



FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

TESINA DE GRADO

**Criptoactivos en Argentina: impacto del contexto
macroeconómico y regulatorio sobre su adopción,
funcionamiento y desarrollo (2023-2025).**

Ciudad de Buenos Aires, Argentina 2026

Alumna: MANSILLA, Virginia Nahue

ID: 17-2498

Carrera: Licenciatura en Administración (303)

E-mail: virginia.mansilla@comunidad.ub.edu.ar

Turno: Noche

Tutor: Ernesto Krahmer (Legajo 30269)

DEDICATORIA

A mi familia y amigos, quienes fueron un sostén fundamental a lo largo de este camino. Por su apoyo incondicional, su confianza y por estar presentes en cada etapa, brindándome la motivación necesaria para seguir adelante.

A todas las personas que estuvieron presentes durante este camino, acompañándome en los momentos difíciles y también en los logros, haciendo que este proceso fuera más llevadero y significativo.

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, les agradezco profundamente a mis familiares y amigos, quienes me ayudaron y acompañaron de manera incondicional a lo largo de estos años.

A mis padres, por su apoyo constante, por acompañarme en cada etapa de este proceso y por seguir impulsándome a perseguir mis metas y sueños.

A mis amigos, por el acompañamiento, la motivación y por hacer de este recorrido una experiencia más llevadera, tanto dentro como fuera del ámbito académico.

A los docentes de la universidad, por su dedicación, compromiso y por los conocimientos transmitidos a lo largo de la carrera, fundamentales para la realización de este trabajo.

Un agradecimiento especial a mi tutor, Ernesto Khramer, por su guía, predisposición y acompañamiento durante todo el desarrollo de la tesis, aportando claridad y criterio en cada instancia del proceso.

Finalmente, a todas aquellas personas que, de una u otra manera, formaron parte de este recorrido y contribuyeron a que este trabajo pudiera concretarse.

RESUMEN

En el marco de la economía digital, las criptomonedas han adquirido un rol cada vez más relevante dentro del sistema financiero global, transformando las formas tradicionales de intercambio, inversión y almacenamiento de valor. Su desarrollo se encuentra estrechamente vinculado tanto a la evolución tecnológica como a los cambios en los hábitos económicos de los usuarios y al contexto macroeconómico en el que operan.

En economías caracterizadas por la inestabilidad macroeconómica, como la argentina, la inflación persistente, la volatilidad cambiaria y las restricciones al acceso a divisas han incidido de manera significativa en el comportamiento de los agentes económicos y en la búsqueda de alternativas dentro del sistema financiero. En este escenario, las criptomonedas han adquirido una relevancia creciente, posicionándose como una opción de inversión y resguardo de valor frente a las limitaciones del mercado financiero tradicional.

A través de este trabajo, se presenta un acercamiento al fenómeno de las criptomonedas, analizando sus principales características y el mercado en el que se desarrollan, con un enfoque particular en su evolución y grado de adopción en la Argentina. Asimismo, se examinan las ventajas y limitaciones asociadas a su utilización, y se analizan los efectos que las regulaciones en materia económica —tales como la política monetaria, las restricciones cambiarias y el contexto inflacionario— generan sobre el funcionamiento, la adopción y el desarrollo del mercado de criptomonedas.

De este modo, el trabajo busca contribuir a la comprensión del impacto que el marco regulatorio económico general ejerce sobre la dinámica del mercado de criptomonedas, entendiendo a los criptoactivos como un fenómeno que se desarrolla en estrecha relación con las condiciones macroeconómicas y las políticas económicas vigentes.

Palabras clave: Criptomonedas; Economía digital; Regulaciones económicas; Mercado de criptomonedas; Argentina.

ABSTRACT

In recent decades, cryptocurrencies have gained an increasingly relevant role in the global financial system, transforming traditional forms of exchange, investment, and value storage. Their development is closely linked not only to technological progress, but also to changes in users' economic behavior and to the macroeconomic context in which they operate.

