

## Recuadro 3. *Stablecoins*: promesa digital con potenciales efectos sobre la estabilidad financiera

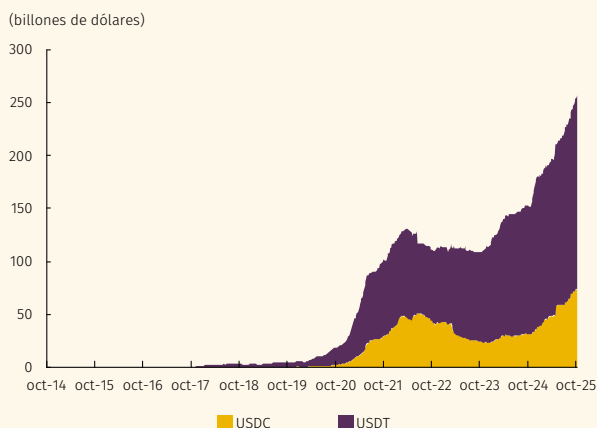
Las *stablecoins*, o monedas estables, son activos digitales cuyo valor está referenciado al de monedas fiduciarias o *fiat* emitidas por bancos centrales (por ejemplo, al dólar estadounidense), o al de una canasta de activos (Financial Stability Board [FSB], 2020). Las *stablecoins* surgieron como respuesta a la necesidad del mercado de contar con un activo en el ecosistema digital cuyo precio presentara menor volatilidad que otros tipos de criptoactivos<sup>1</sup>, como el Bitcoin o el Ether, pero que al tiempo permitiera acumular valor y funcionaran como medio de intercambio entre los mercados de activos digitales y los tradicionales. Actualmente las *stablecoins* facilitan los procesos de *cash in* y *cash out*, es decir, la entrada y salida de recursos del ecosistema cripto de forma rápida y sencilla; sin embargo, pese a la confianza en la estabilidad de su valor, su respaldo y funcionalidad difieren de las del dinero electrónico tradicional, pues, al no ser emitidas por bancos centrales, no son reconocidas como monedas de curso legal<sup>2</sup>.

Su surgimiento se remonta a 2014, cuando se lanzaron el BitUSD, NuBits y Tether (USDT), cada una con enfoques distintos para mantener su valor estable. De estas, el mecanismo más innovador fue el del USDT, el cual consistía en mantener un dólar estadounidense (USD) en reserva por cada unidad de USDT, lo que garantizaba un respaldo directo y equivalente al valor en circulación de la *stablecoin* con moneda fiduciaria.

La transparencia y simplicidad del mecanismo de estabilización del USDT permitieron que este activo se consolidara como la *stablecoin* dominante, con la mayor capitalización de este mercado (Gráfico R3.1). Asimismo, eventos globales como la pandemia del covid-19 contribuyeron a su acelerado crecimiento desde inicios de 2020. Actualmente, el USDT y el USDC<sup>3</sup>, ambas *stablecoins* referenciadas en el USD y respaldadas por reservas en depósitos en USD y títulos de corto plazo denominados en esa moneda (como letras del Tesoro estadounidense: *T-bills*), representan cerca del 90 % de la capitalización de mercado total de *stablecoins*, la cual ascendía a USD 298,9 billones al cierre de septiembre de 2025<sup>4</sup>.

Aunque existen *stablecoins* emitidas en otras monedas, como el euro o el peso colombiano, su desarrollo aún es incipiente y su participación en el mercado global es muy baja. Asimismo, existen mecanismos de estabilización distintos al del USDC y el USDT, como el de las *stablecoins* algorítmicas, cuyo valor se mantiene mediante ajustes automáticos en la oferta y la demanda, sin respaldo directo en activos

Gráfico R3.1  
Capitalización de mercado de las principales *stablecoins*



Fuente: Coinmetrics; elaboración propia.

