

Autor:



Jon Maier, CIO de Global X
Damanick Dantes, CMT

Fecha: 3 de mayo de 2023
Tema: **macroeconomía**

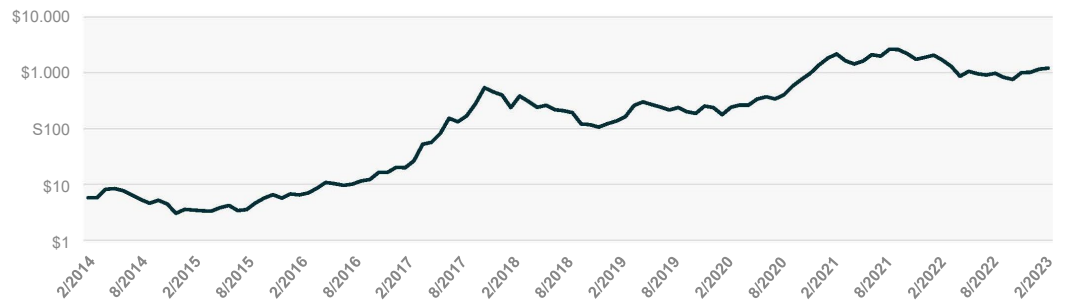
La perspectiva del CIO: activos digitales, blockchain y el futuro de las finanzas

*Nota del editor: **Conversational Alpha® (CA)** es un vehículo que utilizamos para tener análisis más profundos y más accesibles sobre la construcción de carteras. En ese sentido, representa tanto un trayecto como un destino. Este reporte es una mirada periódica a los trayectos y destinos que los inversionistas pueden considerar.*

Seré honesto: a veces cuando escucho explicaciones sobre los detalles de los activos digitales y las diversas tecnologías detrás de ellos, su complejidad hace que mi cabeza gire y me desconecte de la conversación. Lo que llama y conserva mi atención es cómo y por qué los activos se comportan de la manera en que lo hacen. Y en lo que va del año, Bitcoin (BTC) se ha ganado mi atención. Después de caer casi un 70 % desde su máximo histórico en noviembre de 2022, Bitcoin, la criptomoneda más grande en términos de capitalización de mercado, se recuperó alrededor del 70 % en lo que va del año. Eso es muy superior al rendimiento del 16,7 % del índice Nasdaq 100 y del rendimiento del 8,8 % del oro durante el mismo período. La capitalización total del mercado de las criptomonedas superó brevemente 1 billón de USD durante la reciente recuperación, aún muy por debajo de su máximo histórico de 2,6 billones de USD en septiembre de 2021.¹

RENDIMIENTOS TOTALES DE CAPITALIZACIÓN DE MERCADO DE CRIPTOMONEDAS QUE SUPERARON 1 BILLÓN DE USD

Fuente: TradingView, datos en miles de millones, al 11 de abril de 2023



Aparte del potencial de rendimientos espectaculares, especialmente durante los períodos de riesgo, las criptomonedas siguen siendo objeto de mucho debate y, en muchos sentidos, un misterio. Ya sea que se trate de otra inversión riesgosa o de un instrumento financiero revolucionario, la historia de las criptomonedas continuará escribiéndose.

Buenos temas de conversación

- La tecnología de cadena de bloques o blockchain es un verdadero factor de influencia en el espacio de los activos digitales.
- La correlación de Bitcoin con los activos tradicionales es un elemento que permite entender el atractivo de las criptomonedas.



- Se espera que los gobiernos mantengan un escepticismo saludable sobre las criptomonedas.
- Para concluir: Qué efecto tiene sobre las carteras.
- Continuemos... Veámoslo en forma de gráfico: El diferencial de CDS soberano hace sonar las alertas sobre el techo de endeudamiento.

Las cifras de empleo en el sector de las criptomonedas son un reflejo de su rápido ascenso

Hace diez años, incluso hace cinco años, si le hubieras dicho a alguien que querías comenzar una carrera en criptomonedas, probablemente te habrían mirado con escepticismo. No hubieran tenido idea de lo que estabas hablando, o habrían pensado que estabas arriesgándote demasiado. Imagino algunas conversaciones bastante interesantes entre los padres y sus hijos sobre la posibilidad de emigrar a este Salvaje Oeste. Hoy en día, la conversación sería muy diferente, dada la naturaleza de las exigencias de este campo y su inercia. La gran cantidad de profesionales que actualmente trabajan en este sector es asombrosa. En 2022, aproximadamente 82.000 profesionales trabajaron en criptomonedas, blockchain y tecnologías relacionadas. Esto representa un aumento de casi tres veces con respecto a 2019.²