In economies characterized by macroeconomic instability, such as Argentina, persistent inflation, exchange rate volatility, and restrictions on access to foreign currency have significantly influenced the behavior of economic agents and the search for alternatives within the financial system. In this context, cryptocurrencies have gained growing relevance, positioning themselves as an investment and value-preservation alternative in response to the limitations of the traditional financial market.

This study provides an overview of the cryptocurrency phenomenon by analyzing its main characteristics and the market in which it develops, with particular emphasis on its evolution and degree of adoption in Argentina. It also examines the advantages and limitations associated with the use of cryptocurrencies, and analyzes the effects that general economic regulations—such as monetary policy, foreign exchange controls, and inflationary conditions—have on the functioning, adoption, and development of the cryptocurrency market.

In this regard, the paper seeks to contribute to a better understanding of the impact that the general economic regulatory framework has on the dynamics of the cryptocurrency market, considering crypto-assets as a phenomenon that evolves in close relation to macroeconomic conditions and prevailing economic policies.

Key words: Cryptocurrencies; Digital economy; Economic regulations; Cryptocurrency market; Argentina.

INDICE:

DEDICATORIA.....	2
AGRADECIMIENTOS	2
RESUMEN	3
ABSTRACT	3
INTRODUCCION:	9
PROBLEMA DE INVESTIGACION:	10
JUSTIFICACION:	11
PREGUNTA DE INVESTIGACION:	11
HIPOTESIS	12
Hipótesis general.....	12
Hipótesis específicas.....	12
OBJETIVOS	12
Objetivo General	12
Objetivos Especificos:	12
MODALIDAD	13
METODOLOGIA.....	13
MARCO TEORICO.....	15
CAPITULO I: CRIPTOMONEDAS Y ECONOMIA DIGITAL.....	17
1.1 Criptomonedas y activos virtuales: conceptos claves	17
1.1.1 El dinero y sus funciones esenciales en la economía	17
1.1.2 De la moneda tradicional a la economía digital	17
1.1.3 Criptomonedas y activos virtuales: delimitación conceptual	18
1.2 Criptomonedas como alternativa económica	19
1.2.1 El desarrollo del sistema económico y surgimiento de las criptomonedas	19

1.2.2 Usos económicos y funciones de las criptomonedas	20
1.2.3 Ventajas y limitaciones como alternativa económica	22
1.3 Funcionamiento básico del mercado de criptomonedas	24
1.3.1 Infraestructura básica del ecosistema cripto	24
1.3.2 Formas de almacenamiento	25
1.3.3 Formas de adquisición e intercambio	26
1.3.4 Actores relevantes y puntos de control	28
CAPITULO II: El contexto economico y regulatorio argentino	30
2.1 Contexto económico argentino.....	30
2.1.1 Inflación estructural y deterioro del poder adquisitivo	31
2.1.2 Devaluación del peso y expectativas cambiarias	32
2.1.3 Restricciones cambiarias y control de acceso a divisas.....	33
2.1.4 Pérdida de confianza en la moneda y en el sistema financiero	34
2.1.5 Criptoactivos como respuesta económica	36
2.2 Regulaciones económicas y su impacto indirecto.....	37
2.2.1 Política monetaria	37
2.2.2 Controles cambiarios y restricciones financieras	38
2.2.3 Presión impositiva	40
2.2.4 Efectos indirectos sobre el mercado cripto.....	41
2.3 Marco regulatorio del mercado cripto.....	42
2.3.1 Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV).....	42
2.3.2 Restricciones del sistema financiero tradicional	43
2.3.3 Tratamiento tributario de las criptomonedas	43
CAPITULO III: IMPACTO DEL CONTEXTO ECONOMICO Y REGULATORIO EN EL MERCADO DE CRIPTOMONEDAS en Argentina (2023-2025).....	46
3.1 Indicadores macroeconómicos del período 2023-2025	46
3.1.1 Inflación, evolución cambiaria, restricciones y confianza monetaria	46
3.1.2 Cuadro de indicadores macroeconómicos relevantes.....	47
3.1.3 Interpretación de los indicadores.....	48
3.2 Evolución del mercado cripto en Argentina.....	48
3.2.1 Adopción, volumen, usuarios y descargas	48

