

No. 1654

Mayo 12 de 2025

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.
Thomas Martínez R.
Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.
Nicole Torres L.
Jorge Andrés Moya A.

www.anif.com.co
E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO —

 @AnifOficial

 @ANIFCO —

DEL BILLETE AL CÓDIGO: EL FUTURO DEL DINERO EN DISPUTA

- Las criptomonedas surgieron como una propuesta alternativa al sistema financiero tradicional, especialmente tras la crisis financiera de 2008, cuando creció la desconfianza hacia los bancos y los gobiernos.
- El uso de criptomonedas ha dejado de ser marginal, pues en 2024 se registraron más de 560 millones de propietarios de criptomonedas en todo el mundo.
- Las criptomonedas no solo se usan como activos de inversión, sino también como medios de intercambio, para transacciones y envío de remesas. En particular, economías inestables, lo encuentran como alternativa frente a la alta inflación o restricciones cambiarias.
- La diferencia fundamental entre las criptomonedas y la moneda tradicional radica en su creación y control. Lo anterior representa no solo retos normativos para su regulación, sino también avances en educación financiera para el entendimiento de sus propiedades, confianza y usabilidad.

El origen de las criptomonedas

Las criptomonedas surgieron como una propuesta alternativa al sistema financiero tradicional, especialmente tras la crisis financiera de 2008, cuando creció la desconfianza hacia los bancos y los gobiernos. En ese contexto, apareció Bitcoin, y poco a poco llegaron nuevas opciones de criptomonedas como Ether y Stellar Lumens. Hoy en día existen más de 1600 criptomonedas cotizando en bolsas, aunque solo 20-30 tienen una liquidez significativa, con Bitcoin y Ethereum a la cabeza del mercado.

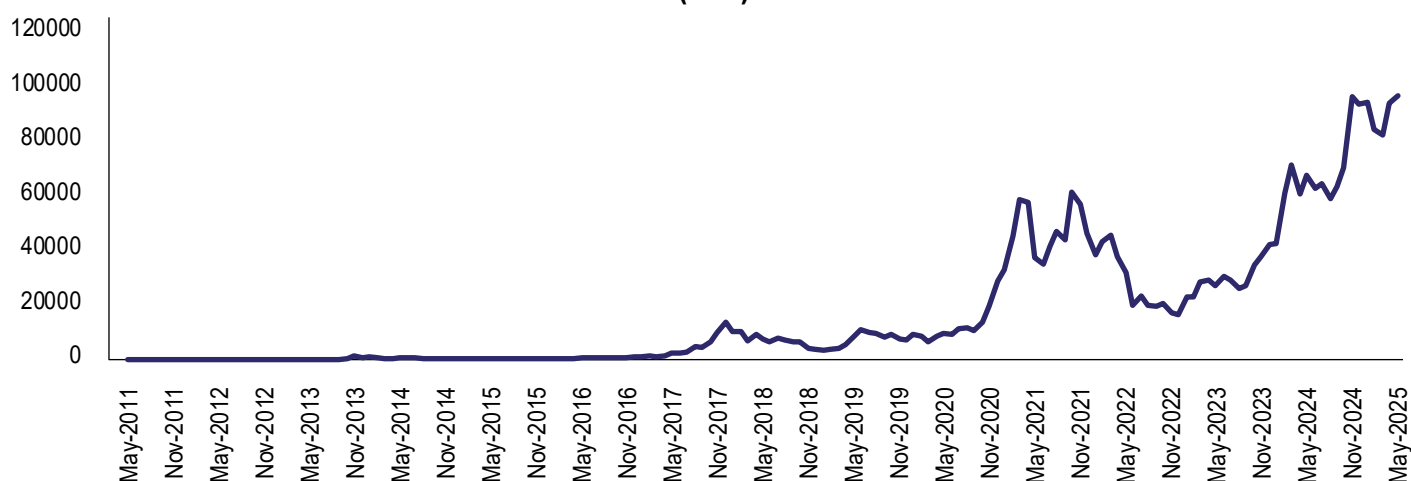
No obstante, estas criptomonedas sirven para varios propósitos. Algunas, como Bitcoin, se utilizan principalmente como medio de intercambio o depósito de valor. Ether, por su parte, se usa dentro de la plataforma Ethereum para pagar transacciones y comisiones por ejecutar

Mayo 12 de 2025

contratos inteligentes. Existen tantas porque su desarrollo es de código abierto; es decir, que permite que cualquier desarrollador pueda tomar ese código, mejorarlo y lanzar una nueva criptomoneda. Sin embargo, muchas son simplemente copias sin utilidad real, por lo que es cuestión de tiempo que desaparezcan.