- 1 Los criptoactivos son representaciones digitales de valor que utilizan técnicas de criptografía para proteger y verificar las transacciones, y se registran en infraestructuras de tecnología de registros distribuidos (DLT), como *blockchain*.
- 2 Monedas que los comercios y agentes están obligados a aceptar.
- 3 USDC (USD Coin) es una *stablecoin* creada en 2018 por la empresa Circle en asociación con Coinbase. Está respaldada 1:1 por una reserva de activos líquidos compuesta por depósitos en instituciones financieras reguladas y *T-bills*. Esto significa que los usuarios pueden convertir (redimir) sus USDC por USD en cualquier momento.
- 4 Capitalización total de mercado de acuerdo con cifras de DefiLlama, plataforma de análisis enfocada en el ecosistema de las finanzas descentralizadas (DeFi).

tradicionales. No obstante, este modelo perdió relevancia tras el colapso de Terra (Luna)<sup>5</sup>, un evento que evidenció la importancia de que los emisores cuenten con reservas de alta calidad y aseguren la redención inmediata y sin restricciones de las *stablecoins* por dinero fiduciario.

Por otra parte, las *stablecoins*, facilitan los pagos transfronterizos, pues las transacciones suelen liquidarse rápidamente y con costos operativos muy bajos. Asimismo, en países con alta inflación o volatilidad cambiaria, muchas personas las usan como forma de ahorro en monedas más fuertes, considerándolas un refugio contra la depreciación de la divisa local.

En línea con lo anterior, en un estudio sobre los flujos transfronterizos de Bitcoin, Ether y de *stablecoins* entre el año 2017 y 2024 se encontró que estos activos son muy utilizados para el envío y recepción de remesas (BIS, 2025). Asimismo, en el documento de investigación “Decrypting Crypto: How to Estimate International Stablecoin Flows” de Reuter (2025) se muestra que utilizando técnicas de inteligencia artificial se ha podido rastrear cómo circulan estos activos entre regiones, lo que ha permitido estimar que en 2024 se movieron alrededor de USD 2 billones en transacciones. Los resultados del estudio indican que América Latina y África-Medio Oriente tienen el uso más alto en proporción a su producto interno bruto (PIB), explicado principalmente porque estas regiones enfrentan altos costos de envío de remesas por medios tradicionales, restricciones cambiarias, inflación elevada y limitada inclusión financiera.

Asimismo, de acuerdo con las cifras de Chainalysis, el volumen de transacciones minoristas por tipo de criptoactivo entre julio de 2023 y junio de 2024 estuvo concentrado principalmente en *stablecoins*. En particular, Colombia es el país de la región que concentra la mayor proporción de sus transacciones en estos activos (66%), seguida de cerca por Argentina, Brasil y Venezuela (Cuadro R3.1). Aunque a nivel global las *stablecoins* también representan un porcentaje importante del volumen transaccional, la diferencia entre su adopción y la de otros activos, como el bitcoin (BTC) o monedas alternativas (Altcoin), es más reducida que para los países de esta región. Por otra parte, según el informe Fintech Radar Colombia de Finnovista (2025), el 13,7% de las Fintech en Colombia ya integran *stablecoins* en sus operaciones, e incluso existen plataformas que operan en el territorio nacional y permiten acceder a estos activos. Estos hallazgos confirman que las *stablecoins* ya son una pieza clave de las finanzas digitales internacionales, y que países como Colombia empiezan a insertarse activamente en ese ecosistema (Cuadro R3.1).

Cuadro R3.1  
Participación de países de América Latina en el volumen de transacciones minoristas por tipo de activo frente al promedio global (jul-23 a jun-24)

|           | BTC   | ETH   | Altcoin | Stablecoin |     |
|-----------|-------|-------|---------|------------|-----|
| Argentina | 14,7% | 10,0% | 13,4%   | 61,9%      | 60% |
| Brasil    | 14,2% | 12,1% | 13,8%   | 59,9%      | 50% |
| Colombia  | 13,7% | 8,8%  | 11,5%   | 66,0%      | 40% |
| México    | 19,3% | 16,6% | 17,0%   | 47,1%      | 30% |
| Venezuela | 12,2% | 15,9% | 15,4%   | 56,5%      | 20% |
| Global    | 22,3% | 8,3%  | 24,6%   | 44,8%      | 10% |

Fuente: Chainalysis; elaboración propia.

