un medio para realizar pagos.

La aparición de las SGC puede poner en tela de juicio la exhaustividad y la eficacia de la supervisión reglamentaria y supervisora existente. El FSB ha acordado 10 recomendaciones de alto nivel que promueven la regulación, supervisión y supervisión coordinadas y efectivas de los acuerdos de la SGC para abordar los riesgos para la estabilidad financiera planteados por las SGC, tanto a nivel nacional como internacional. Apoyan la innovación responsable y proporcionan suficiente flexibilidad para que las jurisdicciones implementen enfoques nacionales.

Las recomendaciones exigen una regulación, supervisión y supervisión proporcionadas a los riesgos. Las autoridades están de acuerdo en la necesidad de aplicar las capacidades y prácticas de supervisión y supervisión en el marco del principio de "misma empresa, mismo riesgo, mismas normas".

El desempeño de algunas funciones de un acuerdo SGC puede tener importantes repercusiones transfronterizas. Las recomendaciones también destacan el valor de los acuerdos flexibles, eficientes, inclusivos y multisectoriales de cooperación transfronteriza, coordinación e intercambio de información entre las autoridades.

El FSB ha acordado las siguientes acciones adicionales como un componente clave de la hoja de ruta para mejorar los pagos transfronterizos encargados por el G20:

* Finalización de la labor normativa internacional para diciembre de 2021.
* Establecimiento o, en caso necesario, ajuste de los acuerdos de cooperación entre las autoridades a más tardar en diciembre de 2021 (y según sea necesario en función de la evolución del mercado).
* A nivel nacional, establecer o, según sea necesario, ajustar los marcos regulatorios, de supervisión y supervisión de manera consistente con las recomendaciones del FSB y las normas y orientaciones internacionales para julio de 2022 (y según sea necesario en función de la evolución del mercado).
* Revisión de la implementación y evaluación de la necesidad de refinar o adaptar las normas internacionales para julio de 2023.



Regulación, Supervisión y Vigilancia de los Acuerdos de

“Criptomonedas Estables Globales”

Informe final y recomendaciones de alto nivel

Resumen ejecutivo

Las llamadas "stablecoins" son una categoría específica de criptoactivos que tienen el potencial de mejorar la eficiencia de la prestación de servicios financieros, pero también pueden generar riesgos para la estabilidad financiera, particularmente si se adoptan a una escala significativa. Si bien tales riesgos para la estabilidad financiera están actualmente limitados por la escala relativamente pequeña de estos acuerdos, esto podría cambiar en el futuro. Las stablecoins son un intento de abordar la alta volatilidad de los criptoactivos "tradicionales" vinculando el valor de la stablecoin a uno o más activos, como las monedas soberanas. Tienen el potencial de aportar eficiencia a los pagos (incluidos los pagos transfronterizos) y de promover la inclusión financiera. Sin embargo, una stablecoin ampliamente adoptada con un alcance y uso potencial en múltiples jurisdicciones (las llamadas "stablecoins globales" o GSC) podría llegar a ser sistémicamente importante en y a través de una o muchas jurisdicciones, incluso como un medio para realizar pagos.

La aparición de las SGC puede poner en tela de juicio la exhaustividad y la eficacia de los enfoques reglamentarios, de supervisión y de supervisión existentes. Las actividades asociadas con las SGC y los riesgos que pueden plantear pueden abarcar los regímenes regulatorios bancarios, de pagos y de valores/inversiones, tanto dentro de las jurisdicciones como a través de las fronteras. Las SGC también pueden dar lugar a vulnerabilidades específicas. Por ejemplo, dependiendo de los hechos y las circunstancias, pueden surgir riesgos específicos de blanqueo de capitales/financiación del terrorismo; el carácter descentralizado de los acuerdos de la SGC podría plantear problemas de gobernanza; los mecanismos de estabilización y los mecanismos de reembolso podrían plantear riesgos de mercado, liquidez y crédito; y la infraestructura y la tecnología utilizadas para registrar las transacciones y acceder, transferir e intercambiar monedas podría plantear riesgos operativos y de ciberseguridad. Por lo tanto, garantizar una regulación, supervisión y supervisión adecuadas dentro de las jurisdicciones e internacionalmente será importante para evitar posibles lagunas y evitar el arbitraje regulatorio.

El G20 encargó al FSB en junio de 2019 que examinara las cuestiones regulatorias planteadas por las SGC y asesorara sobre las respuestas multilaterales según corresponda, teniendo en cuenta la perspectiva de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (EMDE). En febrero de 2020, el G20 reiteró la importancia de evaluar y abordar adecuadamente los riesgos de las SGC antes de que comiencen a operar y apoyó los esfuerzos del FSB para desarrollar recomendaciones regulatorias con respecto a las SGC. El FSB llevó a cabo un análisis de los riesgos para la estabilidad financiera planteados por los SGC y realizó una encuesta exhaustiva de los enfoques regulatorios, de supervisión y supervisión de las monedas estables entre los miembros del FSB y los no miembros del FSB representados en los Grupos Consultivos Regionales (RCG) del FSB. En abril de 2020 se publicó para consulta pública un informe con recomendaciones propuestas para abordar los desafíos regulatorios, de supervisión y supervisión planteados por los acuerdos de GSC.**1** El FSB también llevó a cabo una serie de reuniones virtuales de divulgación con representantes de instituciones financieras reguladas, empresas de tecnología financiera, instituciones académicas y el campo legal.

Este informe final tiene en cuenta los comentarios de la consulta pública y la divulgación. Establece diez recomendaciones de alto nivel que buscan promover la regulación, supervisión y supervisión coordinadas y efectivas de los acuerdos de la SGC para abordar los riesgos para la estabilidad financiera planteados por las SGC, tanto a nivel nacional como internacional, al tiempo que apoyan la innovación responsable y proporcionan suficiente flexibilidad para que las jurisdicciones implementen enfoques nacionales. Las recomendaciones piden una regulación, supervisión y supervisión que sea proporcional a los riesgos, y destacan el valor de los acuerdos de cooperación, coordinación e intercambio de información transfronterizos flexibles, eficientes, inclusivos y multisectoriales entre las autoridades que tengan en cuenta la naturaleza evolutiva de los acuerdos SGC y los riesgos que pueden plantear a lo largo del tiempo.

Las recomendaciones están dirigidas a las autoridades a nivel jurisdiccional y se centran en las SGC de emisión privada destinadas predominantemente al uso minorista. Aunque las recomendaciones están dirigidas a las monedas estables globales, podrían utilizarse para otras monedas estables, incluidas aquellas que pueden plantear riesgos para la estabilidad financiera solo en algunos países o regiones, y, potencialmente, otros criptoactivos que podrían plantear riesgos similares a algunos de los planteados por las SGC debido al alcance, la escala y el uso internacionales comparables.

El informe está destinado principalmente a abordar los riesgos para la estabilidad financiera y, por lo tanto, no cubre cuestiones importantes como la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, la privacidad de los datos, la seguridad cibernética de los consumidores y los inversores y la competencia, que, sin embargo, podrían tener consecuencias para la estabilidad financiera si no se abordan adecuadamente. Por lo tanto, destaca la importancia de abordar estas cuestiones como parte de un marco global y eficaz de supervisión, reglamentación y supervisión.

Las recomendaciones complementan y tienen por objeto informar cualquier posible actualización de las normas y principios sectoriales internacionales. Las autoridades deben basarse en normas y principios sectoriales, siempre que los acuerdos de la SGC desempeñen la misma función económica y planteen los mismos riesgos que las actividades reguladas existentes cubiertas por dichas normas. En las recomendaciones se reconoce la importante función de los órganos normativos en el examen y, cuando proceda, en el ajuste de sus normas para tener en cuenta las características novedosas de las SGC a fin de seguir promoviendo la cooperación internacional y reducir el riesgo de arbitraje o de menoscabos reglamentarios. El informe proporciona una guía para las autoridades reguladoras de las normas internacionales pertinentes y las posibles herramientas para abordar las vulnerabilidades derivadas de las actividades de la GSC.

Se espera que los acuerdos de la SGC se adhieran a todas las normas reglamentarias aplicables y aborden los riesgos para la estabilidad financiera antes de comenzar a operar, y que se adapten a los nuevos requisitos reglamentarios según sea necesario. Las autoridades están de acuerdo en la necesidad de aplicar las capacidades y prácticas de supervisión y supervisión en el marco del principio de "misma empresa, mismo riesgo, mismas normas". En algunas jurisdicciones, algunas funciones de la SGC pueden no encajar dentro de los marcos regulatorios y de supervisión existentes, por lo que los enfoques existentes pueden necesitar aclaración, ajuste o nueva regulación.

El desempeño de algunas funciones de un acuerdo SGC puede tener importantes repercusiones transfronterizas. Por lo tanto, es importante que las autoridades adopten un enfoque holístico de la regulación, la supervisión y la supervisión, y que participen en una estrecha cooperación internacional y en el intercambio de información. Las autoridades pertinentes deben, cuando sea necesario, aclarar las competencias reglamentarias y subsanar las posibles lagunas en sus marcos nacionales para abordar adecuadamente los riesgos que plantean las SGC. Esto ayudará a lograr resultados regulatorios comunes en todas las jurisdicciones y reducirá las oportunidades de arbitraje regulatorio intersectorial y transfronterizo, y permitirá una regulación y supervisión adecuadas de los acuerdos de SGC en su conjunto.

El establecimiento de enfoques eficaces de regulación, supervisión y supervisión para los acuerdos de la SGC apoyará la aplicación de un elemento clave de la hoja de ruta para mejorar los pagos transfronterizos encargados por el G20.**2**

Para seguir el ritmo de la evolución de los acuerdos de la SGC y la evolución del mercado, el FSB, en estrecha cooperación con los SSB pertinentes, revisará sus recomendaciones periódicamente a fin de identificar cualquier posible laguna y actualizarlas si es necesario para garantizar que sigan siendo pertinentes y seguir promoviendo una regulación, supervisión y supervisión eficaces de los acuerdos de la SGC en todas las jurisdicciones.

Glosario4

Stablecoins basadas en algoritmos

Una stablecoin que pretende mantener un valor estable a través de protocolos que prevén el aumento o disminución de la oferta de las stablecoins en respuesta a los cambios en la demanda.

Stablecoin vinculada a activos

Una stablecoin que pretende mantener un valor estable haciendo referencia a activos físicos o financieros u otros criptoactivos.

Criptoactivos

Un tipo de activo digital privado que depende principalmente de la criptografía y el libro mayor distribuido o tecnología similar.

Activo digital

Una representación digital del valor que se puede utilizar con fines de pago o inversión. Esto no incluye las representaciones digitales de monedas fiduciarias.

Stablecoin global (GSC)

Una stablecoin con un alcance potencial y adopción en múltiples jurisdicciones y el potencial de lograr un volumen sustancial.

Stablecoin

Un criptoactivo que tiene como objetivo mantener un valor estable en relación con un activo específico, o un grupo o canasta de activos.

Arreglo de Stablecoin

Un acuerdo que combina una gama de funciones (y las actividades específicas relacionadas) para proporcionar un instrumento que pretende ser utilizado como medio de pago y / o reserva de valor. Cuando se discute un acuerdo de stablecoin, se hace referencia a:

■ Actividad

Las actividades típicas en un acuerdo de stablecoin son: (i) establecer reglas que rijan el acuerdo de stablecoin; (ii) emitir, crear y destruir stablecoins; iii) gestión de activos de reserva; iv) la prestación de servicios de custodia/fideicomiso para los activos de reserva; v) la explotación de la infraestructura; vi) validar las transacciones; (vii) almacenar las claves privadas que proporcionan acceso a stablecoins (por ejemplo, utilizando una billetera); y (viii) intercambio, comercio, reventa y creación de mercado de monedas estables.

■ Función

Las funciones en un acuerdo de stablecoin son: (i) gobernar el arreglo; ii) emisión, reembolso y estabilización del valor de las monedas; iii) transferencia de monedas; y (iv) interacción con los usuarios para almacenar e intercambiar monedas.

■ Órgano de gobierno

Un organismo responsable de establecer y supervisar las normas que rigen el acuerdo de stablecoin que cubriría, entre otras cuestiones, los tipos de entidades que podrían participar en el acuerdo, el protocolo para validar las transacciones y la forma en que se "estabiliza" el valor de la stablecoin.

■ Proveedor de función/actividad

Una entidad que proporciona una función o actividad particular asociada con esa función en un acuerdo de stablecoin.

■ Usuario

Una persona o entidad que utiliza una stablecoin como medio de pago o reserva de valor.

■ Nodo validador

Una entidad en una red que valida las transacciones. En el contexto de la tecnología de contabilidad distribuida, un nodo confirmará los bloques de transacciones en el libro mayor una vez que se validen.

■ Monedero

Una aplicación o dispositivo para almacenar las claves privadas que proporcionan acceso a stablecoins. Las billeteras alojadas generalmente están en manos de un proveedor externo, las billeteras no alojadas por el usuario

Introducción

Las llamadas "stablecoins" son un tipo de criptoactivo o, más ampliamente, activo digital.**5** Las stablecoins pueden usarse para diferentes propósitos. Algunos proyectos de stablecoin tienen la ambición declarada de facilitar los pagos, especialmente los pagos minoristas transfronterizos, que se han mantenido relativamente lentos y costosos. Una stablecoin, particularmente si está vinculada a una moneda fiduciaria o una canasta de monedas, puede convertirse en una reserva de valor ampliamente utilizada. El uso de stablecoins puede evolucionar con el tiempo, particularmente para que una stablecoin inicialmente destinada a ser utilizada como medio de pago también pueda usarse cada vez más como una reserva de valor.