3.2.2 El rol de las stablecoins en el mercado argentino	49
3.2.3 Cuadro de evolución del mercado cripto	49
3.2.4 Interpretación de la evolución observada	50
3.3 Impacto del contexto macroeconómico sobre la adopción	51
3.3.1 Inflación, cepo y pérdida de confianza como impulsores del uso cripto	51
3.3.2 Matriz analítica: variable macroeconómica/regulación → efecto observable	51
3.3.3 Interpretación analítica	52
3.4 Impacto del marco regulatorio sobre el funcionamiento del mercado	53
3.4.1 Registro PSAV, UIF, CNV y nuevas exigencias	53
3.4.2 Trazabilidad, compliance y costos de cumplimiento	53
3.4.3 Cuadro de efectos regulatorios sobre el funcionamiento del mercado	54
3.4.4 Interpretación del impacto regulatorio	55
3.5 Efectos observables y tensiones del mercado	55
3.5.1 Expansión vs. riesgos	55
3.5.2 Cobertura patrimonial vs. especulación	56
3.5.3 Formalización vs. informalidad	56
3.6 Riesgos, tensiones y efectos no deseados	56
3.6.1 Barreras de entrada y posible desplazamiento informal	56
3.6.2 Supervisión vs. innovación	57
3.6.3 Riesgos para el usuario y educación financiera	57
3.7 Síntesis analítica del período	57
3.7.1 Cuadro final de hallazgos	58
3.8 Validación de hipótesis	60
CAPITULO IV: CONCLUSIONES, LIMITACIONES, APORTES Y PROYECCIONES	63
4.1 Conclusiones del análisis	63
Tabla de validación de Hipótesis	64
4.2 Limitaciones del estudio	65
4.3 Aporte de la investigación	66
4.4 Recomendaciones	66
4.5 Líneas futuras de investigación	67
4.6 Reflexión de la autora	68
CONCLUSION	70

BIBLIOGRAFIA72

INTRODUCCION:

En las últimas décadas, el avance de la tecnología ha impulsado profundas transformaciones en el funcionamiento de los sistemas económicos y financieros, modificando la manera en que las personas ahorran, invierten y realizan transacciones. En este contexto de creciente digitalización de la economía, las criptomonedas han emergido como una innovación financiera disruptiva que desafía las estructuras tradicionales del sistema financiero y redefine los mecanismos de intercambio y almacenamiento de valor.

Basadas en tecnologías descentralizadas, como la blockchain, las criptomonedas permiten realizar operaciones digitales sin la intermediación de entidades financieras tradicionales, garantizando elevados niveles de transparencia, seguridad y rapidez operativa, lo que ha favorecido su expansión a nivel global. Sin embargo, su desarrollo no puede analizarse de manera aislada, ya que se encuentra estrechamente vinculado al contexto macroeconómico y regulatorio en el que operan. Las políticas económicas, monetarias y cambiarias adoptadas por los Estados influyen de forma significativa en el comportamiento de los agentes económicos y en la adopción de nuevas alternativas financieras.

En países como la República Argentina, caracterizados por la inestabilidad macroeconómica, la elevada inflación, la volatilidad cambiaria y la intervención estatal en los mercados financieros, el mercado de criptomonedas ha adquirido una relevancia particular. Las restricciones al acceso al mercado cambiario y la pérdida de confianza en la moneda local han incentivado la búsqueda de instrumentos alternativos de resguardo de valor y de inversión, favoreciendo la expansión del uso de criptoactivos. En este sentido, el desarrollo del mercado de criptomonedas en la Argentina se encuentra fuertemente condicionado por el contexto económico general y por las regulaciones económicas y tributarias que rigen el sistema financiero.

