

Quin futur tenen les criptomonedes?

Xavier Vives

Economista, professor de l'Espe



Segons expressió de l'inversor Warren Buffet, és quan baixa la marea que es veu qui no porta banyador. Això és el que ha passat amb les plataformes de criptomonedes quan han pujat els tipus d'interès i les condicions financeres s'han endurit en general. Entitats com Terra Luna, Three Arrows Capital o Voyager Digital han col·lapsat o desaparegut. Altres han tingut problemes. La fallida de FTX, la segona plataforma d'intercanvi, valorada en 32.000 milions de dòlars, que ha deixat un forat d'un mínim de 8.000 milions de dòlars i un milió de damnificats, ha fet trontollar tot el món cripto a l'haver sofert una retirada massiva de dipòsits. El suposat geni Sam Bankman-Fried dirigia la plataforma des del seu apartament a les Bahames amb un reduït grup de fidels. Aquest apartament és, molt apropiadament, prop d'on es va filmar el film Casino Royale de James Bond. Resulta que FTX, contravenint les seves pròpies normes, havia fet servir els dipòsits dels clients per salvar el seu fons de capital risc Alameda Research, que altrament a l'agost hauria fet fallida. A canvi, havia depositat una quantitat suposadament

equivalent de la criptomoneda FTT, emesa per la mateixa FTX. El problema és que aquestes criptomonedes no tenen valor intrínsec, i quan s'hi perd la confiança el seu valor és nul. Com a mínim els bulbs de tulipes, objecte de la famosa bombolla holandesa del segle XVII, servien per fer créixer la planta.

Ens podem preguntar com és que un mercat, una plataforma d'intercanvi, pot fer fallida. FTX feia més funcions: custodiava els dipòsits de monedes i també feia préstecs, és a dir, actuava com un banc però sense cap regulació ni cap control de govern corporatiu. És ben sabut que el sistema bancari és fràgil i necessita estar ben regulat. L'experiència de l'etapa de banca lliure (free banking) als EUA al segle XIX, en què els bancs emetien la seva pròpia moneda, va demostrar ser molt inestable amb crisis periòdiques. Sabem, a més, que quan una entitat bancària està massa palanquejada i té problemes, té tendència a prendre molt risc o tenir comportaments fraudulents. Aquesta és l'experiència de totes les crisis financeres, amb un exemple paradigmàtic en la crisi de les Savings and loans als EUA als anys

1980. El cas de FTX no ha estat diferent, i en algunes plataformes el frau ha estat present des del primer moment amb esquemes piramidals. L'atracció de fer diners fàcils és aprofitada per tota mena de criminals per enganyar inversors potencials, com hem vist recentment. De fet, fons com Sequoia o Temasek havien invertit en FTX, que havia aixecat al voltant de 1.800 milions de dòlars, ara es veu que amb manca de diligència deguda (due diligence). Això va fer que molts cripto hedge funds també hi invertissin. Una mica sorprenent, ja que l'actual administrador de FTX nomenat pel jutjat, John Ray III, diu que la manca de control a l'empresa és pitjor que a Enron, de la qual va supervisar la liquidació.

Què queda doncs del somni llibertari de reemplaçar els intermediaris financers amb una estructura descentralitzada que no necessita regulador? No s'ha aconseguit gaire cosa des de la invenció del Bitcoin fa catorze anys. Si entenem aquest objectiu com reemplaçar els bancs centrals i els reguladors financers, crec que no en queda res. Si ho entenem com aplicacions específiques de la tecnologia

blockchain per facilitar transaccions en alguns casos, encara queda camí.

Bankman-Fried deia que el seu objectiu era posar les criptomonedes al centre del sistema financer. Això no passarà. El sistema opac de les criptomonedes no només està dissenyat per estar fora de l'abast dels reguladors sinó també dels mateixos clients. La plataforma més important, Binance, està registrada a les illes Caiman. La qüestió és que ara hi haurà clams perquè es reguli el sector i perquè els que han invertit al casino siguin compensats per l'estat, és a dir, per nosaltres els contribuents. Els reguladors han de protegir el sistema financer de la inestabilitat de les criptomonedes, que, ara per ara, no són sistèmiques però que el podrien acabar contaminant. No han de regular el món cripto de manera paral·lela i més lleugera que el sistema financer, sinó que les entitats que fan les funcions de bancs han de ser regulades com a bancs o deixar d'operar. I els casinos han de ser regulats per tal que la ruleta no estigui trucada i no hi hagi frau, a més d'advertir clarament que el més probable és que el jugador perdi els diners.

“
Els reguladors han de protegir el sistema financer de la inestabilitat de les criptomonedes, que el podrien acabar contaminant