Si bien las llamadas "monedas estables globales"**6** tienen el potencial de contribuir al desarrollo de nuevos acuerdos de pago globales, podrían presentar una serie de desafíos para las autoridades reguladoras, de supervisión, supervisión y aplicación. Esto se debe a que tales instrumentos pueden tener el potencial de plantear riesgos sistémicos para el sistema financiero y riesgos significativos para la economía real, incluso mediante la sustitución de monedas nacionales. Los riesgos pueden estar relacionados con (i) desafíos para la estabilidad financiera; ii) protección de los consumidores y los inversores; (iii) privacidad y protección de datos; iv) la integridad financiera, incluido el cumplimiento de las normas que rigen la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo y la proliferación (lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo); v) evasión fiscal; vi) la competencia leal y la política antimonopolio; vii) integridad del mercado; viii) una gobernanza sólida y eficiente; ix) ciberseguridad y otros riesgos operativos; x) la seguridad, la eficiencia y la integridad de las infraestructuras de los mercados financieros (IMF) (por ejemplo, los sistemas de pago); y xi) consideraciones relativas a la resolución y la recuperación.**7**

Ninguna moneda estable operativa existente u otros criptoactivos actualmente parecen haber alcanzado una escala que podría plantear riesgos para la estabilidad financiera. Sin embargo, las stablecoins existentes o aquellas en la etapa de desarrollo o prueba podrían escalar rápidamente si dichas stablecoins fueran ofrecidas y utilizadas por una gran base de clientes existente, aunque los factores y condiciones que podrían impulsar tal posible adopción masiva pueden requerir un análisis más profundo.

En este contexto, el G20 encargó al FSB en junio de 2019 que examinara las cuestiones regulatorias planteadas por los acuerdos de "monedas estables globales" (SGC) y asesorara sobre las respuestas multilaterales según corresponda, teniendo en cuenta la perspectiva de las EMDE. En febrero de 2020, el G20 reiteró la importancia de evaluar y abordar adecuadamente los riesgos de los acuerdos de la SGC antes de que comiencen a funcionar y apoyó los esfuerzos del FSB para desarrollar recomendaciones regulatorias con respecto a estos acuerdos. En abril de 2020, el FSB publicó un informe con un conjunto propuesto de recomendaciones de alto nivel para consulta pública.**8** El informe se basó en el análisis realizado dentro del FSB de los posibles riesgos para la estabilidad financiera y en una encuesta exhaustiva de los enfoques regulatorios, de supervisión y supervisión de las monedas estables entre los miembros del FSB y los no miembros del FSB representados en los Grupos Consultivos Regionales (RCG) del FSB. En los meses siguientes, el FSB también llevó a cabo una serie de reuniones virtuales de divulgación con representantes de instituciones financieras reguladas, empresas de tecnología financiera, expertos legales y académicos. Este informe final tiene en cuenta los comentarios de la consulta pública y la divulgación.

**En línea con el mandato del G20, este informe:**

1. describe las GSC y cómo difieren de otros criptoactivos y otras monedas estables (Sección 1);

2. identifica los riesgos potenciales planteados por las SGC (sección 2);

3. considera los enfoques reguladores, de supervisión y supervisión existentes para las SGC e identifica las cuestiones que los reguladores, supervisores y supervisores deben abordar (sección 3);

4. considera los retos específicos que surgen en un contexto transfronterizo, incluido el valor de la cooperación y la coordinación transfronterizas (sección 4); y

5. establece recomendaciones de alto nivel para las respuestas de supervisión y supervisión reglamentarias a las SGC, incluidas las medidas multilaterales beneficiosas (sección 5).

El presente informe se centra en cuestiones de regulación, supervisión y supervisión relacionadas con las SGC emitidas de forma privada utilizadas principalmente con fines minoristas, tal como se definen en la Sección 1, pero puede ser relevante para otros tipos de stablecoins, incluidas las stablecoins utilizadas para fines del mercado mayorista y aquellas que pueden plantear riesgos para la estabilidad financiera solo en algunos países o regiones. Este informe también puede ser relevante para otros criptoactivos que podrían plantear riesgos similares a algunos de los planteados por las SGC debido al alcance, la escala y el uso internacionales comparables.

En línea con el mandato del FSB, el informe no aborda la protección de los consumidores e inversores, la seguridad cibernética, la privacidad de los datos, la competencia, la tributación de la integridad del mercado, así como las cuestiones relacionadas con las SGC contra el lavado de dinero / lucha contra el financiamiento del terrorismo (ALD / CFT). Sin embargo, un marco exhaustivo de supervisión y regulación para los acuerdos de la SGC debe abordar eficazmente la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, la privacidad de los datos, la protección de los consumidores y los inversores, la competencia y la integridad del mercado, además de los riesgos para la estabilidad financiera. Las cuestiones más amplias de política monetaria, soberanía monetaria y sustitución de divisas, la cuestión de la provisión pública versus privada de dinero digital y servicios de pago y las cuestiones relacionadas con las monedas digitales del banco central también están fuera del alcance del informe. El G20 pidió al FMI que considerara las implicaciones macroeconómicas, incluidas las cuestiones de soberanía monetaria en los países miembros del FMI, teniendo en cuenta las características de los países, y al Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) que considerara las cuestiones relacionadas con el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

El FSB ha estado trabajando en estrecha colaboración con el FMI, el Banco Mundial, el GAFI, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS), el Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado (CPMI) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), así como con los otros SSB y organizaciones internacionales para garantizar que el trabajo en curso sea coordinado y se apoye mutuamente. Los enfoques normativos, de supervisión y supervisión eficaces para los acuerdos de la SGC apoyarán la labor en curso para mejorar los pagos transfronterizos. El FSB, en coordinación con las organizaciones internacionales y los SSB pertinentes, ha desarrollado una hoja de ruta solicitada por el G20 para mejorar los pagos transfronterizos.**9** Las autoridades están explorando el papel potencial de las nuevas infraestructuras de pago y, como parte de esto, están de acuerdo en que la gestión adecuada del riesgo dentro de las SGC y los fundamentos jurídicos sólidos, como base para el uso de monedas estables en múltiples jurisdicciones constituyen un componente importante.

1. Características de las stablecoins globales

El término stablecoin comúnmente se refiere a un criptoactivo que tiene como objetivo mantener un valor estable en relación con un activo específico, o un grupo o canasta de activos. A su vez, el valor de estos activos generalmente determina o afecta el valor de mercado de una stablecoin. Una stablecoin también puede emplear medios algorítmicos o de otro tipo para estabilizar o afectar su valor de mercado, por ejemplo, ajustando automáticamente su oferta en respuesta a los cambios en la demanda.

No existe una definición universalmente acordada de stablecoin. El término stablecoin no denota una clasificación legal o reglamentaria distinta. Es importante destacar que el uso del término "stablecoin" en este informe no tiene la intención de afirmar o implicar que su valor es necesariamente estable.**10** Más bien, el término se usa aquí porque es comúnmente empleado por los participantes y las autoridades del mercado.

El atributo global se refiere a una stablecoin con un alcance potencial y adopción en múltiples jurisdicciones y el potencial de lograr un volumen sustancial, lo que plantea riesgos para la estabilidad financiera, en lugar de un concepto legal o regulatorio específico.

Esta sección describe tres características que pueden distinguir a un GSC de otros criptoactivos y otras monedas estables, y la importancia potencial de tales distinciones. Los dos primeros (la existencia de un mecanismo de estabilización y una combinación específica de múltiples funciones y actividades) distinguen las stablecoins de otros criptoactivos. El tercero, el alcance potencial y la adopción en múltiples jurisdicciones, diferencia a las SGC de otras monedas estables.

**1.1. Mecanismo de estabilización**

Un acuerdo de stablecoin busca estabilizar el valor de la stablecoin mediante el uso de algún tipo de mecanismo de estabilización. Las stablecoins se pueden clasificar de acuerdo con los diferentes tipos de mecanismos de estabilización.**11** Los diseños de stablecoins actualmente reflejan dos tipos amplios de mecanismos: vinculados a activos y algorítmicos, y algunos enfoques son un híbrido de los dos:

■ Las monedas estables vinculadas a activos pretenden vincular las monedas estables en cuestión a activos físicos o financieros (incluidos los criptoactivos), con el fin de mantener un valor estable en relación con su(s) activo(s) de referencia. Se pueden diferenciar aún más en monedas estables basadas en divisas, basadas en instrumentos financieros, basadas en productos básicos y criptoactivos. El mecanismo por el cual se mantiene el valor de una stablecoin en relación con el activo referenciado puede variar e incluye el uso de estructuras de creación y reembolso, arbitraje y derechos directos para recibir activos de reserva subyacentes. Dependiendo de la estructura, los titulares de stablecoins pueden o no tener un derecho de reembolso contra el emisor o un reclamo directo sobre los activos de reserva. Los activos de reserva pueden o no estar disponibles para ser utilizados en caso de una solicitud de reembolso y pueden o no beneficiarse de acuerdos de protección de los consumidores y los inversores u otros sistemas de garantía. Además, es posible que no haya activos en reserva si la stablecoin simplemente hace referencia a otro activo como una paridad.**12**

■ Las stablecoins basadas en algoritmos intentan mantener un valor estable a través de protocolos que prevén el aumento o la disminución de la oferta de las stablecoins en respuesta a los cambios en la demanda. Si bien la cantidad a aumentar o disminuir puede basarse en un algoritmo, la emisión o destrucción real puede no ser automática.

**1.2. Combinación de múltiples funciones y actividades**

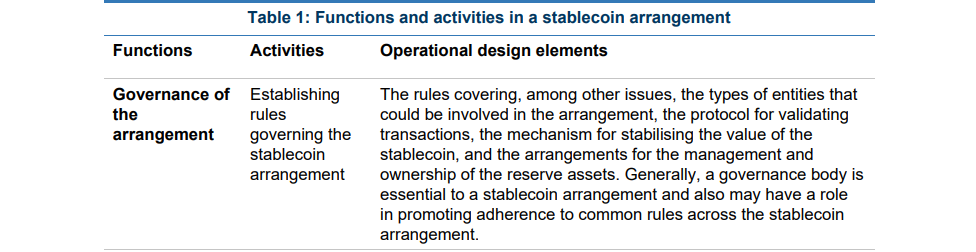
Para ser utilizable como medio de pago y / o reserva de valor, un acuerdo de stablecoin generalmente proporciona tres funciones básicas:**13**

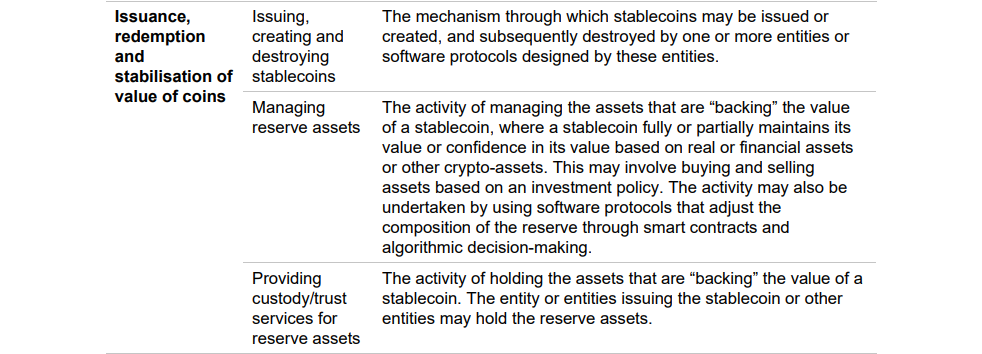
1. emisión, reembolso y estabilización del valor de las monedas;
2. transferencia de monedas;
3. interacción con los usuarios de monedas para almacenar e intercambiar monedas. Teniendo en cuenta estas funciones, las monedas estables podrían compartir similitudes funcionales con los sistemas de pago o los servicios o productos financieros, como los pasivos de depósito o los valores (incluidos los sistemas de inversión colectiva) y, por lo tanto, estar sujetas a los mismos riesgos. Sin embargo, también pueden plantear nuevos riesgos, dependiendo del diseño del acuerdo de stablecoin.

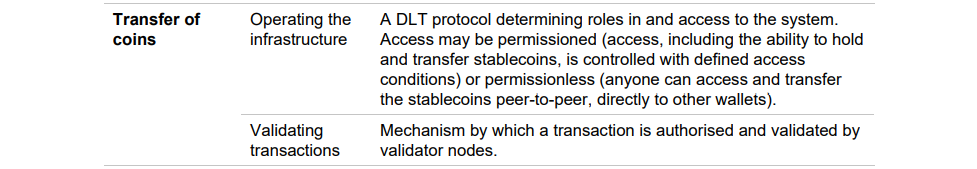
Cada una de estas funciones implica una serie de actividades constituyentes. Por ejemplo, la emisión, el reembolso y la estabilización del valor de las monedas generalmente implica la creación y destrucción de monedas, así como la gestión de los activos de reserva correspondientes y la prestación de servicios de custodia / fideicomiso para esos activos. La transferencia de monedas generalmente implica el funcionamiento de una infraestructura adecuada y un mecanismo para validar las transacciones. La interacción con los usuarios generalmente ocurre a través de dispositivos o aplicaciones que operan como "billeteras", que almacenan las claves privadas que brindan acceso a stablecoins, así como aplicaciones que permiten el intercambio de monedas contra monedas fiduciarias u otros criptoactivos. Teniendo en cuenta esta gama de actividades realizadas, un acuerdo de stablecoin generalmente se entiende como un acuerdo compuesto por diferentes funciones y actividades interrelacionadas que pueden ser proporcionadas por una o varias entidades.

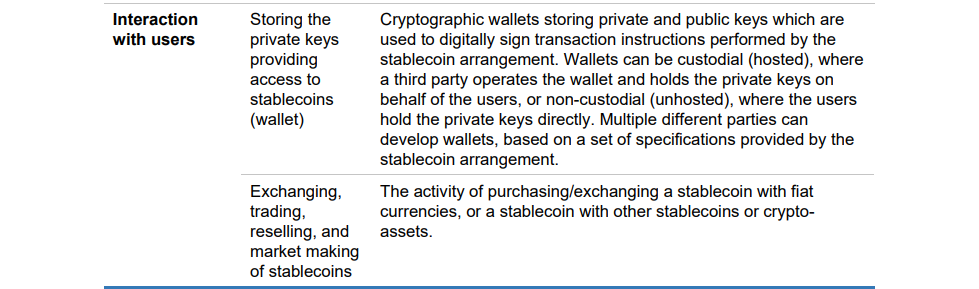
El modelo operativo empleado puede diferir considerablemente entre los acuerdos de stablecoin (véanse ejemplos en el anexo 1). El sistema central puede ser un libro de registros que registra la propiedad de las monedas y los cambios en ellas. Se puede construir como un libro mayor compartido que opera de manera descentralizada, por ejemplo, mediante el uso de tecnología de contabilidad distribuida (DLT) y que permite que las transacciones se procesen sin un tercero de confianza.