La mayoría de estos trabajos están en la **Web3**, el entorno virtual de código abierto que podría convertirse en la próxima generación de Internet del consumidor. Por más poderosa que pueda ser la Web3, su arquitectura es lo que me parece notable en esta etapa. Pienso lo mismo sobre Bitcoin. El oro es a menudo objeto de comparación con el bitc oin, y su correlación ajustada al 50 % en marzo de 2023 sugiere que el bitc oin puede ser el primo digital del metal dorado.³ Pero creo que la tecnología subyacente de cadena de bloques del bitc oin y las criptomonedas y la Web3 probablemente ser a más influyente.

El libro mayor distribuido de blockchain, que permite transacciones seguras, transparentes y a prueba de manipulaciones, tiene el potencial de transformar la vida cotidiana, incluida la forma en que compramos, realizamos transacciones de bienes y servicios, e incluso votamos. Nuestra relación con Internet podr a cambiar drásticamente, dado el potencial de ser dueños de nuestro propio contenido digital, que podr a ser un "asesino de categorías" para los recopiladores de macrodatos (*big data*). La tecnología de blockchain ya ha producido cambios en las operaciones comerciales. Amazon, por ejemplo, tiene una solución de blockchain administrada llamada Track and Trace, para la gestión de la cadena de suministro. Con ello, los clientes pueden monitorear sus procesos de producción de extremo a extremo y verificar la autenticidad.⁴

La relación del sistema financiero con las criptomonedas continuará evolucionando

La descentralización de las criptomonedas las convierte en una posible alternativa a las divisas tradicionales, que a menudo están sujetas a inflación y manipulación. Una forma más segura, democrática y equitativa de enviar, rastrear y administrar dinero tiene un amplio atractivo, especialmente para los participantes en países emergentes y en desarrollo, donde la confianza en el sistema bancario suele ser escasa. Por supuesto, la desconfianza en los sistemas bancarios también prevalece en las más grandes economías del mundo. La crisis de liquidez de la banca regional es solo el último ejemplo que amplifica la conversación sobre finanzas descentralizadas en ciertos círculos.

Para tener una visión de los cambios en el sentimiento de los inversionistas sobre las criptomonedas, las correlaciones ofrecen una perspectiva interesante. En su mayor parte, su correlación con los activos de riesgo ha sido alta, pero recientemente hubo divergencia, probablemente atribuible a los problemas de la banca regional y ciertos eventos geopolíticos. Al inicio de la guerra en Ucrania en febrero de 2022, la correlación de bitc oin con el S&P 500 y el Nasdaq 100 se redujo, posiblemente

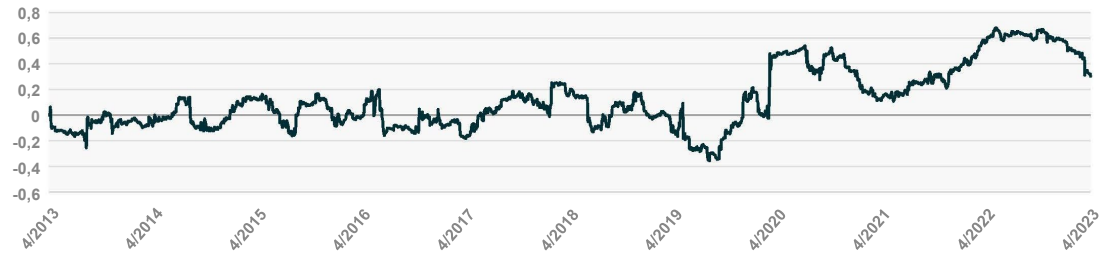


impulsada por la creencia de que bitcoin puede ofrecer una seguridad relativa. Posteriormente, las correlaciones aumentaron a medida que los activos de riesgo se vendieron en 2022, aunque recientemente se normalizó la correlación de bitcoin con el Nasdaq 100.⁵

