

## ¿Cómo se está regulando el fenómeno de las stablecoins?

### LAS CLAVES

- ◇ El auge de las *stablecoins* se ha convertido en uno de los fenómenos más relevantes en el ámbito de las finanzas digitales. En respuesta, la regulación en las distintas jurisdicciones está avanzando hacia marcos que aborden los retos que, en términos de estabilidad financiera, plantean estas monedas digitales.
- ◇ Las principales jurisdicciones, con la excepción de China, están incorporando a las *stablecoins* progresivamente dentro de su perímetro normativo con el fin de mitigar los riesgos potenciales sobre la estabilidad financiera.
- ◇ La mayoría de los reguladores se centra en exigir reservas adecuadas y de alta calidad, establecer licencias para emisores, reforzar la transparencia y divulgación de información, y garantizar mecanismos claros de reembolso.
- ◇ En las principales jurisdicciones, la regulación de las *stablecoins* converge en un elemento fundamental como es la exigencia de reservas obligatorias como mecanismo clave para garantizar la estabilidad de valor y evitar episodios de pérdida de confianza o pánicos.

### Crecimiento de las *stablecoins* y retos regulatorios

El auge de las *stablecoins* se ha convertido en uno de los fenómenos más relevantes de las finanzas digitales. Actualmente, su capitalización global supera los 300.000 millones de dólares, con activos como Tether (USDT) y USD Coin (USDC) concentrando la mayor parte del mercado. Este crecimiento plantea implicaciones importantes para la estabilidad financiera. Aunque las *stablecoins* prometen eficiencia en pagos transfronterizos y menor volatilidad frente a otras criptomonedas, su cada vez mayor interconexión con el sistema financiero tradicional puede generar riesgos potenciales de contagio, presiones sobre los depósitos bancarios y vulnerabilidades de liquidez en situaciones de estrés. En respuesta, los reguladores de diversas jurisdicciones están avanzando en marcos que aborden estos retos. En particular, las autoridades supervisoras se están centrando en desarrollar normativas específicas que regulen aspectos clave como la calidad y suficiencia de las reservas que respaldan a las *stablecoins*, los requisitos de transparencia y auditoría, la gestión del riesgo de liquidez y los mecanismos de protección al consumidor. Estas iniciativas reflejan un esfuerzo creciente por integrar este fenómeno dentro del perímetro regulatorio y mitigar sus posibles efectos sobre la estabilidad financiera.

La regulación actual de las *stablecoins* enfoque comparativo

Como refleja la Tabla 1, las principales jurisdicciones están avanzando activamente en la regulación del fenómeno de las *stablecoins*, incorporándolas progresivamente dentro del perímetro normativo para mitigar sus riesgos potenciales sobre la estabilidad financiera. La excepción más clara es China, donde en la práctica no existe un marco habilitante para *stablecoins* privadas. En su lugar, se priorizan alternativas estatales como el yuan digital y se mantienen fuertes restricciones sobre las actividades cripto. Más allá de este caso, el enfoque regulatorio difiere entre regiones, desde marcos integrales como MiCA en la UE, hasta modelos más restrictivos como el japonés o esquemas específicos para pagos en Estados Unidos (EE.UU). Aunque también se observan elementos comunes. En el caso de la Unión Europea (UE), se crea un marco unificado para la emisión y supervisión de estos activos. En este sentido, la UE apuesta claramente por introducir las *stablecoins* dentro del perímetro regulatorio, con reglas homogéneas y supervisión reforzada, buscando evitar la fragmentación regulatoria entre los Estados miembros y reducir así posibles riesgos sistémicos. El Reino Unido, por su parte, avanza en un modelo gradual, combinando licencias de mercado bajo la FCA con un régimen especial para *stablecoins* que puedan adquirir carácter sistémico, bajo la supervisión del Banco de Inglaterra. En cualquier caso, la mayoría de los reguladores se centra en exigir reservas adecuadas y de alta calidad, establecer licencias para emisores, reforzar la transparencia y divulgación de información (*disclosure*), y garantizar mecanismos claros de reembolso. En conjunto, estos desarrollos reflejan un esfuerzo global por equilibrar innovación financiera y control prudencial ante la creciente importancia de las *stablecoins* en pagos y mercados digitales.