Si bien muchas de estas regulaciones no están diseñadas específicamente para el ecosistema cripto, sus efectos se proyectan sobre su funcionamiento, adopción y desarrollo. Las políticas monetarias, las regulaciones cambiarias y el contexto inflacionario influyen tanto en el comportamiento de los usuarios como en la dinámica del mercado de criptomonedas, afectando la operatoria de las plataformas y la integración de estos activos al sistema financiero formal. En consecuencia, el análisis del impacto de las regulaciones económicas generales resulta central para comprender la evolución del mercado de criptomonedas en la Argentina.

En este contexto, el presente trabajo titulado “Criptomonedas: El impacto de las regulaciones en materia económica en el mercado de criptomonedas” se propone analizar el funcionamiento de las criptomonedas, su evolución en el mercado argentino y la manera en que las regulaciones en materia económica y tributaria vigentes durante el período 2023–2025 inciden en su adopción y desarrollo. Asimismo, busca examinar cómo variables como la política monetaria, las restricciones cambiarias y el contexto inflacionario condicionan la dinámica del mercado de criptomonedas dentro del sistema financiero nacional.

Al igual que otras innovaciones surgidas en el marco de la economía digital, las criptomonedas están generando transformaciones significativas en la dinámica de los mercados financieros, particularmente en contextos económicos caracterizados por la inestabilidad macroeconómica y la intervención estatal. En este sentido, su desarrollo y expansión no pueden comprenderse sin considerar el marco de regulaciones económicas generales y las condiciones macroeconómicas en las que se insertan, lo que vuelve relevante analizar el impacto que dichas regulaciones ejercen sobre el funcionamiento y la evolución del mercado de criptomonedas.

PROBLEMA DE INVESTIGACION:

En la Argentina, el crecimiento del mercado de cryptoactivos se produjo en un contexto signado por inflación persistente, pérdida de poder adquisitivo, volatilidad cambiaria, restricciones al acceso a divisas y cambios regulatorios orientados a una mayor formalización de los proveedores de servicios de activos virtuales. Sin embargo, aún no existe consenso respecto de si estas condiciones actuaron principalmente como freno, como incentivo o como factor de reconfiguración del mercado crypto.

El problema de investigación radica en determinar de qué manera las regulaciones económicas y tributarias generales, junto con la evolución del contexto macroeconómico, incidieron concretamente sobre tres dimensiones del mercado: su adopción por parte de los usuarios, su funcionamiento operativo dentro del sistema financiero y su desarrollo institucional y comercial en la Argentina durante el período 2023–2025.

La relevancia del problema se vincula con la necesidad de comprender si los cryptoactivos operaron, en el caso argentino, como una respuesta meramente coyuntural frente a desequilibrios macroeconómicos o como un componente cada vez más estable de las estrategias de ahorro, cobertura y transacción de los agentes económicos.

JUSTIFICACION:

El estudio resulta relevante por tres motivos. En primer lugar, posee relevancia económica, ya que los criptoactivos han adquirido creciente importancia como alternativa de ahorro, inversión y transferencia de valor en economías inestables. En segundo lugar, presenta relevancia regulatoria, porque la expansión del ecosistema cripto plantea desafíos para la política económica, la supervisión financiera, la tributación y la prevención del lavado de activos. En tercer lugar, tiene relevancia académica y profesional, en tanto permite articular conceptos de administración, finanzas, regulación y comportamiento económico en un fenómeno reciente, dinámico y aún en consolidación.

En el caso argentino, esta investigación adquiere especial interés debido a que la inflación anual fue de 211% en 2023, 117,8% en 2024 y 31,5% en 2025, en un contexto de cambios en el régimen cambiario y de formalización regulatoria de los PSAV. Comprender cómo esas condiciones incidieron sobre el mercado cripto aporta evidencia útil para interpretar decisiones económicas de los agentes y para evaluar el alcance real de las regulaciones sobre nuevos activos digitales.

