

## Crypto Crash: Cryptoggedon?

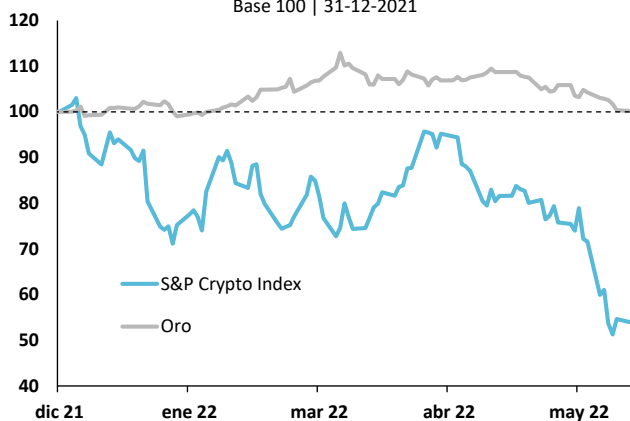
- > No, pero las criptomonedas están aún en etapa de temprana adopción
  - > Alta vulnerabilidad a eventos de aversión al riesgo
- > Además, el riesgo regulatorio retrasa el proceso de su integración a la economía global
- > Pero prevalecerán como parte de la revolución digital y muchos bancos centrales están incursionando en la creación de monedas digitales
- > Concepto de reserva de valor no es aplicable a las criptomonedas, al menos actualmente
- > Hoy, su incorporación aumenta significativamente el riesgo en una cartera de inversiones

**Caída de más de 50% en índice de criptomonedas desde noviembre**  
S&P Crypto Index | Base 100: 28-02-2017



Fuente: Bloomberg, datos al 9 de mayo de 2022.

**Criptomonedas lejos de ser el nuevo oro**  
Base 100 | 31-12-2021



Fuente: Bloomberg, datos al 9 de mayo de 2022.

### Colapso -no el fin- de las *crypto* en las últimas semanas:

En los últimos 6 meses, en medio del alza en las expectativas inflacionarias, ajustes en la política monetaria, la guerra entre Rusia-Ucrania y la estricta política cero COVID en China, el tamaño del mercado de las criptomonedas ha caído más de 50%. Presiones regulatorias sobre la minería de bitcoin<sup>1</sup> en China, el colapso de algunas *stablecoin* (monedas digitales vinculadas a activos de reservas estables como el dólar o bonos del Tesoro) por fallas en el algoritmo y una correlación creciente con el mercado accionario (en especial con las acciones de estilo *growth*) explicarían las fuertes caídas en los valores de las criptomonedas.

### No se ha comportado como reserva de valor

Si bien durante los últimos años analistas han apuntado a las *crypto* como “el nuevo oro”, la reciente evidencia refleja lo contrario. En el mismo período que las criptomonedas han caído más de un 50%, el oro no ha visto cambios en su valor. Además, ante riesgos de cola (escenarios poco probables, pero con significativo impacto, en donde inversionistas tienden a aumentar su exposición a oro) como la guerra entre Rusia-Ucrania, las *crypto* han mostrado un débil desempeño.

Además, en los últimos meses hemos observado un persistente aumento en la inflación causado por el exceso de demanda dado los estímulos fiscales (y monetarios) y disrupciones continuas en la cadena de suministro intensificadas por la guerra y la estricta política de cero covid en China. Ante este escenario, y siguiendo con lo mencionado anteriormente, las criptomonedas tampoco han ofrecido protección.

<sup>1</sup>Proceso de creación de bitcoins

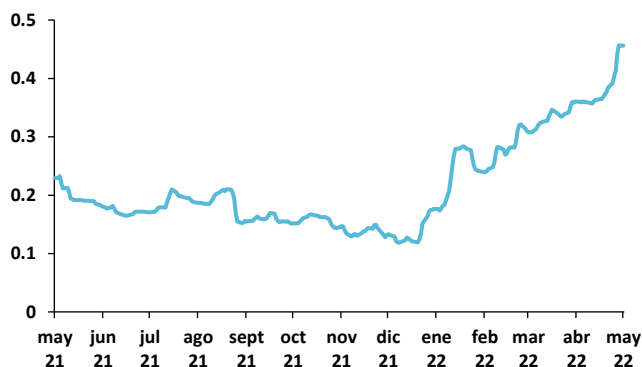


### Bajo atractivo riesgo/retorno

Como ya se mencionó, la correlación de las criptomonedas con el mercado accionario ha ido en aumento en los últimos meses. Sin embargo, la volatilidad de la clase de activo sigue siendo significativamente superior a lo observado en el mercado. Según JP Morgan, el Bitcoin que actualmente representa un 45% del *Market Cap* de las criptomonedas, requeriría un retorno anualizado de 33% para mantener la expectativa de ratio *sharpe* (ratio que ajusta el retorno por volatilidad) en un portafolio 60/40 (60% renta variable y 40% renta fija). Lo anterior refleja el alto riesgo que todavía conlleva invertir en criptomonedas dada que se encuentra en una etapa de temprana adopción.

### Correlación con acciones growth en aumento en el último año

Coefficiente de correlación anual S&P Crypto v/s Nasdaq 100



Fuente: Bloomberg, datos al 10 de mayo de 2022.

### Gobiernos regulando y bancos centrales ofreciendo alternativas...

En septiembre del 2021, China anunció que todas las transacciones financieras realizadas con criptomonedas serían declaradas ilegales. Lo anterior en el marco de pruebas de uso del renminbi digital ([Ver Addendum](#)) y el alto costo energético que estaba generando la minería de criptomonedas. Además, en EE.UU., a comienzos de marzo, el presidente, Joe Biden firmó un decreto con el cual se buscará regularizar las criptomonedas. A su vez, el Fed anunció que inició investigaciones para la posible creación de un dólar digital.

A lo anterior se han sumado diversos gobiernos y bancos centrales que están elaborando políticas regulatorias e investigando para desarrollar monedas digitales propias que probablemente podrían afectar la adopción de las criptomonedas hoy existentes.

En conclusión, las criptomonedas (i) aún están en una etapa temprana de adopción, (ii) su mercado tiene una baja participación de inversionistas institucionales y (iii) surgen políticas regulatorias en múltiples países que las apuntan. Por ello registran una alta volatilidad que no hace atractiva su incorporación en portafolios globales. Además, ha mostrado escaso valor como activo de reserva de valor ante episodios de aversión al riesgo y/o inflación.

Asignación de BITCOIN	Asignación 60/40	Retorno de Portafolio	Riesgo de Portafolio	Retorno esperado de bitcoin para mantener el Ratio de Sharpe
0	100	4.33	8.28	N/A
1	99	4.5	8.72	21
2.5	97.5	5.05	10.13	33
5	95.5	6.44	13.69	46
10	90	9.9	22.58	60

Fuente: JP. Morgan Asset Management | Long Term Capital Market Assumptions

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("*Compass Group*"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.