El uso y la creciente popularización de las *stablecoins* han acelerado la promulgación de su regulación en distintas jurisdicciones, lo cual también ha sido resultado de la publicación de las recomendaciones de organismos multilaterales como el Financial Stability Board (FSB), que en 2023 publicó su marco regulatorio global para las actividades con criptoactivos, el cual consistió en recomendaciones de alto nivel para la regulación, supervisión y monitoreo

5 El colapso de Terra (Luna) en mayo de 2022 se produjo cuando su *stablecoin* algorítmica TerraUSD (UST) perdió la paridad con el dólar, desencadenando una venta masiva que derrumbó tanto el valor de UST como de Luna. El mecanismo de estabilización falló, generando hiperinflación de Luna y pérdida total de confianza en el ecosistema. Este colapso borró más de 40.000 millones de dólares en valor y afectó gravemente al mercado de criptomonedas global.

del mercado y actividades con criptoactivos y con *stablecoins* globales<sup>6</sup>. Adicionalmente, en octubre de 2025 publicó su revisión temática sobre el marco regulatorio para actividades con criptoactivos, en la cual instó a los países a acelerar la implementación completa de su marco regulatorio y cerrar brechas normativas, promoviendo la armonización internacional entre autoridades y organismos de fijación de estándares (SSB, por su sigla en inglés). Asimismo, recomendó realizar análisis exhaustivos de vacíos regulatorios en torno a liquidez, capital, mecanismos de redención y resolución; fortalecer la infraestructura de datos para mejorar la supervisión del vínculo entre las *stablecoins* y el sistema financiero tradicional, y fomentar la coherencia regulatoria mediante el intercambio de mejores prácticas y el desarrollo de capacidades institucionales. Finalmente, el FSB subrayó la importancia de reforzar la cooperación transfronteriza y de desarrollar buenas prácticas globales que permitan una supervisión coordinada y efectiva de las *stablecoins*, garantizando la estabilidad financiera internacional.

En línea con lo anterior, a nivel global ha habido progresos regulatorios; no obstante, estos han sido más rápidos en las economías avanzadas, mientras que muchas economías emergentes aún no han implementado regulaciones. Por una parte, la ley federal Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins (Genius Act) de Estados Unidos, promulgada en julio de 2025, marca un punto de referencia global al ser la primera ley federal que regula las *stablecoins* de pago, pues define reglas claras de emisión, reservas, gobernanza y protección al consumidor. Asimismo, la Genius Act prohíbe el pago de intereses sobre *stablecoins* para prevenir la desintermediación bancaria. Esto se debe a que, si los usuarios priorizan el uso de estos activos por encima de los depósitos bancarios tradicionales, los bancos tendrían menos recursos para otorgar créditos, lo que podría afectar el desarrollo de sus funciones. Así, este marco busca integrar de manera segura las *stablecoins* al sistema financiero sin comprometer la estabilidad ni la confianza del público.

Por otra parte, la Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) de la Unión Europea (vigente desde 2023) es el primer marco europeo homogéneo para criptoactivos, incluyendo las *stablecoins*. Esta regulación exige autorización de emisores, requisitos prudenciales, mecanismos de redención y control de liquidez, garantizando la protección del usuario y la estabilidad de su sistema financiero.