Para ilustrar el auge que han tenido, desde su creación, el precio de Bitcoin ha pasado de valer apenas unos centavos a cotizarse en miles de dólares. Este comportamiento, con sus altibajos, ha sido uno de los factores que más ha captado la atención global hacia las criptomonedas.

Gráfico 1. Precio de cierre mensual del Bitcoin (USD)



Fuente: elaboración propia con base en información de Investing.

La adopción global y regional de las criptomonedas

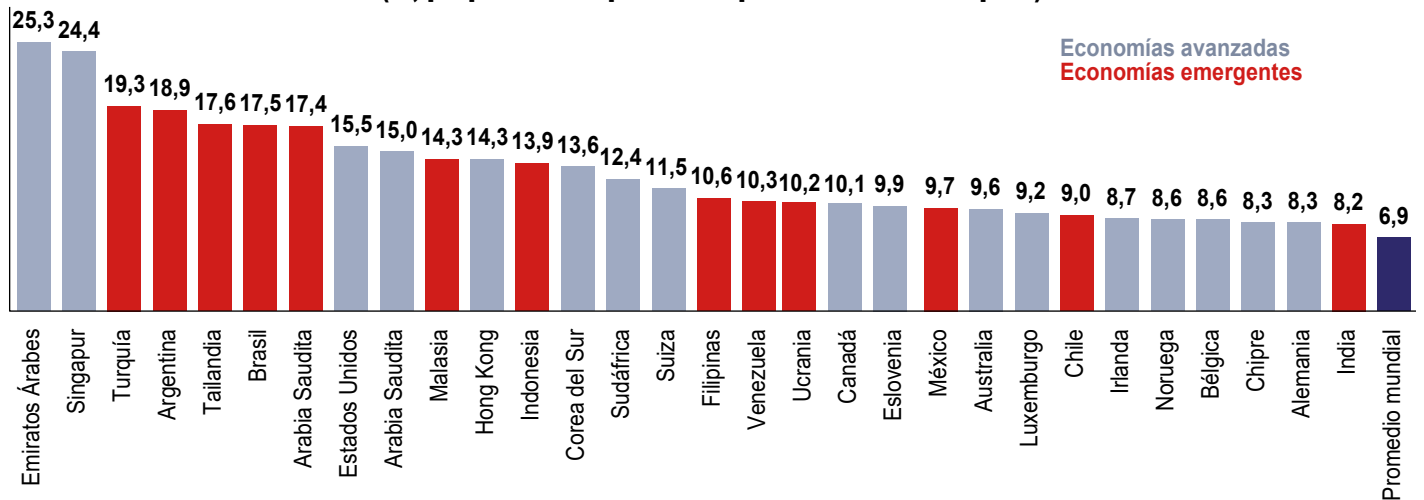
Al hablar de criptomonedas, algunos piensan en fraude e inestabilidad, y muchos otros en una forma de pago y una oportunidad de inversión. Lo cierto es que su uso ha crecido de forma acelerada en los últimos años. Según estimaciones de la firma Triple A, especializada en estadísticas de adopción crypto, en 2024 más de 560 millones de personas en

todo el mundo utilizaron criptomonedas, tanto para fines de inversión como para realizar transacciones.

Llama la atención que los Emiratos Árabes Unidos lideran en adopción: un 25,3% de su población posee criptomonedas. Por regiones, en Norteamérica destaca Estados Unidos con una proporción del 15,5% de usuarios; en Europa, Suiza con 11,5%; y en América Latina sobresalen Argentina (18,9%), Brasil (17,5%) y Venezuela (10,3%).