Dependiendo del diseño y modelo operativo, una o más entidades pueden realizar las actividades, o diseñar protocolos o códigos para realizarlas. Además, están surgiendo otras variantes y formas de realizar las actividades. En particular, la innovación tecnológica, como la evolución de la TRD, puede permitir un mayor uso de procesos descentralizados. La Tabla 1 resume, de manera estilizada, cómo las funciones básicas de un acuerdo de stablecoin se relacionan con las actividades y los elementos de diseño operativo.









**1.3. Alcance potencial y adopción en múltiples jurisdicciones**

Al igual que con muchos servicios financieros que utilizan Internet, la infraestructura tecnológica subyacente a los acuerdos de stablecoin no está limitada en su alcance geográfico. Si un acuerdo de stablecoin combina dicha infraestructura con características que pueden ser atractivas para una amplia gama de usuarios en múltiples jurisdicciones, su base de usuarios puede crecer rápidamente, es decir, puede convertirse en un GSC.

El alcance potencial y la adopción de stablecoins en múltiples jurisdicciones y el potencial para lograr un volumen sustancial diferencia a un GSC de otras stablecoins. Un marco para identificar un acuerdo SGC podría tratar de medir la importancia sistémica mundial del acuerdo. Los criterios que deben tenerse en cuenta para determinar si una stablecoin es una SGC deben tener en cuenta el alcance del uso potencial de la stablecoin como medio de pago o reserva de valor en múltiples jurisdicciones. La probabilidad de que una stablecoin se convierta en una SGC también depende de una serie de factores, incluida la dinámica de la competencia, que a su vez reflejaría los efectos de red, el acceso a los datos, la apertura del acuerdo de la SGC o su integración con otros servicios o plataformas digitales.

El Anexo 5 establece elementos que podrían ser utilizados por las autoridades para determinar si una stablecoin tiene el potencial de ampliar el alcance o ser adoptada en múltiples jurisdicciones y tiene el potencial de lograr un volumen sustancial.

Es posible que las jurisdicciones individuales por sí solas no puedan monitorear la adopción de stablecoin y la materialidad de los riesgos de manera integral. Por ejemplo, una stablecoin que puede no representar un riesgo sistémico en ninguna jurisdicción puede, sin embargo, plantear dicho riesgo a nivel mundial si tiene presencia en múltiples jurisdicciones y, por lo tanto, tiene vínculos con el sistema financiero global. Por lo tanto, es importante que las autoridades pertinentes de las jurisdicciones en las que se producen funciones y actividades de acuerdo de stablecoins se coordinen y cooperen estrechamente al monitorear el uso de stablecoins a través de las fronteras.

2. Riesgos y vulnerabilidades planteados por las stablecoins globales

Los riesgos de estabilidad financiera de las monedas estables existentes son actualmente limitados. Esto se debe en gran parte a la escala relativamente pequeña de estos acuerdos y sus casos de uso limitados actuales, principalmente en torno a la facilitación del comercio de otros criptoactivos. Sin embargo, el uso de stablecoins como medio de pago o reserva de valor podría aumentar significativamente en el futuro, posiblemente a gran escala y en múltiples jurisdicciones. Además, las diferentes actividades dentro de un acuerdo de moneda estable, en particular las relacionadas con la gestión de los activos de reserva, pueden aumentar considerablemente los vínculos con el sistema financiero existente. Tales acontecimientos podrían cambiar la evaluación actual.

En esta sección se describen los canales a través de los cuales las SGC pueden afectar negativamente a la estabilidad financiera y se analiza cómo las actividades específicas realizadas dentro de un acuerdo de la SGC, y su interacción, pueden afectar a estos canales. Vincular los riesgos específicos de la actividad a los resultados de la estabilidad financiera proporciona la base para considerar qué funciones y actividades de un acuerdo de SGC pueden merecer una atención especial por parte de los reguladores, supervisores y autoridades de supervisión.

**2.1. Riesgos potenciales para la estabilidad financiera derivados de una GSC**

**Las SGC podrían plantear riesgos para la estabilidad financiera a través de ciertos canales clave.**

Si una SGC se utilizara ampliamente como una reserva común de valor, incluso una variación moderada en su valor podría causar fluctuaciones significativas en la riqueza de los usuarios. Tales efectos sobre la riqueza pueden ser lo suficientemente considerables como para afectar las decisiones de gasto y la actividad económica. Los efectos sobre la riqueza pueden ser particularmente pronunciados en los EMDE, donde la probabilidad de que las SGC se conviertan en una reserva de valor convencional puede ser mayor que en las economías avanzadas (AE).

Si se utiliza ampliamente para los pagos, cualquier interrupción operativa en el acuerdo de la SGC podría tener un impacto significativo en la actividad económica y el funcionamiento del sistema financiero. Si los usuarios confiaran en una stablecoin para realizar pagos regulares, las interrupciones operativas significativas podrían afectar rápidamente la actividad económica real, por ejemplo, bloqueando las remesas y otros pagos. Los flujos de fondos a gran escala hacia o desde la SGC podrían poner a prueba la capacidad de la infraestructura de apoyo para manejar los altos volúmenes de transacciones y las condiciones de financiación del sistema financiero en general.

Las exposiciones de las instituciones financieras pueden aumentar en escala y cambiar de naturaleza, en particular si las instituciones financieras desempeñan múltiples funciones dentro de un acuerdo de la SGC (por ejemplo, como revendedores, proveedores de carteras, administradores o custodios/fideicomisarios de activos de reserva). Esto puede ser una fuente de riesgos de mercado, crediticios y operativos para esas instituciones y, eventualmente, puede terminar teniendo implicaciones sistémicas.

El uso a gran escala de las SGC podría magnificar los efectos de confianza. Una mayor sensibilidad a los efectos de confianza también podría reflejar el alcance del uso de una SGC como reserva de valor y/o medio de pago. Además, los vínculos más estrechos con las instituciones financieras también podrían exponer a una SGC a efectos adversos de confianza, como cuando una institución financiera que actúa como revendedor/creador de mercado del acuerdo de la SGC se encuentra en dificultades financieras. Lo contrario también puede ser cierto: el posible fracaso de una SGC podría exponer a las instituciones financieras involucradas en el acuerdo de la SGC a efectos adversos de confianza.

Estos canales también pueden interactuar. Por ejemplo, la interrupción de los pagos puede causar una mayor disminución de la confianza, lo que a su vez podría provocar nuevos reembolsos y una disminución del valor de la SGC, lo que agrava los efectos de la riqueza. La importancia de estos canales y su impacto en la estabilidad financiera dependen de cuán ampliamente y con qué propósito se utilice una SGC, y de si aumentan los vínculos con el sistema financiero. Por ejemplo, si una SGC se adoptara como un medio de pago generalizado, pero no como una reserva de valor, sus posibles implicaciones para la estabilidad financiera pueden ser más limitadas. Sin embargo, si algunos de sus usuarios también adoptan una SGC como una reserva significativa de valor, otros canales, incluidos los relacionados con los efectos de confianza, las interrelaciones con las instituciones financieras y la estabilidad macroeconómica, pueden volverse más prominentes.

Los riesgos macro financieros pueden surgir particularmente si, con el tiempo, los hogares y las empresas de algunas economías (por ejemplo, los EMDE) llegan a mantener una parte sustancial de su riqueza en SGC, en lugar de en monedas locales. Durante los períodos de estrés, los hogares de algunos países podrían llegar a considerar las SGC como una reserva segura de valor sobre las monedas fiduciarias existentes y exacerbar los flujos de capital desestabilizadores. Los flujos de capital volátiles pueden tener un efecto desestabilizador en los tipos de cambio y en la financiación e intermediación de los bancos nacionales.

**2.2. Vulnerabilidades derivadas de las funciones y actividades de un acuerdo GSC**

Si bien la importancia de los canales individuales examinados anteriormente depende de para qué se utiliza una SGC y de la amplitud con que se utiliza, la vulnerabilidad de la propia SGC a las perturbaciones depende de cómo se diseñen y realicen las funciones y actividades del acuerdo de la SGC. Un análisis de escenarios realizado por el FSB identifica tres tipos principales de vulnerabilidades. Este análisis de escenarios se centra en las SGC vinculadas a activos que tienen activos de reserva y en las que el usuario tiene la capacidad de canjear las GSC:

**Riesgos de mercado, liquidez y crédito**

El primer tipo de vulnerabilidad se relaciona con los riesgos financieros tradicionales (riesgo de mercado, liquidez y riesgo de crédito) en un acuerdo SGC. A este respecto, reviste una importancia fundamental la elección y la gestión de los activos de reserva de la SGC, en particular el grado en que podrían liquidarse a los precios de mercado vigentes o cerca de ellos. De lo contrario, los reembolsos a gran escala de la SGC podrían dar lugar a "ventas incendiarias" de activos de reserva que podrían reducir el valor "estable" de la SGC en relación con los activos de reserva sin garantías secundarias. Esa pérdida de valor podría menoscabar la confianza de los usuarios en la resiliencia del acuerdo de la SGC como mecanismo de pago, las instituciones financieras y los mercados en los que se invirtieron esos activos. Los reembolsos a gran escala de las SGC podrían dar lugar a ventas a gran escala de otros activos y a tensiones transmitidas a mercados financieros más amplios. Además, los cambios significativos en la composición de los activos de reserva, en ausencia de reembolsos a gran escala de las SGC, podrían provocar efectos indirectos en el sistema financiero en general. La capacidad de los acuerdos de la SGC para vender activos de reserva en gran volumen a los precios de mercado vigentes (o cerca de ellos) dependería de la duración, la calidad, la liquidez y la concentración de los activos de reserva de la SGC. El grado de transparencia en cuanto a la naturaleza, suficiencia y liquidez de estos activos de reserva también podría afectar a la confianza en la SGC. Otras características de diseño de un acuerdo SGC pueden aumentar los riesgos para la estabilidad financiera. Por ejemplo, la retirada de la provisión de liquidez por parte de los revendedores/creadores de mercado podría causar una fuerte reducción de la liquidez de la SGC y una dislocación de su precio, lo que a su vez podría socavar la confianza de los usuarios y provocar un mayor reembolso. Además, la pérdida de confianza de los usuarios podría ser más pronunciada en el caso de las SGC que no están totalmente respaldadas por activos de reserva.

**Riesgo operacional (incluidos los riesgos cibernéticos) y riesgo de pérdida de datos**

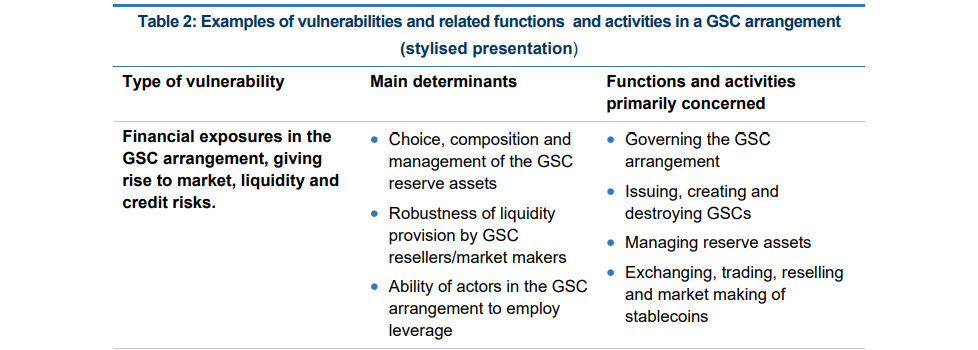
Un segundo tipo de vulnerabilidad se refiere a las posibles fragilidades en la gobernanza, el funcionamiento y el diseño de la infraestructura del acuerdo SGC, incluido su libro mayor y la forma de validar la propiedad y la transferencia de monedas por parte de los usuarios. Esta vulnerabilidad podría cristalizar, por ejemplo, debido a un incidente operativo en un custodio o un libro mayor comprometido como resultado de un defecto de diseño, un incidente cibernético o una falla de los nodos del validador. La falta de capacidad de la red para validar, y los retrasos posteriores en el procesamiento, grandes volúmenes de transacciones podrían amplificar la pérdida de confianza de los usuarios y desencadenar nuevas solicitudes de reembolso. En caso de perturbación del acuerdo de la SGC, la ambigüedad sobre los derechos y la protección concedidos a los usuarios podría amplificar los efectos de confianza. En particular, si los usuarios no tienen derechos de reembolso o un derecho directo sobre los activos subyacentes, la confianza podría verse socavada. El grado de vulnerabilidad se vería afectado por la eficacia de la gobernanza y los controles del acuerdo de la SGC. La claridad de las funciones y responsabilidades del órgano de gobernanza del acuerdo SGC, incluso en lo que respecta al establecimiento y la aplicación de las normas sobre el establecimiento del valor de la SGC y sobre el funcionamiento de la infraestructura, podría afectar a la confianza de los usuarios.