PREGUNTA DE INVESTIGACION:

En el marco de la economía digital, las criptomonedas han adquirido un rol cada vez más relevante dentro del sistema financiero global, modificando las formas tradicionales de intercambio, inversión y almacenamiento de valor. Su desarrollo se encuentra estrechamente vinculado a la evolución tecnológica y a los cambios en los hábitos económicos de los usuarios, así como también al contexto macroeconómico y normativo en el que operan.

En países como la Argentina, caracterizados por la inestabilidad económica, la inflación persistente y la intervención estatal en los mercados financieros, el crecimiento del mercado de criptomonedas se ha visto condicionado por la implementación de diversas regulaciones de carácter económico y tributario. Estas normas buscan encuadrar las operaciones con criptoactivos dentro del sistema formal, al tiempo que generan efectos sobre su adopción, funcionamiento y desarrollo como alternativa dentro del mercado financiero.

En este contexto, se plantea la siguiente pregunta de investigación:

¿De qué manera el contexto macroeconómico y las regulaciones económicas y tributarias vigentes en la Argentina entre 2023 y 2025 incidieron en la adopción, el funcionamiento y el desarrollo del mercado de criptoactivos?

HIPOTESIS

HIPÓTESIS GENERAL

Durante el período 2023–2025, en la Argentina, el deterioro macroeconómico —expresado en inflación elevada, pérdida de confianza en el peso y restricciones cambiarias— impulsó la adopción de criptoactivos, especialmente stablecoins, como instrumentos de resguardo de valor y acceso alternativo a activos dolarizados; mientras que la mayor formalización regulatoria del sector fortaleció la trazabilidad y la institucionalización del mercado, aunque también incrementó los costos de cumplimiento e incentivó el desplazamiento parcial de operaciones hacia circuitos menos formalizados.

HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

H1. A mayor inestabilidad macroeconómica y restricción cambiaria, mayor utilización de criptoactivos como mecanismo de cobertura y ahorro.

H2. La formalización regulatoria de los PSAV mejora la supervisión del mercado, pero no reduce necesariamente su adopción agregada.

H3. El mercado cripto argentino se expandió no pese al contexto económico, sino en buena medida como respuesta a ese contexto.

OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

Analizar de qué manera el contexto macroeconómico y las regulaciones económicas y tributarias vigentes en la Argentina durante 2023–2025 incidieron sobre la adopción, el funcionamiento y el desarrollo del mercado de criptoactivos.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS:

- a) Delimitar conceptualmente las criptomonedas y demás criptoactivos en el marco de la economía digital.
- b) Describir la estructura operativa del mercado cripto y sus principales actores.
- c) Caracterizar el contexto macroeconómico argentino del período 2023–2025.

- d) Examinar el marco regulatorio y tributario aplicable al ecosistema cripto en la Argentina.
- e) Analizar evidencia secundaria sobre adopción, uso, volumen operado y formalización del mercado cripto.
- f) Evaluar si las regulaciones y el contexto económico actuaron como incentivo, limitación o factor de reconfiguración del mercado.

MODALIDAD

El presente trabajo se desarrolla bajo una modalidad de investigación descriptiva y analítica, orientada a estudiar el impacto de las regulaciones en materia económica y tributaria sobre el funcionamiento, la adopción y el desarrollo del mercado de criptomonedas en Argentina durante el período 2023–2025.

El estudio integra fuentes doctrinarias, normativas y estadísticas con el propósito de analizar el impacto de las regulaciones económicas generales y del contexto macroeconómico sobre el mercado de criptomonedas. La investigación combina el análisis conceptual y normativo con la revisión de información empírica disponible, lo que permite articular los aportes teóricos con datos concretos vinculados al desarrollo del mercado cripto en el país.

METODOLOGIA

La investigación adopta un diseño no experimental, longitudinal y de enfoque cualitativo con apoyo cuantitativo, basado en el análisis documental y en la utilización de datos secundarios. El estudio es descriptivo-explicativo, ya que no solo caracteriza el fenómeno de los criptoactivos en la Argentina, sino que también busca identificar relaciones plausibles entre variables macroeconómicas, regulatorias y la evolución del mercado cripto durante el período 2023–2025.