Mayo 12 de 2025

Gráfico 2. Países con mayor proporción de propietarios de criptomonedas en 2024
(%, proporción de personas que cuentan con criptos)



Fuente: elaboración ANIF con base en información de Triple A.

Si bien es importante entender el acceso de las criptomonedas, también es relevante estudiar cómo se están utilizando. Según el Geography of Cryptocurrency Report 2024, publicado por Chainalysis, las criptomonedas se han afianzado especialmente en economías emergentes. India, Nigeria e Indonesia encabezan la lista entre 151 países en el Índice Global de Adopción de Criptomonedas 2024. Este índice mide cómo las personas realmente utilizan las criptomonedas en su vida diaria; los resultados reflejan que estos países están adoptando criptomonedas más allá de la inversión, pues son utilizadas para recibir remesas, realizar pagos a comerciantes y en algunos casos, acceder a servicios financieros descentralizados (DeFi, por sus siglas en inglés), es decir, plataformas digitales que permiten realizar actividades como préstamos, ahorros o intercambios de activos sin la necesidad de intermediarios financieros tradicionales.

Los resultados reflejan cómo las criptomonedas ganan relevancia especialmente en economías donde los sistemas financieros tradicionales son limitados o inestables. En América Latina, cuatro países están entre los veinte principales a nivel global: Brasil (9), México (13), Venezuela (14) y Argentina (15). Colombia, por su parte, se ubica en la posición 36.

El informe permite también observar la magnitud de las transacciones realizadas que refuerzan la tendencia observada en el índice global de Chainalysis. Argentina lidera la región con un volumen de US\$91.100 millones, entre julio de 2023 y junio de 2024, impulsado en gran parte por el creciente uso de monedas estables como alternativa ante la inestabilidad económica y la devaluación del peso argentino.

También vale la pena destacar a Venezuela, que ocupa la cuarta posición con US\$49.000 millones, donde

Mayo 12 de 2025

las criptomonedas han ganado terreno por su uso intensivo en la recepción de remesas, dada la pérdida de valor de su moneda local y por la situación económica y política del país.

Colombia, por su parte, se ubica entre los cinco principales países de América Latina en cuanto a valor total recibido, con US\$25.000 millones, es decir, un crecimiento del 25% durante ese periodo.

En este punto, es importante distinguir entre dos tipos de criptomonedas que circulan ampliamente: las monedas estables (stablecoins) y las monedas no estables.

De acuerdo con Binance, las monedas estables (stablecoins) son criptomonedas diseñadas para mantener un valor estable, generalmente vinculado a un activo de referencia como el dólar estadounidense, el euro o incluso el oro. Su principal propósito es ofrecer una opción menos volátil para transacciones y almacenamiento de valor. Ejemplos de estas son USDT (Tether) y USDC (USD Coin). Por el contrario, las criptomonedas no estables, como Bitcoin (BTC) y Ethereum (ETH), no están vinculadas a ningún activo estable, por lo que su valor fluctúa según la oferta y la demanda del mercado.

Pero, ¿realmente son “moneda”?

Aunque las criptomonedas se presenten como si pudieran cumplir funciones propias del dinero como

medio de pago, depósito de valor y unidad de cuenta, en la práctica, aún generan debate sobre si pueden cumplir plenamente con las funciones del dinero. De acuerdo con el Banco de la República, que retoma la posición del Banco de Pagos Internacionales (BIS), aunque estos activos digitales son utilizados para hacer pagos o para almacenar valor, no tienen los caracteres esenciales para ser una moneda y no son aceptados como dinero oficial en la gran mayoría de economías.

El BIS¹ es claro al afirmar que sin el respaldo que generan los bancos centrales a las monedas tradicionales, las criptomonedas enfrentan un gran desafío para ser consideradas dinero. Sin nadie que regule su valor, sus precios tienen una volatilidad considerable, lo que provoca tres limitaciones principales: (i) obstaculiza su función como reserva de valor confiable a largo plazo, (ii) reduce significativamente su practicidad como medio de intercambio, pues quién quiere pagar con algo cuyo valor puede cambiar antes de terminar la compra, y (iii) dificulta su utilización como unidad de cuenta, ya que es difícil poner precios en criptomonedas cuando su valor cambia constantemente. Estas deficiencias refuerzan su clasificación como activos digitales más que como verdaderas monedas en el sentido económico tradicional.