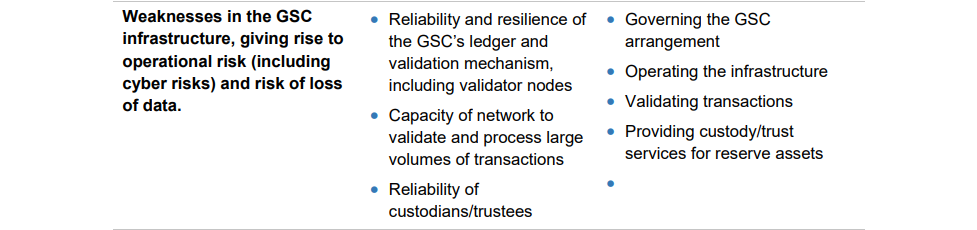
**Vulnerabilidades derivadas de aplicaciones y componentes del acuerdo GSC**

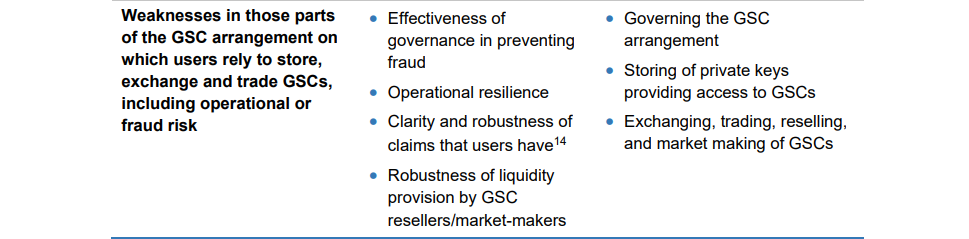
La tercera vulnerabilidad se refiere a las aplicaciones y componentes en los que los usuarios confían para almacenar claves privadas e intercambiar monedas. Tales vulnerabilidades podrían cristalizar debido a un incidente operativo en una billetera o intercambio, por ejemplo. El alcance de los usuarios afectados puede depender de la cuota de mercado del proveedor asociado y del grado en que, por ejemplo, atiende a los usuarios en diferentes jurisdicciones.

El grado de vulnerabilidad de una SGC a las perturbaciones también depende de los mecanismos de resiliencia operativa de los monederos y los intercambios, incluidos los acuerdos de reserva y de reserva que garanticen la continuidad del servicio a los usuarios, y de la liquidez continua del mercado secundario de monedas.

En el cuadro 2 se resumen, de manera estilizada, los tipos de vulnerabilidades mencionados, sus principales determinantes y las funciones y actividades de un acuerdo SGC que son particularmente pertinentes a este respecto.







La resiliencia de un acuerdo SGC depende del buen funcionamiento de una serie de actividades y procesos diferentes. Las deficiencias en las interrelaciones que existen entre las diversas funciones y actividades de un acuerdo de la SGC pueden aumentar las vulnerabilidades. Por ejemplo, un fallo de diseño en el proceso de validación utilizado para las transferencias de monedas podría socavar la confianza en el mecanismo de pago, pero también en el rendimiento de las SGC como reserva de valor y, finalmente, del acuerdo de la SGC en su conjunto. Además, algunas de las funciones de un determinado acuerdo de SGC pueden compartirse con otras SGC o criptoactivos existentes (por ejemplo, las infraestructuras utilizadas para transferir monedas o interactuar con los usuarios), lo que da lugar a vulnerabilidades que pueden desencadenar efectos indirectos hacia o desde otras SGC o criptoactivos.

3. Enfoques y desafíos regulatorios, de supervisión y supervisión existentes

**3.1. Conclusiones del balance del FSB**

Para hacer un balance de los enfoques regulatorios, de supervisión y supervisión existentes, el FSB encuestó a las jurisdicciones miembros del FSB y RCG. La encuesta incluyó preguntas sobre los enfoques actuales con respecto a la clasificación regulatoria de las monedas estables y los acuerdos y actividades de las monedas estables, así como las posibles brechas regulatorias. Véase el Anexo 3 para un resumen de los resultados de la encuesta.

**Cobertura bajo los enfoques regulatorios, de supervisión y supervisión existentes**

Los resultados de la encuesta destacan que la mayoría de las jurisdicciones actualmente no tienen regímenes regulatorios específicos para los criptoactivos en general o las monedas estables en particular. Los hallazgos también muestran que, en la mayoría de las jurisdicciones, los enfoques regulatorios, de supervisión y supervisión existentes, aunque no son específicos de los criptoactivos o stablecoins, se aplican en su totalidad o en parte y abordan algunos de los riesgos asociados con las stablecoins o con las entidades que forman parte del acuerdo de stablecoin. El enfoque más común es identificar la actividad realizada por un acuerdo de stablecoin y los participantes involucrados, y aplicar la regulación existente relevante a esa actividad o entidad de acuerdo con el principio de "mismo negocio, mismos riesgos, mismas reglas".

Varias autoridades informaron de que tenían previsto aclarar cómo se aplican los regímenes existentes a las monedas estables y sus proveedores, y que tal vez fuera necesaria alguna adaptación de su reglamentación, mientras que otras indicaron que sus marcos actuales se aplican a los acuerdos sobre monedas estables. Algunas jurisdicciones ya han proporcionado orientación sobre cómo aplicar la regulación existente a los criptoactivos y / o monedas estables. Esta guía generalmente ha buscado ayudar a los proveedores de stablecoin a comprender qué requisitos reglamentarios se aplican y cómo garantizar el cumplimiento. Otros están desarrollando actualmente una nueva legislación o regulación para abordar los riesgos planteados por los criptoactivos, incluidas las monedas estables. Algunas jurisdicciones han optado por emitir advertencias al público, destacando los riesgos de estas inversiones y / o que algunas de estas actividades no están autorizadas o reguladas. En algunos casos, las jurisdicciones han optado por prohibir los criptoactivos (incluidas las monedas estables).

Las funciones y actividades dentro de los acuerdos de la SGC a menudo están cubiertas, al menos en parte, por múltiples reglamentos pertinentes en los AE, mientras que algunos no están cubiertos por ningún reglamento en los EMDE. En general, las funciones y actividades que se cubren con mayor frecuencia incluyen la emisión y el reembolso de monedas estables; gestión de activos de reserva; proporcionar servicios de custodia / fideicomiso para activos de reserva de monedas estables; intercambiar y comerciar con stablecoins (incluida la reventa a usuarios minoristas) y almacenar las claves privadas que proporcionan acceso a stablecoins (billeteras). La encuesta indica que las jurisdicciones tenían menos probabilidades de regular la gobernanza del acuerdo de stablecoin, la operación de la infraestructura de un acuerdo de stablecoin y la validación de transacciones.

El tipo de cobertura regulatoria de las actividades de stablecoin varía. Por ejemplo, en muchas jurisdicciones, las regulaciones ALD / CFT parecen aplicarse a las actividades de stablecoin en general. En algunas jurisdicciones, otros tipos de regulación financiera, como la integridad del mercado, las regulaciones de protección del inversor y del consumidor, también se aplican a las actividades de stablecoins como la emisión, el intercambio y el comercio de stablecoins. Véase el cuadro del anexo 2 sobre las posibles vulnerabilidades derivadas de las actividades de stablecoin y las autoridades reguladoras, las normas internacionales pertinentes y las posibles herramientas para abordar dichas vulnerabilidades.

**Clasificación reglamentaria potencial**

Actualmente no existe una clasificación regulatoria común y consistente de la naturaleza, funcionalidad, estructura y derechos asociados con las monedas estables en todas las jurisdicciones. En diferentes jurisdicciones, una stablecoin podría caer dentro de una o varias clasificaciones regulatorias, dependiendo del diseño de la stablecoin y cómo se ofrece y vende. En las jurisdicciones de AE, las monedas estables se clasificaron con mayor frecuencia como dinero electrónico y un esquema de inversión colectiva (CIS), seguido de depósitos, un valor distinto de CIS y derivados. Para los EMDE, las clasificaciones más comunes fueron emoney e instrumento de pago.

La mayoría de los encuestados señalan que las monedas estables o las actividades de los acuerdos de monedas estables podrían clasificarse en más de una categoría regulatoria, y que la clasificación podría cambiar a medida que evolucione la naturaleza y el uso de una moneda estable. El régimen regulatorio existente que se aplica generalmente depende de las características y características específicas del diseño de una stablecoin o de las entidades que forman parte del acuerdo de stablecoin. La aplicación de los regímenes reglamentarios existentes está sujeta a una evaluación caso por caso. Por ejemplo, si una "stablecoin" califica como dinero electrónico puede depender de la naturaleza del reclamo del titular de una stablecoin contra el emisor de stablecoin o sus activos. Las monedas estables que proporcionan un crédito también pueden caer bajo la definición de un esquema de inversión colectiva o depósito. Un cambio en las características de la stablecoin o en las actividades del acuerdo de stablecoin a lo largo del tiempo puede conducir a un cambio en el régimen regulatorio y de supervisión aplicable.

**Posibles lagunas en los enfoques existentes**

El balance del FSB no reveló brechas regulatorias o de supervisión que sean comunes a todas las jurisdicciones. Varias autoridades señalaron que sus marcos existentes proporcionan una cobertura adecuada de los acuerdos de monedas estables y que no identificaron ninguna laguna en sus regímenes de reglamentación, supervisión y supervisión. Algunas autoridades identificaron posibles lagunas en los regímenes existentes que, según indicaron, debían subsanarse. Una fuente de lagunas puede ser una agrupación imprevista de atributos que las reglamentaciones existentes, en particular las diseñadas para ser aplicadas por sector, pueden no captar plenamente. Por ejemplo, los marcos legales en algunas jurisdicciones pueden no permitir que las monedas estables caigan bajo múltiples clasificaciones regulatorias, por lo que ciertas actividades pueden no ser capturadas en la actualidad (por ejemplo, si una SGC cae exclusivamente bajo la regulación de valores en una jurisdicción, las actividades relacionadas con la transferencia de monedas pueden no estar cubiertas). Otra fuente de brechas puede ser la desagregación de actividades en un acuerdo de stablecoin. Como consecuencia, algunas de las actividades de un acuerdo de la SGC pueden estar fuera de los límites reglamentarios tradicionales.

Sobre la base de los resultados de la encuesta, las posibles lagunas en los marcos existentes a nivel nacional pueden incluir:

1. aplicación potencialmente incompleta o inexistente de las normas revisadas del GAFI sobre activos virtuales y falta de inclusión de todas las actividades de un acuerdo de la SGC (por ejemplo, las transferencias peer-to-peer de monedas estables pueden no abordarse) en virtud de las normas revisadas del GAFI;
2. incapacidad para supervisar y supervisar eficazmente un acuerdo de la SGC si la clasificación jurídica de una moneda estable queda fuera de un marco reglamentario existente (por ejemplo, dinero electrónico o un valor);
3. una cobertura reglamentaria incompleta de las funciones y actividades en el marco de un acuerdo de la SGC que sean económicamente similares a las que entrarían en el ámbito de aplicación de la reglamentación vigente, pero que, como resultado de su diseño particular, no se encuentren dentro del perímetro de la reglamentación existente (por ejemplo, intercambio y negociación, servicios de cartera utilizados para almacenar claves, carteras no alojadas) con una serie de riesgos que no se abordan o no se abordan plenamente (por ejemplo, la integridad del mercado, protección de consumidores o inversores, ciberseguridad, privacidad de datos);
4. herramientas de mitigación de riesgos insuficientes dentro de un marco regulador aplicable a una actividad determinada (por ejemplo, sin requisitos específicos de capital o liquidez para emitir monedas estables o gestionar los activos de reserva, medidas incompletas que aborden la ciberseguridad y los riesgos operativos de la tecnología subyacente utilizada para operar la infraestructura, validar transacciones o almacenar claves en billeteras, ausencia de salvaguardas para los usuarios que poseen billeteras no alojadas; falta de seguridad jurídica con respecto a la las salvaguardias de protección de los consumidores o inversores, la recuperación de fondos y los recursos jurídicos);
5. la falta de políticas de competencia adecuadas que otorguen derechos y salvaguardias a los consumidores y las empresas para adherirse a un acuerdo SGC (por ejemplo, exigiendo protocolos de interoperabilidad) y faciliten una competencia adecuada entre los participantes en el mercado.

**3.2. Normas internacionales que podrían aplicarse a los acuerdos de la SGC**

Varias normas financieras internacionales podrían ser potencialmente aplicables a las actividades de un acuerdo de stablecoin, incluidas las normas para la regulación prudencial, así como la regulación ALD / CFT dependiendo del diseño específico del acuerdo de stablecoin y el régimen regulatorio de cada jurisdicción. Los organismos de normalización (BCBS, GAFI, CPMI e IOSCO) están llevando a cabo trabajos para revisar si y cómo los estándares internacionales existentes pueden aplicarse a los acuerdos de monedas estables.

**Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS)**

Los bancos podrían estar sujetos a una serie de canales de exposición directa e indirecta en un acuerdo SGC, incluso como emisor, inversor, prestamista, custodio / proveedor de billetera y creador de mercado de monedas estables. Dichas exposiciones estarían, en principio, sujetas a requisitos prudenciales de capital y liquidez.

Sin embargo, el marco actual de Basilea no especifica el tratamiento prudencial para las exposiciones de los bancos a los criptoactivos en general o a los criptoactivos que utilizan herramientas de estabilización. El BCBS está considerando la idoneidad de un estándar prudencial global y otros enfoques. El BCBS publicó un documento de debate que esboza un conjunto de principios y consideraciones generales para guiar el diseño de un tratamiento prudencial de las exposiciones de los bancos a los criptoactivos, incluido un ejemplo ilustrativo de los posibles requisitos de capital y liquidez para las exposiciones a criptoactivos de alto riesgo.**15** Sobre la base de los comentarios al documento de debate, el BCBS está adoptando actualmente un enfoque amplio y holístico para continuar con el trabajo sobre el tratamiento prudencial de los criptoactivos, y consultará sobre cualquier medida específica.