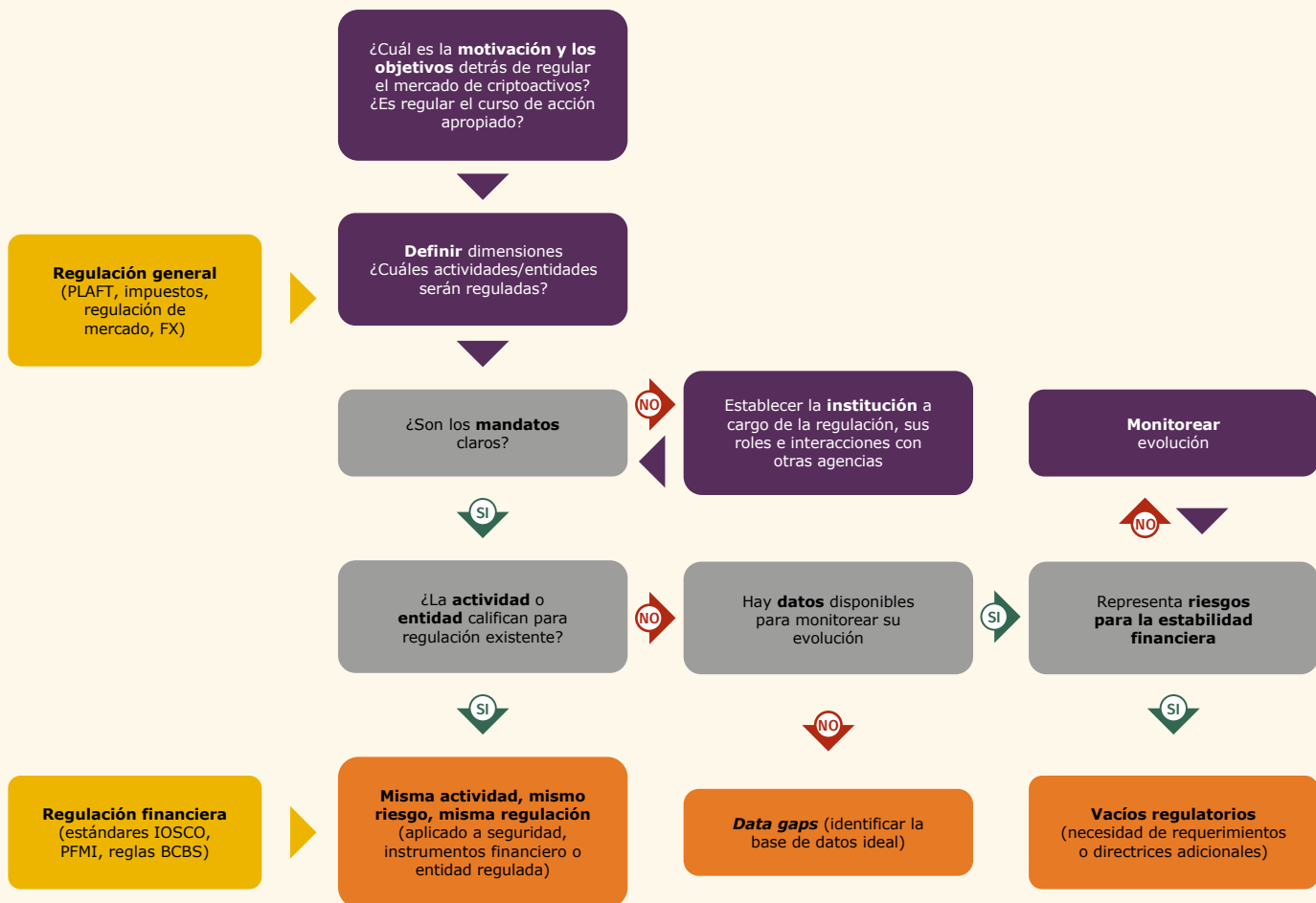
Asimismo, otras jurisdicciones, como Singapur, Japón, Hong Kong, Emiratos Árabes Unidos y Chile, han seguido enfoques similares, ajustando sus marcos normativos para exigir licencias, respaldo pleno, auditorías independientes y controles de lavado de activos y financiación de terrorismo (LAFT), aunque difieren en el grado de apertura al uso y en el papel permitido a los bancos como custodios, intermediarios o emisores. En conjunto, estos marcos buscan promover la innovación y la inclusión financiera sin sacrificar la estabilidad del sistema.