En efecto, en Colombia no son reconocidas como moneda. La única unidad monetaria y de cuenta, y que constituye medio de pago, es el peso. Sin embargo, a pesar de esta posición por parte del Banco de la República, en 2021 la Superintendencia Financiera de

¹ Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures

Mayo 12 de 2025

Colombia autorizó el piloto “La Arenera”, un programa experimental enmarcado en un sandbox regulatorio. Este tipo de iniciativas crean un entorno controlado donde las empresas pueden probar nuevos productos e innovaciones en el sistema financiero, bajo la supervisión de una entidad regulatoria. Este piloto, permitió la creación de alianzas entre bancos locales y plataformas de intercambio de criptomonedas.

El objetivo principal de “La Arenera”, fue explorar de forma segura y supervisada cómo podrían integrarse las criptomonedas al sistema financiero tradicional, sin comprometer su estabilidad. Cabe aclarar que, las entidades financieras no realizaron operaciones directas con criptomonedas, sino que, prestaron servicios financieros de recaudo y distribución de pesos colombianos a plataformas de intercambio de criptomonedas. Lo anterior, para que los usuarios pudieran depositar y retirar dinero en pesos de las plataformas, mientras que, las operaciones con criptomonedas seguían siendo responsabilidad exclusiva de estas últimas.

¿Cómo funciona la tecnología detrás de las criptomonedas?

Independientemente del debate sobre su rol como dinero, lo que realmente diferencia a las criptomonedas es la tecnología que las respalda. Las cripto utilizan la tecnología de blockchain o cadena de bloques para asegurar las transacciones y controlar la creación de nuevas unidades. El blockchain es, en esencia, una

base de datos descentralizada; es decir, no está controlada por una única entidad como un gobierno o un banco, sino que funciona como un libro contable público, compartido y distribuido en varios dispositivos.

En el sistema de blockchain, cada transacción se transmite a una red de computadoras (llamadas nodos) que se encargan de verificar su validez mediante reglas y algoritmos criptográficos. Una vez validada, la transacción se agrupa en un bloque junto a otras transacciones, y se enlaza² a otros bloques, formando así la llamada cadena de bloques.

Esta estructura garantiza la seguridad de los datos, ya que cualquier intento de alterar un bloque requiere modificar todos los bloques posteriores y obtener la aprobación de la mayoría de los nodos, algo prácticamente inviable. Gracias a este diseño, la blockchain es resistente al fraude y a manipulaciones.

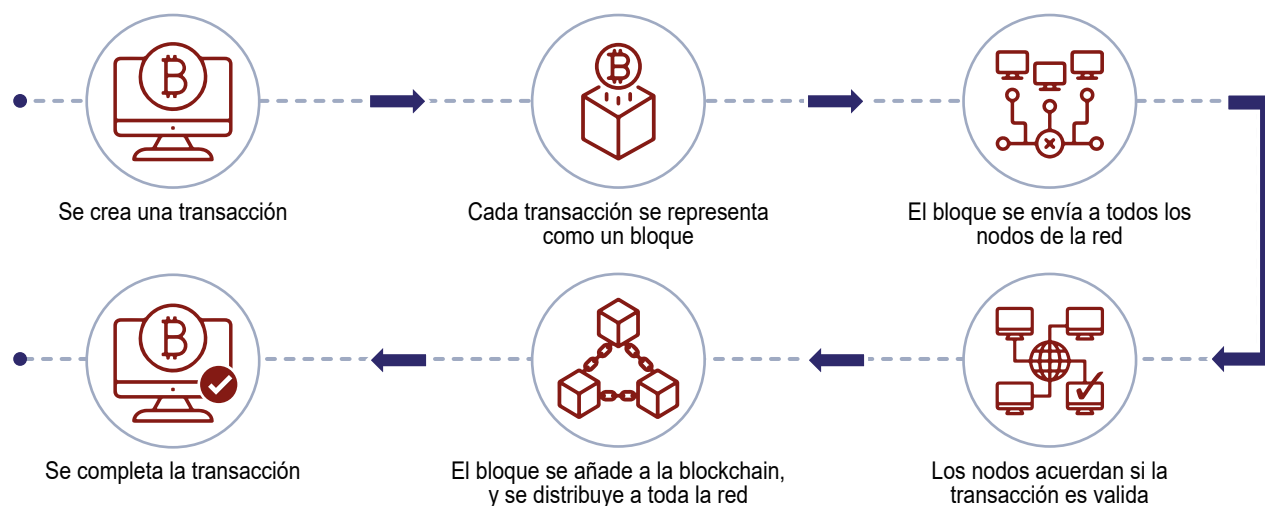
Una vez que el bloque es añadido a la cadena, se distribuye una copia actualizada de la blockchain a todos los nodos de la red, asegurando que todos tengan un registro idéntico y actualizado de las transacciones. Este principio es la base de la transparencia del sistema, y ha hecho posible la expansión global de las criptomonedas.