Los bancos que tienen un papel en un acuerdo de SGC podrían estar sujetos a riesgos cibernéticos, de fraude y otros riesgos operativos, así como a riesgos legales, de terceros y de implementación. Los Principios del BCBS para la Gestión Racional del Riesgo Operacional deben ayudar a abordar esos riesgos al llamar a un entorno de control sólido, controles internos apropiados y planes de resiliencia y continuidad del negocio.**16**

Además, como se señala en la declaración del BCBS de marzo de 2019 sobre criptoactivos, uno de los primeros pasos para analizar el impacto de los criptoactivos en las instituciones bancarias es evaluar la permisibilidad de una institución bancaria para participar en dicha actividad.**17**

**Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)**

El GAFI, como organismo mundial de normalización para la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, estableció en junio de 2019 cómo deben aplicarse las normas del GAFI a las actividades de activos virtuales y a los proveedores de servicios de activos virtuales (VASP).**18,19** Estableció recomendaciones que requieren que los países evalúen y mitiguen los riesgos de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo asociados con las actividades de activos virtuales y los VASP; licenciar o registrar a dichos proveedores; someterlos a supervisión o vigilancia; y exigir que implementen todas las medidas preventivas de ALD / CFT bajo las recomendaciones del GAFI al igual que otras instituciones financieras, incluida la debida diligencia del cliente, el mantenimiento de registros, la notificación de transacciones sospechosas y la detección de todas las transacciones para verificar el cumplimiento de las sanciones.

En octubre de 2019, el GAFI aclaró que tanto las "stablecoins" globales como sus proveedores de servicios estarían sujetos a los estándares del GAFI, ya sea como activos virtuales y VASP o como activos financieros tradicionales y sus proveedores de servicios, y que las stablecoins "nunca deberían estar fuera del alcance del control contra el lavado de dinero".**20** En consecuencia, el GAFI ha dejado en claro que los países deben implementar efectivamente los estándares del GAFI como parte de sus regímenes nacionales de regulación y supervisión para activos virtuales, incluyendo stablecoins y VASP.

En julio de 2020, el GAFI amplió aún más estos hallazgos en su informe al G20 sobre las llamadas monedas estables.**21** El GAFI ha encontrado que las llamadas monedas estables comparten muchos de los mismos riesgos potenciales de lavado de dinero / financiamiento del terrorismo (ML / TF) que algunos activos virtuales, en virtud de su potencial de anonimato, alcance global y estratificación de fondos ilícitos. Dependiendo de cómo estén diseñados, pueden permitir transacciones anónimas peer-to-peer a través de billeteras no alojadas. Estas características presentan vulnerabilidades de ML / TF, que se intensifican si hay una adopción masiva. Al revisar los proyectos actuales y potenciales, las llamadas stablecoins parecen estar mejor posicionadas para lograr la adopción masiva que muchos activos virtuales, si de hecho se mantienen estables en valor, son más fáciles de usar y están bajo el patrocinio de grandes empresas que buscan integrarlos en plataformas de telecomunicaciones masivas.

En línea con sus declaraciones anteriores, el GAFI encontró que las Normas revisadas del GAFI se aplican claramente a las llamadas monedas estables. Según las Normas revisadas del GAFI, una llamada stablecoin se considerará un activo virtual o un activo financiero tradicional dependiendo de su naturaleza exacta. Una serie de entidades involucradas en cualquier acuerdo de moneda estable tendrán obligaciones AML/CFT bajo las Normas revisadas del GAFI. Las entidades que tendrán obligaciones AML/CFT dependerán del diseño de la llamada stablecoin, en particular de la medida en que las funciones de la llamada stablecoin estén centralizadas o descentralizadas, y de las actividades que emprenda la entidad.

**Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado (CPMI) y Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO)**

El CPMI y la IOSCO han llevado a cabo un análisis preliminar sobre la aplicación de los Principios para los acuerdos de stablecoin de infraestructuras de mercados financieros (PFMI) y sus actividades. El PFMI incluye 24 principios de alto nivel aplicables a las IMF de importancia sistémica. Los principios incluyen la existencia de una base jurídica bien fundada, una gobernanza clara que promueva la seguridad y la eficiencia y apoye la estabilidad del sistema financiero en general, la gestión de riesgos y la resiliencia operativa. La Responsabilidad E del PFMI proporciona el marco para la cooperación entre los bancos centrales, los reguladores del mercado y otras autoridades para promover la seguridad y la eficiencia de las IMF de importancia sistémica.

En este análisis preliminar, el CPMI-IOSCO estableció que el PFMI se aplica a los acuerdos de monedas estables de importancia sistémica que realizan funciones del sistema de pago de importancia sistémica**22** u otras funciones de infraestructura del mercado financiero (FMI) que son sistémicamente importantes. Además de su análisis preliminar, CPMI-IOSCO tiene la intención de determinar qué factores pueden considerar las autoridades para evaluar si un acuerdo de stablecoin es sistémicamente importante. En la medida en que los acuerdos de monedas estables de importancia sistémica realicen funciones adicionales no cubiertas por el PFMI, estarán sujetos a las normas pertinentes para esas funciones, además del PFMI.

En su análisis preliminar, el CPMI-IOSCO consideró que, si bien puede ser un desafío para los acuerdos de stablecoin de importancia sistémica, en particular para aquellos que están parcial o altamente descentralizados, cumplir con los estándares del PFMI, los acuerdos de stablecoin de importancia sistémica deben adaptarse para cumplirlos. En este sentido, CPMI-IOSCO tiene la intención de identificar más a fondo los principales problemas para los acuerdos de stablecoin de importancia sistémica para cumplir con el PFMI. El CPMI y la IOSCO están considerando la necesidad de alguna aclaración o interpretación para ayudar a explicar cómo los acuerdos de stablecoin de importancia sistémica pueden cumplir con el PFMI, pero dicha aclaración o interpretación no cambiaría los principios subyacentes que se aplican a los acuerdos de stablecoin de importancia sistémica. El CPMI y la IOSCO también tienen la intención de analizar si los acuerdos de monedas estables presentan riesgos adicionales no abordados adecuadamente por los PFMI. El CPMI y la IOSCO están llevando a cabo un trabajo adicional basado en el análisis preliminar antes de que se pueda hacer una declaración definitiva sobre la aplicabilidad de cada uno de los principios individuales de PFMI a los acuerdos de monedas estables.

**Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO)**

IOSCO está revisando la aplicabilidad de los estándares y principios de IOSCO a las iniciativas de GSC y publicó un informe el 23 de marzo de 2020.**23** El informe evalúa las implicaciones que las propuestas globales de stablecoin podrían tener para los reguladores del mercado de valores. Concluye que las SGC pueden, dependiendo de su estructura, presentar características típicas de los valores regulados u otros instrumentos o servicios financieros regulados. A continuación, se involucra en un análisis del ciclo de vida de una stablecoin hipotética utilizada para pagos nacionales y transfronterizos. La stablecoin hipotética utiliza un fondo de reserva e intermediarios para tratar de lograr un precio estable frente a una cesta de monedas de baja volatilidad.

El informe concluye que varios principios y estándares podrían aplicarse a la hipotética oferta de stablecoin. Estos incluyen (i) las Recomendaciones de Política de IOSCO para Fondos del Mercado Monetario (2012); (ii) Cuestiones, riesgos y consideraciones regulatorias para las plataformas de negociación de criptoactivos (2020); iii) los Principios para la regulación de los fondos cotizados en bolsa (2013); y (iv) el trabajo de la OICV sobre la fragmentación del mercado, incluido el Informe del Grupo de Trabajo sobre Regulación Transfronteriza (2015) y el trabajo del Grupo de Seguimiento sobre la Regulación Transfronteriza para abordar el posible arbitraje regulatorio, así como el trabajo de la OICV sobre Ciber resiliencia y Activos de los Clientes. Estas conclusiones pueden aplicarse igualmente a los acuerdos de stablecoin distintos de la hipotética oferta de stablecoin, sujeto a una evaluación de hechos y circunstancias de la propuesta individual en cuestión. El informe también expone consideraciones sobre cuestiones más amplias de relevancia para los reguladores del mercado de valores y contiene el análisis preliminar del CPMI-IOSCO de la aplicabilidad del PFMI a las SGC. En el anexo 4 figura un resumen más detallado de las conclusiones del informe, junto con el análisis CPMI-IOSCO.

El trabajo futuro de la OICV ampliará el análisis funcional en el informe publicado para analizar otras estructuras de las ofertas de GSC y cómo podrían interactuar con el perímetro de la regulación de los mercados de valores, así como complementar el análisis con cualquier información adicional relevante, siempre y cuando las propuestas de GSC lleguen al mercado.

La tabla del Anexo 2 mapea las actividades en un acuerdo de moneda estable a las vulnerabilidades asociadas y destaca las herramientas regulatorias, de supervisión y supervisión apropiadas, así como las normas internacionales que podrían ser relevantes.

4. Regulación, supervisión y supervisión transfronterizas

**4.1. Retos transfronterizos**

Los desafíos transfronterizos son inherentes a los acuerdos de la SGC. La facilidad con la que los acuerdos de monedas estables y las entidades que proporcionan diversas funciones y actividades dentro de los acuerdos pueden operar a través de las fronteras y reorganizar o reubicar sus actividades desafía la eficacia de la regulación, la supervisión, la supervisión y la aplicación a nivel jurisdiccional. Una stablecoin emitida en una jurisdicción puede ser fácilmente accesible en línea para los usuarios en otra jurisdicción. Los riesgos operativos y de seguridad cibernética relacionados con la tecnología y la infraestructura utilizadas en un acuerdo de stablecoin pueden afectar el funcionamiento de los acuerdos de GSC en múltiples jurisdicciones. Por lo tanto, los acuerdos de gobernanza que sustentan las operaciones y la infraestructura deben ser de interés para los reguladores en todas las jurisdicciones en las que el acuerdo de moneda estable tiene actividades.

Las jurisdicciones generalmente buscan aplicar sus reglas y regulaciones a las actividades que tienen lugar en su jurisdicción, incluso en situaciones en las que se ofrecen monedas estables a usuarios locales del extranjero. Sin embargo, la aplicación y el cumplimiento efectivos de las normas de una jurisdicción pueden ser difíciles, ya que los usuarios acceden a los servicios en Internet y las autoridades no pueden localizar fácilmente al proveedor de los servicios. Puede complicarse aún más por el hecho de que se adoptan diferentes clasificaciones regulatorias de monedas estables y, por lo tanto, diferentes enfoques regulatorios, de supervisión y supervisión en todas las jurisdicciones. Los diferentes enfoques jurisdiccionales podrían dar lugar al arbitraje regulatorio y a la fragmentación.

Estos desafíos transfronterizos pueden ser particularmente importantes para los EMDE. El uso de stablecoins como medio de pago y/o reserva de valor puede estar más extendido en los EMDE, por ejemplo, debido a la sustitución de la moneda local, que en los EA con sistemas financieros desarrollados. Al mismo tiempo, las actividades de un acuerdo de stablecoin generalmente pueden ser realizadas por entidades que se encuentran fuera de las jurisdicciones EMDE. En conjunto, los EMDE pueden enfrentar una combinación de relevancia sistémica relativamente alta de una moneda estable y restricciones en la regulación y supervisión del acuerdo.

**4.2. Cuestiones relativas a la cooperación y coordinación transfronterizas**

Abordar los desafíos transfronterizos requiere una cooperación transfronteriza eficaz, coordinación e intercambio de información entre las autoridades pertinentes. El establecimiento de acuerdos de cooperación eficaces requiere una comprensión de cómo se organiza y opera un acuerdo específico de stablecoin y cómo las actividades individuales están interconectadas y generan canales de contagio. Las autoridades también deben comprender el ámbito de aplicación de sus respectivos marcos reglamentarios y cómo interactúan. A continuación, deben determinar el nivel y la naturaleza de la cooperación transfronteriza necesaria para evitar cualquier subvaloración o lagunas normativas y garantizar una supervisión holística eficaz. El nivel y la naturaleza de la cooperación transfronteriza necesaria pueden depender de:

■ Uso e importancia sistémica: para qué se utiliza la SGC y dónde se encuentran los usuarios;

■ gobernanza: en la que se toman las decisiones en todo el acuerdo de la SGC y se establecen y aplican políticas;

■ emisión y reembolso de monedas, gestión de reservas, cuando se produce la emisión y el reembolso de monedas y la gestión de activos de reserva; la jurisdicción cuya moneda o activos (por ejemplo, bonos del estado) se incluyen en activos de reserva;

■ Mecanismos de transferencia: cómo se operan los mecanismos de transferencia y cómo se intercambian, negocian y revenden las monedas estables, por ejemplo, si se trata o no de procesos centralizados operados por una entidad designada o procesos descentralizados operados por múltiples entidades; dónde se encuentran los datos y registros (si los registros de transacciones y otros datos están centralizados o descentralizados);

■ Elementos orientados al usuario: dónde se encuentran los proveedores de carteras y plataformas, si operan de forma transfronteriza y si existe una integración vertical entre los operadores de las funciones y actividades del acuerdo SGC.

Podrían surgir desafíos en torno a la capacidad de supervisar y supervisar los acuerdos de monedas estables de manera holística, en lugar de hacerlo de manera fragmentaria en función de las funciones y actividades individuales. Existen diferentes enfoques para la supervisión y la supervisión transfronterizas: para las instituciones financieras reguladas prudencialmente, la cooperación transfronteriza se basa en principios para una supervisión consolidada integral.**24** El "supervisor de origen", es decir, el supervisor en la jurisdicción en la que tiene su sede la oficina central o la entidad matriz de una entidad financiera, es responsable de la supervisión del grupo de entidades relacionadas en base consolidada. En este caso, la supervisión consolidada efectiva requiere que el supervisor de origen coopere con los supervisores en las jurisdicciones donde se encuentran las filiales o sucursales ("supervisores de acogida"). En el caso de las IMF, la autoridad competente de FMI ("supervisor principal" que podría compararse con el "supervisor de origen") es designada como coordinadora del acuerdo de cooperación. Se identifica un amplio conjunto de autoridades pertinentes que participan en la cooperación, teniendo en cuenta las características y los servicios que el FMI proporciona a nivel transfronterizo.