Por su parte, en Colombia han habido tres iniciativas normativas para regular los criptoactivos y sus actividades conexas<sup>7</sup>. Dada la relevancia del tema, la Red de Seguridad del Sistema Financiero (Red) ha desarrollado una estrategia normativa basada en el “Mapa de decisión para el diseño del marco regulatorio de activos digitales”, propuesta por el Bank of International Settlements (BIS) (2023) en su documento “Financial Stability Risks from Cryptoassets in Emerging Market Economies”. Como resultado, la Red diseñó un proyecto de ley cuyos objetivos principales son: 1) proteger a los consumidores financieros; 2) promover la adopción de nuevas tecnologías que impulsen la innovación; 3) contribuir a la estabilidad macroeconómica y financiera; 4) promover la libre competencia; 5) propender por la integridad del mercado de activos digitales; 6) prevenir actividades ilícitas; 7) velar por la adecuada gestión de riesgos LAFT, y 8) definir el tratamiento tributario de los activos digitales. Asimismo, en la propuesta de la Red se definen los roles de las entidades que podrían intervenir en el desarrollo de las actividades con criptoactivos según sus competencias. Dado que Colombia concentra más del 60% de sus transacciones con criptoactivos en *stablecoins* y que en el país ya existen algunas emitidas en pesos colombianos, la regulación resulta especialmente necesaria para garantizar su uso seguro y mitigar posibles riesgos para la estabilidad financiera y la estabilidad macroeconómica (Diagrama R3.1).

6 Los principios rectores para la regulación propuestos por el FSB en 2023 son: 1) misma actividad, mismo riesgo, misma regulación; 2) enfoque de alto nivel y adaptable, y 3) neutralidad tecnológica.

7 Proyectos de Ley 18 de 2018, 139 de 2022 y 510 de 2025.

Diagrama R3.1  
Mapa de decisión para el diseño del marco regulatorio de activos digitales



Nota: IOSCO: Organización Internacional de Comisiones de Valores; BCBS: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea; PFMI: Principios para infraestructuras de mercados financieros.  
Fuente: *Financial stability risks from cryptoassets in emerging market economies* (BIS, 2023).

### 1. Riesgos del uso y adopción masiva de *stablecoins* para la estabilidad financiera

De acuerdo con el *Global Financial Stability Report* (GFSR), del Fondo Monetario Internacional de octubre de 2025, las *stablecoins* han pasado de ser un experimento tecnológico a un componente relevante del sistema financiero digital. Su rápido crecimiento las ha convertido en una potencial fuente de riesgos para la estabilidad financiera global. A continuación, se listan los principales riesgos y su canal de transmisión.

Cuando una *stablecoin* pierde su paridad con el activo subyacente puede generar pérdidas directas para sus inversionistas. Sin embargo, uno de los riesgos más significativos de este tipo de eventos es el impacto negativo sobre la confianza del mercado, ya que esta puede desencadenar redenciones masivas de *stablecoins*, lo que obliga a los emisores a liquidar rápidamente sus reservas. **A este evento se le conoce como riesgo de corridas y ventas forzadas de activos de reserva.** Dado que estas reservas incluyen títulos de corto plazo, la venta acelerada por parte de los emisores de *stablecoins* que deben atender las redenciones de sus clientes puede provocar caídas sustanciales en el precio de dichos títulos y aumentar la volatilidad en los mercados financieros. Como consecuencia, los tenedores de activos tradicionales podrían enfrentar desvalorizaciones y sufrir los efectos adversos de la mayor volatilidad, lo que puede desencadenar el **riesgo sistémico** de las *stablecoins*. Particularmente, de acuerdo con el GFSR de octubre de 2025, los emisores de *stablecoins* han aumentado cerca de un 80% sus tenencias de bonos de corto plazo del gobierno estadounidense entre el cierre de 2023 y el segundo trimestre de 2025. Si esta dinámica se sostiene en el tiempo, este riesgo podría amplificarse.