Cabe destacar que la tecnología blockchain no solo se usa para criptomonedas, sino también en contratos inteligentes y sistemas de votación, gracias a sus propiedades de seguridad, descentralización y transparencia.

² Para agregar un bloque a la cadena, los participantes de la red deben ponerse de acuerdo sobre su validez. Esto se logra utilizando un algoritmo de consenso, como Proof-of-Work (PoW) o Proof of Stake (PoS). Este proceso asegura que todas las transacciones sean verificadas de manera independiente y que la cadena sea inmutable. Fuente: <https://academy.binance.com/es/articles/what-is-blockchain-and-how-does-it-work>

Mayo 12 de 2025

Ilustración 1. Funcionamiento del sistema blockchain en las criptomonedas



Fuente: elaboración ANIF con base en Adelco-Perez & Rajsbaum (2022)³

Experiencias internacionales

Ahora bien, ¿cómo se traduce todo esto en la práctica? las experiencias internacionales permiten ver cómo distintos países han adoptado, regulado o restringido el uso de criptomonedas.

En el Salvador, en septiembre de 2021 el Bitcoin fue declarado moneda de curso legal, permitiendo su uso para el pago de impuestos. Con el fin de impulsar su adopción, el Gobierno entregó US\$30 en bitcoins a las personas que descargaran la billetera virtual Chivo. Sin embargo, su uso fue reducido, fueron pocas las personas y los comercios que aceptaron pagos con la criptomoneda, en gran parte por desconocimiento y falta de con-

fianza. De hecho, encuestas señalaban que había un 71 % de rechazo inicial.

En enero de este año, el Gobierno le quitó el título de moneda al bitcoin, dejando de permitir su uso para pago de impuestos, y su aceptación entre personas y empresas volvió a ser voluntaria. Esto se dio tras dos años de presiones por parte del FMI, quienes habían puesto esto como condición para otorgar crédito al país.

Aunque este experimento mostró que las criptomonedas pueden ser una herramienta para impulsar la inclusión financiera, también dejó clara la necesidad de contar con un marco regulatorio sólido, y de fomentar la confianza ciudadana antes de adoptar medidas de este tipo.

³ Aldeco-Pérez, R., & Rajsbaum, S. (2022). ¿Qué es Blockchain? Academia Mexicana de Computación. Disponible en: <https://amexcomp.mx/media/publicaciones/boletin-2022-diciembre.pdf>

Mayo 12 de 2025

Ucrania es otro país que ha avanzado en el mundo de las criptomonedas. Al principio, las autoridades empezaron a regular el uso de estos activos digitales, pero después del conflicto con Rusia, éstas tomaron más fuerza y el país recibió donaciones en criptomonedas. Lo anterior llevó al Gobierno a crear un marco legal para la industria de las criptos con la Ley sobre Activos Virtuales.

Por su parte, en Argentina, dado que existen restricciones para comprar dólares (el llamado cepo cambiario), muchas personas comenzaron a usar stablecoins como sustituto del dólar. En 2023, con una inflación de más del 200% y una fuerte devaluación, las stablecoins fueron clave como refugio de valor.