En ambos casos, el objetivo del "supervisor interno" y del "supervisor principal" es obtener un conocimiento suficiente de las operaciones del grupo financiero o FMI, tanto nacional como extranjero, en su conjunto para monitorear y evaluar los riesgos y vulnerabilidades que enfrenta el grupo o FMI. Los supervisores de acogida pueden tener intereses diferentes en relación con la supervisión del grupo o de FMI en su conjunto, dependiendo de si el grupo o FMI tiene exposiciones de riesgo importantes en la jurisdicción de acogida y si plantea un riesgo sistémico para la jurisdicción de acogida.

Un acuerdo de stablecoin podría ser diferente de un grupo financiero o FMI. A diferencia de un grupo financiero, un acuerdo de moneda estable puede ser una red de entidades no relacionadas que realizan diferentes funciones y actividades, generalmente de varias jurisdicciones, que solo pueden mantenerse unidas por políticas, estándares y acuerdos comunes sobre sus respectivos roles. Al mismo tiempo, un acuerdo de stablecoin puede implicar funciones que se extienden más allá de las de un grupo financiero tradicional o FMI. Cada parte, ya sea entidad, política, proceso o tecnología, de un acuerdo de stablecoin puede afectar a las otras partes. Dependiendo de las características específicas del acuerdo de stablecoin, existe el riesgo de que un acuerdo de stablecoin no esté sujeto a una gobernanza y controles suficientemente sólidos que se apliquen a través de políticas, estándares y obligaciones contractuales en toda su red de funciones, actividades y participantes.

Si bien los objetivos de la supervisión consolidada global son pertinentes en el contexto de un acuerdo SGC, los conceptos de "hogar" y "anfitrión" no pueden en ciertos casos transponerse fácilmente a los acuerdos de la SGC que se gestionan a través de una red flexible de entidades y estructuras de propiedad y control dispersas. Este es el caso, en particular, si no existe ninguna entidad responsable de la gobernanza del acuerdo SGC o si las funciones básicas de back-end (gobernanza, emisión de monedas, mecanismo de estabilización o mecanismo de transferencia) del acuerdo SGC son desempeñadas por diferentes entidades en diferentes jurisdicciones. También puede haber diferentes opciones para determinar una "jurisdicción de origen".**25** Dadas estas limitaciones inherentes al concepto de "anfitrión de origen", ciertos modelos de supervisión y supervisión transfronterizos existentes fuera del contexto de supervisión consolidada pueden ser más relevantes.

Los mecanismos de cooperación existentes entre las autoridades sectoriales pueden ayudar a apoyar la cooperación y la coordinación, posiblemente con algunas adaptaciones (por ejemplo, a través de Memorandos de Entendimiento).

**4.3. Función de las normas existentes en materia de cooperación, coordinación e intercambio de información**

A pesar de las particularidades de los acuerdos SGC, las normas y principios internacionales existentes que rigen la cooperación, la coordinación y el intercambio de información entre las autoridades deben contribuir a fundamentar la cooperación transfronteriza para los acuerdos SGC. Dada la naturaleza multifuncional y multi jurisdiccional y la "estructura de red flexible" de los acuerdos de la SGC, es posible que sea necesario establecer o adaptar nuevas formas de cooperación a partir de los enfoques existentes.

Además de las normas internacionales generales a que se hace referencia en la sección 3.2 que podrían aplicarse a los acuerdos de la SGC, las normas y principios internacionales existentes que se centran en la cooperación, la coordinación y el intercambio de información transfronterizos también pueden adaptarse para aplicarse a los acuerdos de la SGC. Estos incluyen principios relacionados con la cooperación, que subrayan la importancia de la colaboración y el intercambio de información, tales como:

■ Responsabilidad E del PFMI, que establece que "los bancos centrales, los reguladores del mercado y otras autoridades pertinentes deben cooperar entre sí, tanto a nivel nacional como internacional, según proceda, para promover la seguridad y la eficiencia de las IMF". La responsabilidad E, junto con sus consideraciones clave, proporciona una base sólida para la cooperación entre las autoridades responsables de la supervisión a nivel transfronterizo. Cuando un acuerdo de stablecoin puede tener otras características y proporcionar servicios además de los de un FMI, la Responsabilidad E también prevé que los supervisores identifiquen y se comprometan con un conjunto potencialmente más amplio de autoridades. La CPMI-IOSCO está considerando actualmente si sería útil contar con consideraciones adicionales para lograr una cooperación adecuada entre las autoridades pertinentes.

■ Normas del BCBS relativas a la cooperación transfronteriza en materia de supervisión: los supervisores que supervisan los grupos bancarios internacionales que participan en los acuerdos de la SGC se basarían en los principios del Comité relativos a la cooperación en materia de supervisión, que subrayan la importancia de la colaboración y el intercambio de información.**26** Entre ellos figuran el Concordato de Basilea**27**, los Principios básicos para una supervisión bancaria eficaz, los acuerdos de intercambio de información entre el hogar y el anfitrión y los Principios para la eficacia de los colegios de supervisores.

■ Normas del GAFI: Las normas del GAFI sobre lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo se aplican tanto si las SGC se clasifican como activos virtuales como si se consideran otros activos financieros tradicionales. Las normas del GAFI sobre activos virtuales finalizadas en junio de 2019 requieren la concesión de licencias o el registro de proveedores de servicios de activos virtuales en al menos la jurisdicción donde se crean si se trata de una persona jurídica o donde se encuentran, si es una persona física. Las normas también incluyen licencias y registros adicionales opcionales en jurisdicciones donde los proveedores de servicios ofrecen productos y / o servicios a clientes en esa jurisdicción o realizan sus operaciones desde esa jurisdicción. Las normas del GAFI requieren además diversas formas de cooperación transfronteriza entre las autoridades, incluida la asistencia judicial recíproca y el intercambio de información.

■ Los Principios de la OICV**28** que abarcan la cooperación en materia de reglamentación (Principios 13 a 15), el Memorando de Entendimiento Multilateral de la OICV relativo a la consulta y la cooperación y el intercambio de información**29**, el Memorando de Entendimiento multilateral mejorado relativo a la consulta y la cooperación y el intercambio de información**30**, los Principios de la OICV relativos a la cooperación en materia de supervisión transfronteriza de mayo de 2010 y los aspectos de cooperación transfronteriza en materia de reglamentación y supervisión del informe del Grupo de Trabajo sobre Reglamentación Transfronteriza 2015 de la OICV como así como de la labor del Grupo de Seguimiento para abordar el posible arbitraje reglamentario; y

■ Los aspectos de cooperación transfronteriza en materia de regulación y supervisión de los Principios del Foro Conjunto para la Supervisión de los Conglomerados Financieros (2012).

Además, los acuerdos de supervisión a medida, como el acuerdo que rige la supervisión cooperativa internacional de SWIFT**31** o de CLS**32**, pueden proporcionar un punto de referencia para establecer acuerdos de cooperación que puedan ayudar a garantizar una supervisión y supervisión integrales de un acuerdo de SGC que opere a través de sectores y fronteras.

5. Recomendaciones de alto nivel para la regulación, supervisión y supervisión eficaces de las GSC

**5.1. Objetivos**

Estas recomendaciones de alto nivel buscan promover la regulación, supervisión y supervisión consistentes y efectivas de las SGC en todas las jurisdicciones para abordar los posibles riesgos para la estabilidad financiera planteados por las SGC, tanto a nivel nacional como internacional, al tiempo que apoyan la innovación responsable y proporcionan suficiente flexibilidad para que las jurisdicciones implementen enfoques nacionales.

Las recomendaciones pretenden ser de alto nivel y flexibles para que puedan incorporarse a la amplia variedad de marcos reglamentarios potencialmente aplicables a las SGC de todo el mundo. Su objetivo es promover un marco regulatorio, de supervisión y supervisión que sea tecnológicamente neutral y se centre en las actividades y riesgos subyacentes.

Las recomendaciones están dirigidas a las autoridades de regulación financiera, supervisión y supervisión a nivel jurisdiccional. Deben ser aplicados por las autoridades individuales en la medida en que entren dentro de las competencias de las autoridades.

Basándose en una evaluación de las funciones económicas de un acuerdo de SGC y del principio de "mismo negocio, mismo riesgo, mismas normas", y centradas en los objetivos y resultados reglamentarios, las autoridades deben aplicar y, si es necesario, desarrollar enfoques eficaces de regulación, supervisión y supervisión y mecanismos de cooperación transfronteriza dentro de sus respectivos mandatos y marcos jurídicos.

Al mismo tiempo, las recomendaciones establecen expectativas para los proveedores de servicios y actividades dentro de los acuerdos de la SGC y pueden servir de base para el compromiso activo de las autoridades con las partes interesadas sobre los riesgos relacionados con la SGC y cómo se abordan.

**5.2. Ámbito de aplicación**

Las recomendaciones se centran en abordar los riesgos para la estabilidad financiera y, por lo tanto, no cubren de manera exhaustiva cuestiones importantes como el ALD / CFT, la privacidad de los datos, la seguridad cibernética de la protección de los consumidores y los inversores, la política de competencia, los impuestos, la política monetaria, la soberanía monetaria, la sustitución de divisas y otras preocupaciones macroeconómicas. No obstante, reconocen que un marco global de supervisión y regulación de los acuerdos de la GSC debe abordar eficazmente la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, la privacidad de los datos, la protección de los consumidores y los inversores, la competencia y la integridad del mercado, además de los riesgos para la estabilidad financiera.

Las recomendaciones se aplican a cualquier SGC en cualquier jurisdicción y ayudan a las autoridades a abordar las actividades y servicios dentro de los acuerdos de SGC que pueden estar fuera del perímetro reglamentario tradicional. La aplicación coherente de estas recomendaciones por parte de todas las autoridades pertinentes en las jurisdicciones en las que operan los acuerdos de la SGC puede ayudar a garantizar una cobertura reglamentaria exhaustiva y reducir el alcance del arbitraje reglamentario.

Si bien se centran en las SGC que pueden utilizarse ampliamente como medio de pago y/o reserva de valor para los consumidores y las empresas, las recomendaciones también podrían ser pertinentes para:

■ acuerdos de monedas estables que pueden plantear riesgos para la estabilidad financiera solo en algunos países o regiones;

■ acuerdos de stablecoin utilizados únicamente para transacciones al por mayor entre entidades financieras;

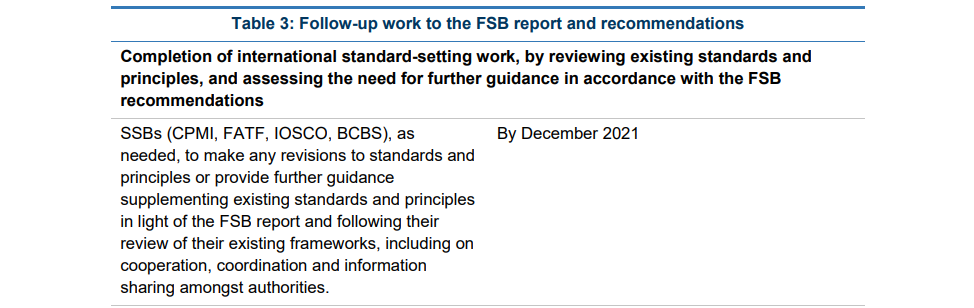
■ acuerdos de monedas estables que se prevé que se conviertan en acuerdos GSC; y

■ otros criptoactivos que podrían plantear riesgos similares a algunos de los planteados por las GSC debido al alcance, la escala y el uso internacionales comparables.

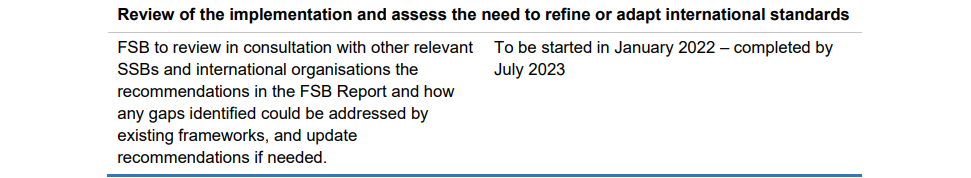
Las recomendaciones de alto nivel complementan y tienen por objeto informar cualquier posible actualización de las normas y principios sectoriales internacionales. Las autoridades deben basarse en normas y principios sectoriales para la cooperación transfronteriza pertinentes para la supervisión y supervisión de los acuerdos de la SGC, cuando desempeñen la misma función económica que las actividades reguladas existentes cubiertas por dichas normas. Estos incluyen, por ejemplo, los Principios de la OICV relativos a la cooperación transfronteriza en materia de supervisión, los Principios CPMI-OICV para las infraestructuras de los mercados financieros, incluidas las responsabilidades de las autoridades y, en particular, la responsabilidad E, las normas del GAFI, en particular la Recomendación 15, y los principios pertinentes aplicables a la supervisión bancaria transfronteriza y la gestión de crisis del BCBS y el FSB. Los esfuerzos de los organismos normativos para revisar y, cuando proceda, ajustar sus normas para tener en cuenta las características novedosas de las monedas estables pueden promover aún más la coherencia internacional y reducir el riesgo de arbitraje o sub ajustes regulatorios.

**5.3. Seguimiento y revisión**

El FSB, en estrecha cooperación con los SSB pertinentes, tomará las medidas apropiadas en los próximos años para (i) asegurar que se complete cualquier trabajo internacional de establecimiento de normas pertinente, (ii) hacer un balance de la implementación de las normas internacionales, incluso sobre cooperación, coordinación e intercambio de información entre las autoridades, y (iii) revisar y evaluar la necesidad de actualizar las recomendaciones en este informe y refinar o adaptar las normas internacionales (incluyendo proporcionar más información sobre la cooperación, la coordinación y el intercambio de información entre las autoridades, y (iii) revisar y evaluar la necesidad de actualizar las recomendaciones del presente informe y refinar o adaptar las normas internacionales (incluida la provisión de más información). orientación). En el cuadro 3 se muestran los plazos indicativos de esta labor, tal como se establecen en la hoja de ruta.







Más allá de 2023 y para seguir el ritmo de la evolución de los acuerdos de la GSC y la evolución del mercado, el FSB continuará revisando sus recomendaciones de forma periódica para identificar posibles lagunas y actualizarlas si es necesario para garantizar que sigan siendo pertinentes y continúe promoviendo una regulación, supervisión y supervisión efectivas de los acuerdos de la GSC en todas las jurisdicciones.