CORRELACIÓN DE BITCOIN CON EL ÍNDICE NASDAQ 100

Correlación continua de 90 días, BTCUSD/Nasdaq 100

Fuente: datos de Koyfin al 13 de abril de 2023



Las criptomonedas muestran características que algún día podrían proporcionar una forma de moneda más estable y segura que las monedas fiduciarias tradicionales, lo que las convierte en un objetivo para el gobierno. ¿Creo que el gobierno de los EE. UU. realmente quiere competencia para su moneda fiduciaria? No. Pero eso no quiere decir que los gobiernos y los bancos centrales de todo el mundo desestiman los activos digitales y la tecnología de blockchain. Por el contrario, reconocen que la digitalización del dinero tiene el potencial de transformar el sistema financiero global. También reconocen que introduce nuevos riesgos en el sistema que deben abordarse, como ilustra el Decreto Ejecutivo para Garantizar el Desarrollo Responsable de Activos Digitales, emitido por la administración de Biden en marzo de 2022.⁶

El colapso de la bolsa de criptomonedas FTX en noviembre de 2022 y el contagio resultante es un ejemplo reciente de estos riesgos. Como resultado, el entorno regulatorio para las criptomonedas es algo que se debe observar a medida que evolucionará probablemente desde el enfoque fragmentado actual a algo más definido. En particular, la reducción del riesgo que viene con regímenes regulatorios más definidos podría beneficiar a las criptomonedas al fomentar una mayor participación.

Para concluir: qué efecto tiene sobre las carteras

La forma en que las criptomonedas encajan en las carteras de inversión continúa definiéndose. Si descontamos el crecimiento parabólico de las criptomonedas en sus primeros años, considero que pueden ofrecer cierto potencial de diversificación para ciertos inversionistas durante algunos períodos. Hasta el momento, es limitada la evidencia sobre su potencial de mejorar los rendimientos ajustados al riesgo de una cartera sin un reequilibrio regular, lo que crearía una cantidad significativa de rotación.

Veámoslo en forma de gráfico: el diferencial de CDS soberano hace sonar las alertas sobre el techo de endeudamiento

Estamos llegando a los momentos finales respecto al techo de endeudamiento. La fecha X, que es cuando el gobierno ya no puede pagar sus gastos, podría llegar en junio. En abril, el diferencial del swap de incumplimiento de crédito (CDS) soberano alcanzó sus niveles máximos a medida que subió la demanda de operaciones de cobertura contra un incumplimiento de pago de EE. UU. Actualmente, el diferencial está muy por encima del pico establecido en julio de 2011 durante la crisis del techo de



endeudamiento de aquel entonces. Como suele ocurrir actualmente, espero que la retórica política aumente antes de llegar a un final acuerdo, pero cuanto más tiempo dure la incertidumbre, más volátiles serán los mercados. Incluso el período posterior al acuerdo posiblemente será volátil, puesto que me temo que una gran cantidad de emisiones del Tesoro podrían causar una dislocación del mercado.

DIFERENCIAL DE CDS SOBERANO DE EE. UU. A 1 AÑO (BPS)

Fuente: datos de Bloomberg al 1 de mayo de 2023



Notas al pie

¹ Datos de Bloomberg al 1 de mayo de 2023

² Finbold. Crypto-related Employment in 2022 Surpassed 80.000 Despite Record Layoffs. 22 de diciembre de 2022

³ Yahoo! Finance. Bitcoin's Correlation to Gold Tightened in March Amid TradFi Woes. 3 de abril de 2023

⁴ CoinTelegraph. How Blockchain Technology Is Used in Supply Chain Management. 26 de noviembre de 2022

⁵ Datos de Koyfin al 13 de abril de 2023

⁶ La Casa Blanca. Marco Integral para el Desarrollo Responsable de Activos Digitales. 16 de septiembre de 2022

Definiciones

NASDAQ 100: el índice NASDAQ 100 incluye a 100 de las compañías no financieras más grandes que cotizan en su mercado bursátil.

Índice S&P 500 Total Return Index: el índice incluye a 500 empresas líderes de los EE. UU. y comprende aproximadamente el 80 % de la capitalización bursátil disponible.

Información proporcionada por Global X Management Company LLC.

Invertir implica riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La diversificación no asegura un beneficio ni garantiza contra una pérdida.

Este material representa una evaluación del entorno del mercado en un momento específico y no está destinado a ser un pronóstico de hechos futuros ni una garantía de resultados futuros. Esta información no está destinada a ser una asesoría individual o personalizada sobre inversiones o impuestos y no debe utilizarse para fines comerciales. Consulte a un asesor financiero o profesional de impuestos para obtener más información sobre su situación de inversión o fiscal.

Global X Management Company LLC se desempeña como asesor de los fondos de Global X.