Recientemente, con la llegada de Donald Trump se espera que su postura favorable hacia las criptomonedas impulse nuevas regulaciones en Estados Unidos, motivando a otras economías.

El futuro del dinero

Mientras las criptomonedas siguen ganando popularidad, más de 70 bancos centrales alrededor del mundo están desarrollando sus propias al-

ternativas, por ejemplo, las Monedas Digitales de Banco Central (CBDC, por sus siglas en inglés). Proyectos como el euro digital y el yuan digital están tomando forma como respuesta oficial a esta revolución financiera. A diferencia de Bitcoin o Ethereum, estas divisas digitales oficiales ofrecerán mayor estabilidad y confianza, al contar con el respaldo directo de los Bancos Centrales que velan por la estabilidad económica.

La diferencia fundamental con las criptomonedas radica en su creación y control. Mientras las criptomonedas tradicionales se generan mediante un proceso descentralizado de “minado” realizado por usuarios independientes y con una oferta limitada (Bitcoin, por ejemplo, nunca superará los 21 millones de unidades), las CBDC serán emitidas y controladas por estas instituciones, sin restricciones predeterminadas en su cantidad.

Este panorama sugiere que, en el futuro, en lugar de ver un solo ganador que se lo lleve todo, veremos más bien una mezcla de opciones. El efectivo seguirá presente en la cotidianidad por un buen tiempo, pero seguirá siendo complementado por nuevas alternativas digitales, cada uno satisfaciendo diferentes necesidades del mercado global.

Mayo 12 de 2025

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		25 abril 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		202.932	14,7	13,7	12,6	3,0
2. Base monetaria (B)		167.914	16,5	13,0	13,4	2,1
3. Efectivo		129.018	22,1	19,5	19,4	2,9
4. Cuentas corrientes		73.914	3,8	4,2	2,0	3,0
5. Cuasidineros		649.296	9,7	7,7	6,8	9,6
6. Total ahorro bancos comerciales		314.950	9,0	6,3	8,5	7,8
7. CDTs		334.346	10,4	9,0	5,2	11,5
8. Bonos		20.667	-24,8	-25,2	-22,1	-13,1
9. M3		901.168	10,1	8,5	7,9	7,0
10. Cartera total		652.460	4,4	3,9	3,4	0,7
11. Cartera moneda legal		635.952	4,3	3,6	3,1	1,7
12. Cartera moneda extranjera		16.508	9,8	16,5	18,9	-27,8
13. TES ⁽²⁾	25Abr	602.236	14,7	15,1	10,3	12,1
14. I.P.C.	Abr		5,16	5,09	5,22	7,16
15. IPC sin alimentos	Abr		5,29	5,19	5,39	8,19
16. IPC de alimentos	Abr		4,61	4,67	3,57	2,98
17. TRM (\$/US\$)	12May	2.239,23	-42,41	13,57	6,10	-15,49

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾			64.245	63.719	62.516	59.825
19. Saldo de TES (\$MM)	25Abr		602.236	593.848	557.064	525.174
20. Unidad de Valor Real (UVR)	12May		\$ 388,7	\$ 386,5	\$ 378,8	\$ 369,9
21. DTF efectiva anual	12/18-may		9,02	9,20	9,25	10,42
22. Tasa interbancaria efectiva	8May		9,23	9,50	9,53	11,75

FECHAS CLAVE

Mayo 12 al 16 de 2025

LUNES 12

COL: GEIH, enero a marzo.

MARTES 13

EE.UU: Inflación, abril.

MIÉRCOLES 14

COL: Índice de Producción Industrial, marzo.

COL: Encuesta Mensual de comercio, marzo.

JUEVES 15

EE.UU: Índice de Precios al Productor, abril.

COL: PIB, 1T2025.

Reino Unido: PIB, primer trimestre 2025.

JAPÓN: PIB, primer trimestre 2025.

VIERNES 16

EE.UU: Confianza del Consumidor, mayo.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 25 de Abril, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.