**5.4. Recomendaciones de alto nivel**

1. Las autoridades deberían tener y utilizar los poderes y herramientas necesarios, y los recursos adecuados, para regular, supervisar y supervisar de manera integral un acuerdo de GSC y sus funciones y actividades asociadas, y hacer cumplir las leyes y reglamentos pertinentes de manera efectiva.33

Las autoridades dentro de una jurisdicción, ya sea de forma independiente o colectiva, deben tener y utilizar los poderes y capacidades apropiados para, según corresponda, regular, supervisar, supervisar y, si es necesario, prohibir efectivamente las actividades de stablecoin que se llevan a cabo y los servicios que se ofrecen a los usuarios en o desde su jurisdicción y los riesgos concomitantes que estos servicios y actividades pueden plantear. Esto puede incluir, por ejemplo, actividades y servicios relacionados con la gobernanza y el control del acuerdo de stablecoin, operar la infraestructura del acuerdo de stablecoin, emitir y canjear stablecoins, administrar activos de reserva de stablecoins, proporcionar servicios de custodia o fideicomiso para activos de reserva de stablecoins, comerciar e intercambiar stablecoins, o almacenar las claves que proporcionan acceso a stablecoins.

Las facultades de las autoridades deben extenderse a las entidades que participan en actividades de la SGC en sus jurisdicciones y que entran en el ámbito de su autoridad y mandato. Las autoridades deben evaluar, identificar y aclarar qué autoridades son responsables de cada actividad de un acuerdo de GSC, según proceda.

Las autoridades deben identificar y abordar las lagunas importantes en sus marcos de regulación, supervisión y supervisión mediante cambios en las regulaciones o políticas, según corresponda. En algunas jurisdicciones, pueden ser necesarios cambios legislativos para abordar esas lagunas.

Las autoridades deben garantizar un seguimiento adecuado de las actividades de la GSC (y cualquier cambio significativo en la forma en que se realizan esas actividades) y garantizar el acceso oportuno a la información pertinente suficiente para llevar a cabo una regulación, supervisión y supervisión eficaces.

Las autoridades deben tener las competencias y capacidades para hacer cumplir los requisitos reglamentarios, de supervisión y supervisión aplicables, incluida la capacidad de realizar inspecciones o exámenes, y, cuando sea necesario, exigir medidas correctoras y adoptar medidas coercitivas. Para ello, las autoridades deben recibir u obtener información suficiente sobre la tecnología y las obligaciones jurídicas en que se basan los acuerdos de la GSC.

Las autoridades deben poder identificar a las entidades jurídicas responsables de las actividades pertinentes y evaluar la capacidad del acuerdo de la SGC para aplicar medidas correctoras.

Las autoridades deben tener la capacidad de mitigar los riesgos asociados con, o prohibir el uso de ciertas o específicas monedas estables en sus jurisdicciones cuando estas no cumplan con los requisitos regulatorios, de supervisión y supervisión aplicables.

2. Las autoridades deben aplicar requisitos exhaustivos de regulación, supervisión y supervisión y las normas internacionales pertinentes a los acuerdos de la GSC sobre una base funcional y proporcionada a sus riesgos.

A fin de promover un enfoque tecnológicamente neutro que permita una supervisión exhaustiva de las funciones y actividades de la GSC y mitigue el arbitraje reglamentario, las autoridades deben centrarse en las funciones desempeñadas por el acuerdo de la GSC y los riesgos planteados y aplicar el marco reglamentario apropiado de la misma manera que lo aplicarían a las entidades que realizan las mismas funciones o actividades. y plantear los mismos riesgos ("mismo negocio, mismo riesgo, mismas reglas").

Las autoridades deben aplicar normas y políticas, incluidas las normas internacionales aplicables, según proceda y en la medida en que el acuerdo de la GSC proporcione las mismas funciones y plantee los mismos riesgos que otros proveedores de servicios financieros. Esto incluye la regulación, las normas y las reglas pertinentes para los emisores de dinero electrónico, las empresas de remesas, las infraestructuras de los mercados financieros, incluidos los sistemas de pago, los sistemas de inversión colectiva y las actividades de captación de depósitos y negociación de valores. Esto también incluye la integridad del mercado, los acuerdos de protección de los consumidores y los inversores, las salvaguardias adecuadas, como las obligaciones de transparencia previas y posteriores a la negociación, las normas sobre conflictos de intereses (incluidos los diferentes proveedores de servicios, como, por ejemplo, el custodio de activos de reserva y el emisor de monedas, el emisor de monedas y una plataforma de intercambio), los requisitos de divulgación, los sistemas sólidos y los controles para las plataformas en las que se negocia la GSC normas que asignan la responsabilidad en caso de transacciones no autorizadas y fraude, y normas que rigen la irrevocabilidad de una orden de transferencia ("firmeza de liquidación").

Las autoridades deben evaluar si los requisitos reglamentarios, de supervisión y de supervisión existentes abordan adecuadamente los riesgos de las funciones y actividades de la GSC, y considerar los posibles efectos de los requisitos que no se aplican a aspectos de un acuerdo de la GSC. Las autoridades deberían, de ser necesario, aclarar o complementar los reglamentos financieros que no reflejen adecuadamente los riesgos de las funciones y actividades de la GSC y elaborar y aplicar reglamentos para hacer frente a los riesgos no capturados, según sea necesario.

Debe haber cooperación y coordinación en cuanto a la forma en que las normas de las jurisdicciones se aplican a los diferentes aspectos de las funciones y actividades del acuerdo GSC que operan a través de las fronteras, al igual que con otros tipos de acuerdos financieros.

3. Las autoridades deberían cooperar y coordinarse entre sí, tanto a nivel nacional como internacional, para fomentar una comunicación y consulta eficientes y eficaces a fin de apoyarse mutuamente en el cumplimiento de sus respectivos mandatos y garantizar la reglamentación, supervisión y supervisión integrales de un acuerdo de GSC a través de las fronteras y los sectores.

Los acuerdos de cooperación deben ser flexibles, eficientes, inclusivos y multisectoriales, y tener en cuenta la complejidad y la evolución potencial del acuerdo GSC y los riesgos que plantea a lo largo del tiempo. Pueden adoptar diferentes formas (por ejemplo, colegios de supervisión, foros, redes, memorandos de entendimiento, acuerdos ad hoc). También deberían considerar la naturaleza distintiva de los acuerdos de la GSC, que generalmente consisten en entidades múltiples y a menudo no relacionadas que interactúan y tienen diferentes funciones y responsabilidades.

Los acuerdos de cooperación pueden estar respaldados por memorandos de entendimiento bilaterales y/o multilaterales para la cooperación y el intercambio de información, y para la gestión y resolución de crisis, y complementarse con mecanismos con un enfoque único, por ejemplo, en relación con la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo o la ciberseguridad. Estos acuerdos también deben tener en cuenta la posible necesidad de solicitar la cooperación de las autoridades de otras jurisdicciones para alcanzar los objetivos reglamentarios, por ejemplo, en la aplicación de planes de recuperación y resolución, o en la detención de actividades basadas en una jurisdicción que tengan un impacto adverso en otra.

Al establecer un acuerdo de cooperación, las autoridades deben considerar la forma de garantizar que el acuerdo tenga en cuenta los intereses de cada una de las jurisdicciones y sectores en los que los acuerdos de la SGC pueden estar operando o tratar de operar, las jurisdicciones en las que se encuentran el organismo de gobernanza, los proveedores de funciones y actividades de la SGC y los usuarios del acuerdo de la SGC dónde residen los riesgos (de contagio) y los impactos potencialmente diferentes de los acuerdos de SGC entre jurisdicciones y entre AE y EMDE.

4. Las autoridades deberían velar por que los acuerdos de la GSC cuenten con un marco de gobernanza global con una clara asignación de la rendición de cuentas de las funciones y actividades en el marco del acuerdo de la GSC.

Es necesario establecer un marco de gobernanza adecuado que se ajuste a las normas internacionales pertinentes para toda la red de actividades, funciones y participantes de la GSC, dado que cada parte de la red puede afectar a las demás partes. Las estructuras de gobernanza y las responsabilidades deben tener una base jurídica sólida y ser claras, transparentes y divulgadas a los usuarios y otras partes interesadas. Dichas divulgaciones deben incluir cómo se asigna la gobernanza y la rendición de cuentas y cómo se abordan los posibles conflictos de intereses entre las diferentes entidades en diferentes jurisdicciones, así como aclarar los límites de la rendición de cuentas y la responsabilidad legal en cualquier jurisdicción. Este debe ser el caso de todas las funciones y actividades del acuerdo de la GSC, incluidos, entre otros, el establecimiento de reglas y normas para los participantes en el acuerdo de la GSC, el funcionamiento del mecanismo de estabilización, en particular la inversión de los activos de reserva, según proceda, la prestación de servicios de custodia o fideicomiso para los activos de reserva y la prestación de servicios orientados al usuario, como intercambios y carteras.

Los acuerdos de la SGC pueden variar en el grado de descentralización de su diseño de gobernanza. No obstante lo anterior, las autoridades deben velar por que existan uno o más órganos de gobernanza o un mecanismo equivalente y porque las funciones y actividades del acuerdo de la SGC estén sujetas a una supervisión, gobernanza y salvaguardias adecuadas. Los libros de contabilidad totalmente sin permiso o mecanismos similares podrían plantear desafíos particulares para la rendición de cuentas y la gobernanza y, por lo tanto, las autoridades deben garantizar que los requisitos reglamentarios, de supervisión y supervisión apropiados puedan aplicarse de manera efectiva a dichos acuerdos.

Cuando un acuerdo de GSC se base en un tercero, el órgano de gobernanza de la GSC debe proporcionar una evaluación exhaustiva de cómo su dependencia del tercero no impide su capacidad para cumplir los requisitos reglamentarios y las expectativas de rendimiento, resiliencia, seguridad, desarrollo y mantenimiento, y cumplimiento normativo.

5. Las autoridades deberían velar por que los acuerdos de la SGC cuenten con marcos eficaces de gestión de riesgos, especialmente en lo que respecta a la gestión de las reservas, la resiliencia operativa, las salvaguardias de ciberseguridad y las medidas de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, así como los requisitos "adecuados y adecuados".

Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC cuenten con políticas que establezcan la forma en que todas las funciones y actividades dentro del acuerdo de la GSC están sujetas a medidas de gestión de riesgos que sean apropiadas y acordes con los riesgos específicos que plantean las disposiciones de la GSC. Si el riesgo derivado de la fluctuación del valor de los activos subyacentes es asumido, parcial o totalmente, por el operador de la GSC, el marco prudencial pertinente (por ejemplo, el marco de riesgo de mercado) debe aplicarse al gestor de la GSC.

Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC lleven a cabo la debida diligencia adecuada (por ejemplo, aplicando normas «adecuadas y adecuadas») a las personas que participan en la gestión y el control del acuerdo de la GSC, así como a las que ejercen un poder significativo o desempeñan responsabilidades significativas en relación con las actividades de la GSC.

Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC cuenten con políticas que aborden los mayores riesgos para los acuerdos de la GSC, como los riesgos operativos, los riesgos de blanqueo de capitales/financiación del terrorismo y los riesgos cibernéticos, y prever una protección adecuada de los consumidores y los inversores, en consonancia con las obligaciones legales en las jurisdicciones en las que opera un acuerdo de GSC. Las medidas de gestión de riesgos y las normas técnicas deben abarcar las actividades pertinentes realizadas por los proveedores de actividades en los acuerdos de la GSC, prestando especial atención al cumplimiento por parte de redes anónimas o sin permiso.

Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC lleven a cabo evaluaciones continuas de los riesgos, preparación para situaciones imprevistas y planificación de la continuidad. Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC lleven a cabo una evaluación sólida de la forma en que su modelo tecnológico y las normas para la transferencia de monedas garantizan la firmeza de la liquidación.

Las autoridades deben considerar la posibilidad de exigir a los acuerdos de la GSC que adopten normas estrictas sobre la gestión de los activos de reserva y dispongan de colchones de capital y liquidez adecuados para absorber los riesgos de crédito, liquidez y mercado, así como los riesgos relacionados con los riesgos jurídicos, operativos y cibernéticos pertinentes para el mecanismo de estabilización. Las provisiones para capital y liquidez deben garantizar que los acuerdos de la SGC que incluyen derechos de reembolso hayan tenido en cuenta su capacidad para gestionar adecuadamente los riesgos de demandas de reembolso a gran escala en casos de condiciones de mercado difíciles y extremas, incluso mediante el análisis de escenarios, por ejemplo.

Debe prestarse especial atención al grado de asunción de riesgos en términos de duración, calidad crediticia, liquidez y concentración de los activos de reserva de una GSC. Además, los mecanismos de estabilización vinculados a los activos deben disponer de controles suficientes para garantizar que la emisión y la destrucción de la GSC vayan suficientemente acompañadas de un aumento o disminución correspondientes de los activos de reserva y que dichos aumentos o disminuciones se gestionen para evitar impactos adversos en el mercado en general.

6. Las autoridades deberían velar por que los acuerdos de la GSC cuenten con sistemas sólidos para la recogida, el almacenamiento y la protección de los datos.

Los acuerdos de la GSC deben implementar y operar sistemas de gestión de datos que registren y salvaguarden en un formato detectable los datos y la información relevantes recopilados y producidos en el curso de sus operaciones, al tiempo que se ajustan a todos los requisitos de privacidad de datos aplicables. Deben establecerse controles adecuados para salvaguardar la integridad y la seguridad de los datos tanto dentro como fuera de la cadena y de conformidad con la normativa de protección de datos aplicable.

Las autoridades deben poder obtener acceso oportuno y completo a los datos y la información pertinentes que les permitan aplicar enfoques reglamentarios, de supervisión y supervisión adecuados que reflejen las funciones y actividades del acuerdo de la SGC, de conformidad con el nivel y la naturaleza de los riesgos planteados.