Por otra parte, las ventajas operativas de las *stablecoins* pueden amenazar la soberanía monetaria, al incentivar una sustitución progresiva de la moneda fiduciaria, lo que se conoce como *criptoización*<sup>8</sup>, especialmente en jurisdicciones caracterizadas por alta inflación, depreciación cambiaria y elevados costos transaccionales, o si crece el interés por su uso por parte de inversionistas minoristas e institucionales. En estos contextos, las *stablecoins*, particularmente aquellas vinculadas al dólar estadounidense, se convierten en un medio más eficiente para transferir fondos y preservar valor. Lo anterior puede **debilitar la transmisión de la política monetaria** al reducir la eficacia de los instrumentos tradicionales de intervención. Este riesgo es especialmente relevante para los bancos centrales, cuya capacidad de acción depende en gran medida de la confianza en la moneda local y de la efectividad de sus herramientas de política (BIS Insights, núm. 57, 2025).

Además del riesgo de sustitución de la moneda, el crecimiento del mercado de *stablecoins* puede afectar negativamente la demanda por depósitos bancarios tradicionales porque en algunos casos compite como medio de ahorro y pago fuera del sistema bancario clásico. Esto representa un **riesgo para el desarrollo de las funciones de intermediación bancaria** de los establecimientos de crédito, pues la colocación de la cartera depende del fondeo de estas entidades (BIS Working Paper, núm. 1164, 2025). Debido a que esto podría restringir el acceso de los hogares y las firmas a recursos, es posible que, de materializarse este riesgo, se requiera una mayor intervención de las autoridades monetarias para preservar el equilibrio del mercado de crédito.

Debido a que el uso de *stablecoins* permite mover liquidez en USD por canales no regulados, esto podría **debilitar las políticas de control de capitales y facilitar salidas masivas de capitales**. Dichas salidas podrían limitar la capacidad de las autoridades monetarias para implementar políticas cambiarias y macroprudenciales efectivas. Además, el carácter pseudónimo y global de las *stablecoins* puede propiciar su uso para **actividades ilícitas, como el financiamiento del terrorismo o evasión de controles financieros**. Por esta razón, los emisores deben contar con sistemas robustos de gestión de riesgos de LAFT, incluyendo las prácticas *anti-money laundering* (AML). Asimismo, la naturaleza digital y descentralizada de estos activos los hace más susceptibles a **ataques cibernéticos o fallas tecnológicas**, lo que exige una gestión integral de riesgos operativos y cibernéticos por parte de los emisores y agentes que los intermedian.

Finalmente, aunque los avances regulatorios internacionales liderados por el FMI, el FSB y reguladores nacionales, como los de Estados Unidos, la Unión Europea y Asia, buscan integrar de manera más segura las *stablecoins* al sistema financiero tradicional, la velocidad y magnitud de su adopción siguen siendo inciertos. Si el mercado de *stablecoins* respaldados por USD evoluciona hacia una capitalización de mercado de USD 2 trillones para 2028 como proyecta el *US Treasury Borrowing Advisory Committee*, el desafío principal no será solo tecnológico sino de gobernanza y supervisión. La falta de una regulación global clara e interrelacionada dificulta la supervisión y gestión coordinada de los riesgos asociados con las *stablecoins*, lo que provocaría a sus emisores e intermediarios la toma excesiva de riesgos. Asimismo, es fundamental implementar requisitos de reporte de las tenencias y transacciones con estos activos digitales para garantizar acciones oportunas ante disrupciones en este mercado que puedan contagiarse a otros.

## 2. Conclusión

Las *stablecoins* son activos digitales que han ganado cada vez una mayor adopción debido a que sus características e infraestructura permiten a sus usuarios ejecutar transacciones a menor precio y mayor velocidad; sin embargo, la creciente interconexión de este mercado con el mercado financiero tradicional podría amplificar los riesgos para la estabilidad financiera. En el caso de Colombia, se está evidenciando una mayor relevancia en el uso de este tipo de activos, lo que resalta la importancia de implementar una regulación que promueva un desarrollo sostenible y seguro de este mercado.

8 Según el Fondo Monetario Internacional (2021), el término “criptoización” hace referencia al proceso mediante el cual los residentes de un país comienzan a utilizar activos digitales en lugar de la moneda local para realizar pagos, ahorrar o proteger su patrimonio frente a problemas de inestabilidad macroeconómica o debilidad institucional.