Dado que el mercado de criptomonedas presenta limitaciones de medición estadística oficial homogénea, el trabajo recurre también a reportes sectoriales privados y estudios especializados del ecosistema cripto, los cuales son utilizados como indicadores aproximados del comportamiento del mercado y no como mediciones censales exhaustivas. Esta estrategia metodológica permite complementar la información oficial disponible y ampliar la capacidad explicativa del análisis.

La unidad de análisis es el mercado de criptoactivos en la Argentina, considerado a partir de tres dimensiones: adopción, funcionamiento y desarrollo. Para operacionalizar dichas dimensiones se utilizarán los siguientes indicadores:

- a) Adopción: cantidad estimada de usuarios, descargas de aplicaciones, posicionamiento de Argentina en rankings internacionales y participación relativa de stablecoins en el uso local.
- b) Funcionamiento: modalidades operativas predominantes, grado de formalización, rol de exchanges y PSAV, trazabilidad y canales de acceso entre el sistema financiero tradicional y el ecosistema cripto.
- c) Desarrollo: expansión de plataformas, institucionalización regulatoria, crecimiento del volumen operado y consolidación del ecosistema local.

Las fuentes utilizadas comprenden:

- Fuentes normativas: Ley 27.739, resoluciones de la CNV, normativa UIF y disposiciones tributarias y cambiarias aplicables.
- Fuentes estadísticas y oficiales: informes del INDEC, BCRA y organismos públicos.
- Fuentes sectoriales y especializadas: reportes de Chainalysis, Lemon, Triple-A y literatura académica e institucional sobre criptoactivos y macrofinanzas.

El procedimiento metodológico consistirá en:

- 1) revisión bibliográfica y normativa;
- 2) sistematización de indicadores macroeconómicos y del mercado cripto;
- 3) análisis comparativo del período 2023–2025;
- 4) construcción de una matriz de hallazgos que vincule evidencia, implicancias y recomendaciones.

La estrategia de análisis no busca demostrar causalidad estricta, sino identificar patrones consistentes de asociación e incidencia entre el contexto macroeconómico-regulatorio y la dinámica del mercado cripto argentino. Esta precisión metodológica resulta necesaria dada la naturaleza abierta, global y parcialmente informal del ecosistema bajo estudio.

A los fines de orientar el análisis empírico y normativo desarrollado en la presente investigación, se formula la siguiente hipótesis de trabajo: las regulaciones económicas y tributarias vigentes en la Argentina durante el período 2023–2025, combinadas con un contexto de inflación, devaluación y restricciones cambiarias, incidieron de manera significativa en el funcionamiento, la adopción y el desarrollo del mercado de criptomonedas, favoreciendo especialmente la expansión de stablecoins como instrumento de cobertura y dolarización digital, al tiempo que la nueva regulación aplicable a los Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV) incrementó la formalización, la trazabilidad y los costos de cumplimiento del sector.

La formulación de esta hipótesis permite articular las dos dimensiones centrales del trabajo: por un lado, el impacto del contexto macroeconómico sobre la demanda de criptoactivos y, por otro, la incidencia del marco regulatorio reciente sobre el funcionamiento del mercado. En este sentido, la hipótesis opera como guía del análisis y será contrastada en el capítulo III a partir de la integración de fuentes doctrinarias, normativas, estadísticas e informes sectoriales.

MARCO TEORICO

1. Dinero, confianza y funciones monetarias

El análisis de los criptoactivos requiere considerar el rol del dinero dentro de la economía y, especialmente, la importancia de la confianza en su funcionamiento. A lo largo del tiempo, el dinero ha evolucionado desde formas materiales hacia representaciones cada vez más abstractas, sostenidas principalmente por la credibilidad en las instituciones que lo emiten. En este contexto, los criptoactivos surgen como una alternativa que, si bien no cuenta con respaldo estatal, se apoya en la confianza generada por la tecnología y por sus propios usuarios. Esto resulta particularmente relevante en economías inestables, donde la pérdida de confianza en la moneda local impulsa la búsqueda de instrumentos alternativos de resguardo de valor.

