

CORRELACIÓN CRECIENTE ENTRE CRIPTOACTIVOS Y MERCADOS BURSÁTILES

LAS CLAVES

- ◇ Las criptomonedas surgieron como una alternativa disruptiva a los mercados financieros tradicionales, impulsadas por principios como la descentralización, la transparencia y la eliminación de intermediarios financieros.
- ◇ Desde la pandemia, tanto los mercados financieros tradicionales como los criptomercados han seguido una trayectoria generalmente ascendente, aunque con dinámicas de corto plazo notablemente distintas en términos de volatilidad. A partir de 2022, se observa un cambio en la relación entre ambos, con una mayor sincronización en sus movimientos.
- ◇ El coeficiente de correlación entre los rendimientos de los criptomercados y los mercados bursátiles se ha mantenido consistentemente por encima de 0,25 cada año desde el estallido de la pandemia de la COVID-19 en 2020, alcanzando su punto máximo en 2022, cuando la media anual llegó a 0,53.
- ◇ Una mayor correlación entre los cryptoactivos y los mercados financieros tradicionales conlleva implicaciones negativas relevantes desde el punto de vista de la estabilidad financiera y la gestión del riesgo.

Los cryptoactivos y los mercados financieros

Las criptomonedas surgieron como una alternativa disruptiva a los mercados financieros tradicionales, impulsadas por principios como la descentralización, la transparencia y la eliminación de intermediarios financieros. Esta arquitectura descentralizada, junto con su oferta limitada - como ocurre para el caso de Bitcoin -, llevó a que algunos analistas y participantes del mercado, especialmente durante sus primeras etapas de desarrollo, consideraran las criptomonedas como activos refugio, comparables al oro, especialmente en contextos de alta inflación, incertidumbre geopolítica o pérdida de confianza en las monedas fiduciarias. Sin embargo, a medida que las criptomonedas han empezado a integrarse en las carteras de inversión institucionales y se han desarrollado productos financieros asociados a ellas, como futuros, ETFs o derivados, se ha empezado a evidenciar una correlación creciente entre los cryptoactivos y los activos tradicionales, particularmente en momentos de alta volatilidad o estrés financiero. Esta convergencia está empezando a generar preocupación entre los reguladores. Una creciente interconexión entre los cryptoactivos y las finanzas tradicionales podría amplificar los efectos de futuras crisis, generando canales de transmisión de riesgos difíciles de prever o contener.

¿Cómo han evolucionado los criptomercados y los mercados bursátiles desde la pandemia?

El gráfico 1 recoge la evolución comparada del precio de Bitcoin y del índice S&P 500 – índice bursátil con las 500 empresas más grandes de Estados Unidos por capitalización bursátil –, entre el año 2020 y 2024. Como puede observarse, ambos mercados han experimentado una trayectoria ascendente, pero con dinámicas de corto plazo muy distintas en términos de volatilidad. Bitcoin muestra oscilaciones bruscas, con picos y caídas pronunciadas, mientras que el S&P 500 mantiene una trayectoria más sostenida, con correcciones mucho menos abruptas. En cualquier caso, este gráfico evidencia una creciente sincronía entre ambos mercados desde el año 2022. Durante los primeros años del periodo analizado, el comportamiento de Bitcoin parecía moverse de forma relativamente independiente respecto al índice bursátil. Sin embargo, a partir de la recuperación posterior a la caída de mediados de 2022, se aprecia una correlación más evidente entre las subidas y bajadas de ambas referencias.

Gráfico 1. Evolución del precio de Bitcoin y del índice S&P 500 (2020 – 2024)



Fuente: Yahoo finance y elaboración propia

¿Una correlación creciente?

Con el objetivo de analizar si la correlación entre Bitcoin y el índice S&P500, como referencia de los mercados bursátiles, ha ido creciendo, hemos calculado las correlaciones asociadas a los rendimientos logarítmicos usando una ventana móvil de 60 días. El gráfico 2 muestra la evolución del coeficiente de correlación entre Bitcoin y el índice S&P 500 entre 2020 y finales de 2024. El gráfico refleja una relación cambiante y cada vez más significativa entre ambos mercados. En los primeros años, especialmente entre 2020 y 2021, la correlación fue moderada y volátil, con episodios puntuales de mayor sincronía, pero sin una tendencia sostenida. Sin embargo, a partir de 2022 se observa un cambio estructural: la correlación aumentó de forma consistente alcanzando valores elevados, por encima de 0,6 en algunos momentos, lo que sugiere una creciente alineación en los movimientos de ambos mercados. Esta tendencia puede atribuirse a la entrada de inversores institucionales en el ecosistema de los cryptoactivos y a una mayor

sensibilidad compartida frente a factores macroeconómicos, como las decisiones de política monetaria. No obstante, este vínculo no ha sido lineal ni permanente. Durante 2023, la correlación disminuyó drásticamente e incluso llegando a ser negativa a comienzos de 2024, lo que indica una ruptura temporal en el comportamiento conjunto de los activos. Hacia la segunda mitad de 2024, la correlación volvió a repuntar, reafirmando la idea de que, si bien Bitcoin y el S&P 500 pueden seguir patrones similares durante ciertas fases del ciclo económico, su relación no es estable ni estructural. En cualquier caso, si parece observarse una cierta correlación creciente. En 2018, cuando Bitcoin experimentó su primer gran crecimiento y comenzó el año superando la barrera de los 10.000 dólares, el coeficiente de correlación con el índice S&P 500 se situó de media en 0,05. Incluso en 2019, la correlación fue negativa, con un valor medio de -0,11. Sin embargo, desde el estallido de la pandemia de Covid-19 en 2020, el coeficiente de correlación ha permanecido consistentemente por encima de 0,25 cada año, alcanzando su punto máximo en 2022, cuando la media anual llegó a 0,53.

Gráfico 2. Correlación entre las rentabilidades de Bitcoin y del índice S&P 500 (2020 – 2024)



Fuente: Yahoo finance y elaboración propia

Implicaciones de estabilidad financiera

Una mayor correlación entre los criptoactivos y los mercados financieros tradicionales conlleva implicaciones negativas relevantes desde el punto de vista de la estabilidad financiera. En primer lugar, esta convergencia reduce el potencial de diversificación que inicialmente ofrecían los criptoactivos, ya que, en escenarios de estrés o caídas generalizadas en los mercados, los criptoactivos tenderán a amplificar las pérdidas en lugar de contrarrestarlas. Además, una correlación más estrecha implica que los *shocks* financieros podrían transmitirse con mayor facilidad entre ambos segmentos del mercado, generando canales de contagio que antes no existían o eran marginales. Esto cobra especial relevancia en un contexto de creciente exposición institucional y *retail* a las criptomonedas, donde una corrección abrupta en los activos digitales podría desencadenar efectos secundarios en los mercados bursátiles. Asimismo, esta interdependencia complica la tarea de los reguladores y bancos centrales, que se enfrentan a un entorno más complejo en términos de supervisión y prevención de riesgos sistémicos.