Por otra parte, de acuerdo con el Group of Thirty (2025)<sup>9</sup>, no es conveniente mantener completamente alejado al sistema financiero tradicional del ecosistema de *stablecoins*, sino integrarlos bajo una regulación sólida que preserve la estabilidad financiera y la singularidad<sup>10</sup> del dinero. Su interconexión puede fortalecer la confianza, la gestión de riesgos y la interoperabilidad con el sistema financiero tradicional, pero también puede propiciar riesgos de contagio, corridas y desintermediación si no se establecen marcos normativos robustos para su control.

Por lo anterior, la regulación debe regirse por el principio de “misma actividad, mismo riesgo, misma regulación” e incorporar requisitos de reservas líquidas, suficientes y de alta calidad que aseguren la redención inmediata de las *stablecoins* y mitiguen riesgos de corridas o tensiones de liquidez con potencial impacto sistémico. Adicionalmente, para preservar la estabilidad financiera, se requiere una normatividad específica, clara y adaptada a cada jurisdicción que permita a los emisores gestionar riesgos financieros y no financieros. Asimismo, es necesario fortalecer el monitoreo y la disponibilidad de información para anticipar riesgos de desintermediación bancaria y sustitución monetaria, y promover una coordinación interinstitucional e internacional que garantice respuestas macroprudenciales oportunas.

## Referencias

- Ahmed, R.; Aldasoro, I.; Duley, C. (2024). “Public Information and Stablecoin Runs”, BIS Working Paper, núm. 1164, Bank for International Settlements.
- Bank for International Settlements (2025). “Cross-border Flows of Bitcoin, Ether and Stablecoins between 2017 and 2024”, BIS Working Paper, núm. 1265, Bank for International Settlements.
- Banco de la República (2025). “Estado actual de la regulación de activos digitales a nivel internacional”, Sombreado 2, *Reporte de la Infraestructura Financiera*, disponible en: <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/81a04cd1-d1e1-478a-bc01-8985bd724b24/content>
- Chainalysis (2024). *Report Latin America’s Search for Economic Stability: The Rise of Stablecoins Amid Volatility*, disponible en: <https://www.chainalysis.com/blog/2024-latin-america-crypto-adoption/>
- Crisanto, J. C.; Ehrentraud, J.; García-Ocampo, D. (2024). “Stablecoins: Regulatory Responses to their Promise of Stability”, FSI Insights, núm. 57, Financial Stability Institute, Bank for International Settlements.
- Financial Stability Board (2020). *Regulation, Supervision and oversight of “Global Stablecoin” Arrangements: Final Report and High-level Recommendations*, Financial Stability Board.
- Financial Stability Board (2023). *High-Level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements*, Financial Stability Board.
- Finnovista (2025). *Fintech Radar Colombia*, Finnovista.
- Fondo Monetario Internacional (2025). *Global Financial Stability Report: Shifting Ground beneath the Calm*, octubre.
- Group of Thirty (2025). “The Past and Future of Money: New Technologies and Economic Risks”, disponible en: [https://www.group30.org/images/uploads/publications/G30\\_Future-of-Money\\_RPT\\_E.pdf](https://www.group30.org/images/uploads/publications/G30_Future-of-Money_RPT_E.pdf)
- Reuter, M. (2025). “Decrypting Crypto: How to Estimate International Stablecoin Flows”, IMF Working Paper, núm. 25/147, International Monetary Fund.

9 El G30 está compuesto por expresidentes de bancos centrales, directivos de bancos globales, académicos y expertos en política económica. Su propósito es analizar temas críticos del sistema financiero internacional, proponer mejores prácticas y generar recomendaciones de política pública en áreas como estabilidad financiera, regulación bancaria, pagos, mercados de capitales y gobernanza.

10 Se refiere al principio de que todo el dinero utilizado dentro de una economía debe tener el mismo valor y ser intercambiable uno a uno, sin importar su forma o emisor.