2. Innovación financiera y economía digital

El desarrollo de la economía digital ha dado lugar a una serie de innovaciones financieras que transforman la manera en que se realizan las transacciones y se organizan los mercados. Tecnologías como blockchain permiten operar sin intermediarios tradicionales, reduciendo costos y tiempos, y generando nuevas formas de interacción económica. En este sentido, los criptoactivos no deben analizarse de forma aislada, sino como parte de un proceso más amplio de digitalización que impacta tanto en el sistema financiero como en la vida cotidiana de las personas.

3. Criptoactivos, stablecoins y desintermediación

Dentro del ecosistema cripto, los distintos tipos de activos cumplen funciones diferenciadas. Las criptomonedas tradicionales presentan altos niveles de volatilidad, mientras que las stablecoins buscan mantener un valor estable al estar vinculadas a monedas fiduciarias. En economías con inflación o restricciones cambiarias, estas últimas adquieren especial relevancia como herramientas de dolarización digital. Al mismo tiempo, el uso de estos instrumentos se vincula con procesos de

desintermediación, ya que permiten a los usuarios operar directamente sin necesidad de recurrir a instituciones financieras tradicionales.

4. Regulación, formalización y riesgos macrofinancieros.

El crecimiento del mercado de criptoactivos plantea desafíos importantes en términos de regulación, tanto a nivel local como internacional. Por un lado, surgen preocupaciones vinculadas a la seguridad, la protección de los usuarios y la prevención de actividades ilícitas. Por otro, la expansión de estos instrumentos puede generar tensiones macroeconómicas, especialmente en países con controles cambiarios o inestabilidad financiera. En este contexto, los Estados han comenzado a desarrollar marcos regulatorios orientados a supervisar a los intermediarios, mejorar la trazabilidad de las operaciones y avanzar en la formalización del sector, buscando equilibrar la innovación con la estabilidad del sistema.

En términos analíticos, el presente trabajo se apoya en cuatro núcleos conceptuales. En primer lugar, la teoría monetaria clásica y contemporánea, que permite evaluar en qué medida los criptoactivos cumplen —o no— las funciones del dinero. En segundo lugar, los enfoques sobre economía digital e innovación financiera, que explican la emergencia de nuevos instrumentos basados en tecnologías descentralizadas. En tercer lugar, la literatura sobre macrofinanzas y sustitución de activos en economías inestables, particularmente relevante para interpretar el caso argentino. Finalmente, los enfoques regulatorios orientados a la prevención de riesgos, la supervisión de intermediarios y la formalización de mercados digitales. Sobre esta base se analizará el caso argentino como una interacción entre incentivos económicos, innovación tecnológica y respuestas regulatorias.

CAPITULO I: CRIPTOMONEDAS Y ECONOMIA DIGITAL

1.1 CRIPTOMONEDAS Y ACTIVOS VIRTUALES: CONCEPTOS CLAVES

1.1.1 El dinero y sus funciones esenciales en la economía

El dinero constituye uno de los pilares fundamentales del funcionamiento de las economías modernas. El concepto de dinero ha sido central en el desarrollo económico y social de todas las civilizaciones. De acuerdo con la definición clásica, el dinero puede entenderse como *“todo medio generalmente aceptado para el pago de bienes y servicios y para la cancelación de deudas”* (Mishkin, 2013). Su utilidad no reside en su valor intrínseco, sino en la confianza colectiva que lo respalda y en la capacidad de cumplir tres funciones esenciales dentro de la economía. Tal como señalan Samuelson y Nordhaus (2010), el dinero funciona como:

1. Medio de cambio: al facilitar las transacciones y eliminar las ineficiencias del trueque.
2. Unidad de cuenta: al permitir expresar el valor de bienes y servicios en términos homogéneos.
3. Reserva de valor: al posibilitar transferir poder adquisitivo a lo largo del tiempo.