Tabla 1. Comparativa del marco normativo de las *stablecoins* entre jurisdicciones

| Jurisdicción | Marco legal                  | Enfoque regulatorio                                 | Estado                 |
|--------------|------------------------------|---|------------------------|
| UE           | MiCA                         | Reservas, licencia, <i>disclosure</i> , reembolso   | En implementación      |
| EE.UU.       | GENIUS Act (2025)            | <i>Payment stablecoins</i> : respaldo y supervisión | Marco federal reciente |
| Reino Unido  | FSMA 2023 + FCA/BoE          | Licencias + régimen para sistémicas                 | En desarrollo          |
| Hong Kong    | Stablecoins Ordinance (2025) | Licencia, reservas, redención                       | Vigente desde 2025     |
| Singapur     | MAS Framework (2023)         | Reserva 100%, auditoría, sello MAS                  | Marco consolidado      |
| Japón        | Payment Services Act (2023)  | Emisión solo por entidades licenciadas              | Modelo restrictivo     |
| China        | Prohibición cripto (2021)    | Sin marco habilitante <i>onshore</i>                | Actividad limitada     |

Fuente: Elaboración propia.

## La regulación de las reservas

La Tabla 2 muestra que, en las principales jurisdicciones, la regulación de las *stablecoins* converge en un elemento fundamental como es la exigencia de reservas obligatorias como mecanismo clave para garantizar la estabilidad de valor y evitar episodios de pérdida de confianza o pánicos. Tanto en la UE con MiCA como en EE.UU. con la GENIUS Act, el respaldo mediante activos líquidos y seguros se sitúa en el centro del marco regulatorio, acompañado de fuertes obligaciones de transparencia. En el caso europeo, destaca el enfoque integral de MiCA, que exige reservas suficientes y de alta calidad especialmente para los EMT - *stablecoins* vinculadas a una única moneda fiduciaria (como \$ o €) - y ART— *stablecoins* respaldadas por varios activos o una cesta diversificada. En EE.UU., el énfasis se dirige hacia las *stablecoins* usadas como medio de pago, con reservas en efectivo o bonos del Tesoro para asegurar un respaldo completo y reportes periódicos. El Reino Unido avanza en una línea similar, aunque su régimen aún está en desarrollo y prevé requisitos más estrictos para aquellas *stablecoins* que puedan adquirir relevancia sistémica. Por su parte, Hong Kong y Singapur adoptan marcos particularmente exigentes, con obligación de reservas completas y auditorías rigurosas, buscando posicionarse como centros financieros regulados para estos activos. Japón, en cambio, opta por un modelo institucional más restrictivo: solo bancos y entidades autorizadas pueden emitir *stablecoins*, garantizando el respaldo desde el origen.

Tabla 2. Tratamiento regulatorio de las reservas

| Jurisdicción                            | ¿Exige reservas obligatorias?       | Calidad/composición de reservas   | Auditoría / transparencia   |
|---|-------------------------------------|---|---|
| UE (MiCA)                               | Sí, requisito central               | Reservas deben ser suficientes, líquidas y de alta calidad (especialmente para EMT/ART)     | Obligaciones estrictas de <i>disclosure</i> y supervisión reforzada (EBA) |
| EE.UU. (GENIUS Act, 2025)               | Sí, para <i>payment stablecoins</i> | Reservas en activos seguros ( <i>cash, treasuries</i> ) para garantizar respaldo 1:1        | Requisitos de información periódica y supervisión federal/estatal         |
| Reino Unido (FSMA + FCA/BoE)            | Sí, especialmente para uso en pagos | Reservas líquidas y seguras; régimen más estricto si es "sistémica"                         | En desarrollo: foco en transparencia y resiliencia operativa              |
| Hong Kong (Stablecoins Ordinance, 2025) | Sí, obligatorio                     | Reservas deben respaldar completamente <i>stablecoins</i> referenciadas a fiat              | Reportes y controles exigidos a emisores autorizados                      |
| Singapur (MAS Framework, 2023)          | Sí, muy explícito                   | Requisito de reserva 100% en activos de alta calidad  | Auditoría y certificación para usar el sello "MAS-regulated stablecoin"   |
| Japón (Payment Services Act, 2023)      | Sí, mediante modelo institucional   | <i>Stablecoins</i> deben ser emitidas solo por bancos/ <i>trusts</i> → respaldo garantizado | Protección legal fuerte al usuario y derecho de reembolso                 |
| China (Prohibición cripto, 2021)        | No aplica                           | No existe marco habilitante para <i>stablecoins</i> privadas <i>onshore</i>                 | —   |

Fuente: Elaboración propia.