7. Las autoridades deberían velar por que los acuerdos de la GSC cuenten con planes adecuados de recuperación y resolución.

Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC cuenten con una planificación adecuada para apoyar una liquidación o resolución ordenadas con arreglo a los marcos jurídicos (o de insolvencia) aplicables, incluida la continuidad o la recuperación de cualquier función y actividad crítica dentro del acuerdo de la GSC.

Las autoridades deben considerar cómo se implementan dichos planes a través de obligaciones contractuales efectivas entre las entidades de la red GSC, y abordar la posible participación de las autoridades en todas las jurisdicciones en las que operan las entidades.

8. Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la SGC proporcionen a los usuarios y a las partes interesadas pertinentes la información exhaustiva y transparente necesaria para comprender el funcionamiento del acuerdo de la GSC, también con respecto a su mecanismo de estabilización.

Las características de los acuerdos de la SGC que deben ser transparentes para los usuarios y las partes interesadas pertinentes deben incluir: la estructura de gobernanza del acuerdo de la GSC; la asignación de funciones y responsabilidades asignadas a los operadores o proveedores de servicios en el marco del acuerdo de la GSC; el funcionamiento del mecanismo de estabilización; el mandato de inversión para los activos de reserva; el acuerdo de custodia y la segregación aplicable de los activos de reserva; mecanismos o procedimientos de resolución de disputas disponibles para buscar reparación o presentar quejas, así como información sobre el riesgo relevante para los usuarios.

Las autoridades deben velar por que el acuerdo de la GSC facilite información adecuada a los usuarios y al mercado en relación con el diseño del mecanismo de estabilización (por ejemplo, vinculado a activos o basado en algoritmos), y el mecanismo mediante el cual se mantiene el valor de la moneda estable.

La información que debe divulgarse a los usuarios y contrapartes debe abarcar periódicamente el importe de la GSC en circulación y el valor y la composición de los activos de la reserva que respalda la GSC. La información relativa al importe de la GSC en circulación y al valor y la composición de los activos de la reserva que respalda a la GSC debe ser objeto de una auditoría independiente y divulgarse periódicamente de manera exhaustiva y transparente. Siempre que sea posible, debe facilitarse otra información pertinente para el funcionamiento del acuerdo GSC, como, por ejemplo, una lista de plataformas de intercambio disponibles y proveedores de carteras.

Los acuerdos de la GSC deben establecer mecanismos para garantizar la protección de los intereses de los usuarios y las contrapartes, cuando una posible modificación del acuerdo pueda tener un efecto importante en el valor, la estabilidad o el riesgo de la GSC.

9. Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC proporcionen claridad jurídica a los usuarios sobre la naturaleza y la exigibilidad de cualquier derecho de reembolso y el proceso de reembolso, cuando proceda.

Las autoridades deben exigir a los acuerdos de la GSC que faciliten información adecuada a los usuarios sobre la naturaleza y la exigibilidad de los derechos de reembolso, cuando estén disponibles, y sobre cualquier crédito que los usuarios e intermediarios puedan o no tener sobre los activos de reserva subyacentes o contra el emisor o los garantes, incluida la forma en que pueden tratarse los créditos en caso de insolvencia o resolución. El acuerdo de la GSC también debe proporcionar información adecuada sobre el proceso de reembolso y la ejecución de cualquier reclamación por parte de los usuarios, cuando proceda, y sobre la forma en que el acuerdo de la GSC garantiza una ejecución fluida de dichos procesos, incluso en circunstancias difíciles. Las autoridades deben considerar las consecuencias, incluso para los riesgos "corridos", de las decisiones de los acuerdos de la GSC de conceder a los usuarios y/o intermediarios una reclamación jurídica directa contra el emisor de la GSC o su reserva.

El acuerdo de la GSC debe proporcionar información adecuada sobre las vías de recuperación que están disponibles para los usuarios que pierden el acceso a su cartera o clave privada, por ejemplo, debido a un ciberataque u otro incidente operativo.

Cuando una moneda estable se utilice ampliamente con fines de pago, las autoridades deben evaluar si las salvaguardias o protecciones compatibles con instrumentos similares son adecuadas. Cuando un acuerdo de la GSC para una moneda estable de este tipo ofrezca derechos de reembolso, dicho reembolso debe tener un tipo de cambio previsible y transparente, incluido, cuando las autoridades lo consideren apropiado, a la par del dinero fiduciario compatible con instrumentos similares utilizados ampliamente a efectos de pago. Las autoridades deben velar por que dichos acuerdos de GSC se ajusten a normas prudenciales comparables a las exigidas para las entidades financieras que desempeñen las mismas funciones económicas y planteen riesgos similares.

10. Las autoridades deben velar por que los acuerdos de la GSC cumplan todos los requisitos reglamentarios, de supervisión y supervisión aplicables de una jurisdicción determinada antes de iniciar cualquier operación en esa jurisdicción, y adaptarse a los nuevos requisitos reglamentarios según sea necesario.

Las autoridades no deben permitir el funcionamiento de un acuerdo de SGC en su jurisdicción a menos que el acuerdo de GSC cumpla con todos los requisitos reglamentarios, de supervisión y supervisión de su jurisdicción,**34** incluida la aprobación afirmativa (por ejemplo, licencias o registros) cuando dicho mecanismo esté en vigor.**35**

Los acuerdos de la GSC deben tener la capacidad de ajustar sus características operativas, procesos y mecanismos según sea necesario para mantener el cumplimiento de los requisitos reglamentarios y las normas internacionales si éstas evolucionan.

Antes de poner en marcha el acuerdo y la prestación de servicios a los usuarios de una jurisdicción determinada, las entidades y las personas que participen en la gestión y el control del acuerdo de la GSC que tengan la intención de participar en funciones y actividades de la GSC deben ser conscientes de los requisitos reglamentarios aplicables. Cuando puedan aplicarse reglamentos de más de una jurisdicción, deben ser conscientes de qué normas de las jurisdicciones son aplicables a diferentes aspectos de las funciones y actividades de las entidades que las realizan y deben comprometerse de manera proactiva con las autoridades.

1. Abordar los desafíos regulatorios, de supervisión y supervisión planteados por los acuerdos de "stablecoin global": Documento consultivo Respuestas públicas recibidas: Respuestas públicas a la consulta sobre cómo abordar los desafíos regulatorios, de supervisión y supervisión planteados por los acuerdos de "stablecoin global"

2 <https://www.fsb.org/2020/10/enhancing-cross-border-payments-stage-3-roadmap/>

3. Este informe reconoce que el establecimiento de poderes y herramientas para las autoridades es competencia de las legislaturas gobernantes de las jurisdicciones individuales y cualquier cambio requeriría apoyo legislativo.

4. El glosario tiene fines de este documento y no sustituye a otras taxonomías existentes.

5. Este documento se refiere a las monedas estables como una categoría de criptoactivos en lugar de utilizar la referencia más amplia a los activos digitales. La referencia a los criptoactivos se eligió por coherencia con las publicaciones anteriores del FSB.

6. Consulte el Anexo 5 para conocer los elementos que podrían utilizarse para determinar si una stablecoin califica como una stablecoin "global".

7. Para obtener una visión general de alto nivel de los riesgos planteados por las stablecoins, consulte el Informe del G7 de octubre de 2019, Investigando el impacto de las stablecoins globales.

8. FSB (2020), Abordar los desafíos regulatorios, de supervisión y supervisión planteados por los acuerdos de "moneda estable global": Documento consultivo, abril

9. FSB (2020), Mejora de los pagos transfronterizos: hoja de ruta de la fase 3, octubre

10. En efecto, términos alternativos como fichas privadas vinculadas a activos pueden caracterizar con mayor precisión el carácter técnico de tales instrumentos.

11. Véase, por ejemplo: Bullmann, D. / Klemm, J. / Pinna, A., In search for stability in crypto-assets: Are stablecoins the solution?, BCE Occasional Paper No. 230, agosto de 2019, distinguiendo entre stablecoins que están respaldadas por fondos ('fondos tokenizados'), stablecoins que están respaldadas por activos ('stablecoins colateralizadas'), ya sea clases de activos tradicionales que requieren un custodio para su custodia ('fuera de la cadena') o respaldadas por (cripto-)activos – y stablecoins algorítmicas que están "respaldadas por las expectativas de los usuarios sobre el poder adquisitivo futuro de sus participaciones, que no necesita la custodia de ningún activo subyacente"; Moin / Gün Sirer / Sekniqi, A Classification Framework for Stablecoin Designs, 2019, clasificación de stablecoins por garantía (tipo y cantidad), mecanismo, información de precios y vinculación.

12. Por ejemplo, en algunos casos, el mantenimiento del valor de la stablecoin implica el uso de activos de reserva además de hacer referencia a otro activo como una paridad; en algunos otros casos, la stablecoin puede simplemente hacer referencia a otro activo como una paridad sin activos de reserva. En general, el valor de una stablecoin podría ser más estable si está vinculado a un activo de referencia estable ampliamente aceptado y cuando el activo de reserva subyacente está altamente correlacionado con el activo de referencia (por ejemplo, cuando el activo de reserva se mantiene en efectivo en la misma moneda que el activo de referencia).

13. Grupo de Trabajo del G7 sobre Stablecoins, Investigando el impacto de las stablecoins globales, octubre de 2019.

14. Incluyendo si los usuarios tienen o no derecho a canjear a la par en fiat.

15. BCBS (2019), Diseño de un tratamiento prudencial para criptoactivos, diciembre

16. BCBS (2011), Principios para la gestión racional del riesgo operacional, junio

17. BCBS (2019), Declaración sobre criptoactivos, marzo

18. El 21 de junio de 2019, el GAFI publicó una nota interpretativa de la Recomendación 15 sobre Nuevas Tecnologías (INR. 15) que aclara las modificaciones anteriores del GAFI a las normas internacionales relativas a los activos virtuales y describe cómo los países y las entidades obligadas deben cumplir las Recomendaciones pertinentes del GAFI para prevenir el uso indebido de activos virtuales para el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo y la financiación de la proliferación.

19. Los términos "activo virtual" y "proveedor de servicios de activos virtuales" son utilizados por el GAFI de acuerdo con las definiciones disponibles en http://www.fatf-gafi.org/glossary/u-z/.

20. GAFI (2019), Riesgos de lavado de dinero de "stablecoins" y otros activos emergentes, octubre

21. GAFI (2020), Informe del GAFI al G20 sobre las llamadas stablecoins, junio

22. El PFMI señala que un sistema de pago es "... un conjunto de instrumentos, procedimientos y normas para la transferencia de fondos entre participantes o entre ellos; el sistema incluye a los participantes y a la entidad que opera el acuerdo". Los instrumentos podrían ser potencialmente los tokens emitidos por un emisor de stablecoin, los procedimientos podrían ser los pagos realizados entre los titulares de tokens (o a los minoristas participantes), y las reglas probablemente serían establecidas por el emisor de stablecoin (y codificadas en la cadena de bloques).

23. IOSCO (2020), Global Stablecoin Initiatives, marzo

24. Véase, por ejemplo, BCBS (1992), Normas mínimas para la supervisión de los grupos bancarios internacionales y sus establecimientos transfronterizos, julio

25. Por ejemplo, las normas del GAFI exigen la concesión de licencias o el registro de los proveedores de servicios de activos virtuales cuando están constituidos y dejan que las jurisdicciones individuales decidan si también debe exigirse cuando el proveedor de servicios tiene administración, presencia administrativa o una base de clientes sustancial.

26. Véanse, respectivamente, los Principios del BCBS para la supervisión de los establecimientos bancarios extranjeros (1983), los Principios básicos para una supervisión bancaria eficaz (2012), el intercambio de información entre el anfitrión y el hogar para la aplicación efectiva de Basilea II (2006) y los Principios para la eficacia de los colegios de supervisores (2014).

27. BCBS (1983) Principios para la supervisión de los establecimientos bancarios extranjeros, mayo

28. Véase Objetivos y principios del Reglamento sobre valores, mayo de 2017.

29. See <https://www.iosco.org/about/?subsection=mmou>.

30. See <https://www.iosco.org/about/?subsection=emmou>.

31. El Banco Nacional de Bélgica, en su calidad de supervisor principal, supervisa SWIFT en cooperación con los demás bancos centrales del G10, a saber, el Bank of Canada, el Deutsche Bundesbank, el Banco Central Europeo, el Banco de Francia, la Banca d'Italia, el Bank of Japan, el De Nederlandsche Bank, el Sveriges Riksbank, el Swiss National Bank, el Bank of England y el Sistema de la Reserva Federal (EE.UU.), representado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York y la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal. La relación entre el BNB y los demás bancos centrales que cooperan se ha establecido en memorandos de entendimiento bilaterales.

32. Del mismo modo, se establece un acuerdo de supervisión cooperativa para la supervisión del CLS, que es llevado a cabo por el Sistema de la Reserva Federal, que incluye tanto a la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal como al Banco de la Reserva Federal de Nueva York, en cooperación con el G-10 y otros bancos centrales de emisión de monedas liquidadas por CLS. Se ha establecido un protocolo de cooperación

(véase <https://www.federalreserve.gov/paymentsystems/cls_protocol.htm>).

33. Este informe reconoce que el establecimiento de poderes y herramientas para las autoridades es competencia de las legislaturas gobernantes de las jurisdicciones individuales y cualquier cambio requeriría apoyo legislativo.

34. Incluso teniendo en cuenta las políticas vigentes de las autoridades.

35. Ello no impediría el establecimiento de pruebas de concepto o de experimentos de escala limitada bajo la supervisión adecuada de las autoridades competentes de las jurisdicciones afectadas.

36. El modelo basado en la salida de transacciones no gastadas (UTXO) registra la propiedad de las monedas, y las transferencias se producen mediante la actualización de los registros de propiedad de las monedas. El modelo basado en cuentas registra la cantidad de monedas asociadas con cada cuenta, y las transferencias se producen mediante el ajuste de la cantidad de monedas en las cuentas.