A estas funciones se suman los motivos por los cuales los individuos demandan dinero, analizados por Keynes en *The General Theory* (1936). El autor distingue tres razones fundamentales:

- Motivo de transacción: necesidad de contar con dinero para operaciones cotidianas.
- Motivo de precaución: mantener saldos disponibles para contingencias o emergencias.
- Motivo de especulación: conservar dinero en lugar de adquirir activos cuando se espera una variación en las tasas de interés o en el valor de los instrumentos financieros.

1.1.2 De la moneda tradicional a la economía digital

A lo largo de la historia, el dinero ha adoptado distintas formas en función de las necesidades económicas y del grado de desarrollo de las sociedades. Desde el uso de bienes con valor intrínseco, como los metales preciosos, hasta la consolidación del dinero fiduciario, la evolución monetaria estuvo estrechamente vinculada a la confianza en el sistema emisor y a la capacidad del dinero para cumplir sus funciones esenciales.

Durante gran parte del siglo XX, el dinero fiduciario se consolidó como el principal medio de intercambio, respaldado por la autoridad del Estado y gestionado a través del sistema bancario. En

este esquema, si bien el dinero dejó de estar vinculado a un activo físico específico, su circulación y control permanecieron centralizados en instituciones financieras y monetarias.

En las últimas décadas, este modelo comenzó a transformarse progresivamente como consecuencia del avance de la digitalización del sistema financiero. La incorporación de tecnologías de la información permitió el desarrollo de transferencias electrónicas, tarjetas de pago, banca digital y billeteras virtuales, facilitando que el dinero se desvinculara de su soporte material y pasara a operar, en gran medida, como un registro electrónico administrado por intermediarios financieros. Este proceso no fue inmediato ni homogéneo, sino gradual, y se intensificó a partir de la expansión de internet y del acceso masivo a servicios financieros digitales a comienzos del siglo XXI.

Esta evolución hacia formas digitales de dinero sentó las bases para la aparición de nuevas representaciones de valor que ya no dependen exclusivamente de intermediarios tradicionales. En este contexto de digitalización, globalización de los mercados y cuestionamiento a los mecanismos clásicos de intermediación financiera, emergen las criptomonedas como una alternativa tecnológica que propone un esquema distinto de emisión, registro y transferencia de valor.

1.1.3 Criptomonedas y activos virtuales: delimitación conceptual

En Argentina no existe una definición legal clara y unificada de criptomonedas o activos digitales. Frente a esta ausencia normativa, el presente trabajo adopta como referencia definiciones elaboradas por organismos internacionales y autoridades financieras, con el objetivo de establecer un marco conceptual común que permita delimitar el alcance de los conceptos utilizados.

En el plano internacional, el Banco Central Europeo define a las monedas virtuales como “representaciones digitales de valor que no son emitidas por un banco central ni por una autoridad pública y que, bajo determinadas condiciones, pueden ser utilizadas como medio de pago”. Esta definición pone el acento en dos rasgos centrales: la naturaleza digital del valor y la inexistencia de un emisor estatal, diferenciando a estos instrumentos del dinero de curso legal.

Desde una perspectiva más amplia, el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) utiliza el término *activo virtual* para referirse a “toda representación digital de valor que pueda ser transferida, almacenada o intercambiada digitalmente y utilizada con fines de pago o inversión”. Esta noción, adoptada como estándar internacional en materia de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, amplía el alcance del concepto más allá de su función estrictamente monetaria, incorporando también su uso como instrumento de inversión.

En el ámbito local, si bien no existe una definición expresa de criptomoneda o criptoactivo en sentido estricto, se han incorporado conceptos afines dentro del marco normativo vigente. La Unidad de Información Financiera introdujo la noción de *moneda virtual* mediante la Resolución N.º 300/2014, mientras que la Ley N.º 25.246, en su artículo 4 bis, incorporó la definición de *activo virtual* como una “representación digital de valor que puede comercializarse y/o transferirse digitalmente para pagos o inversiones”, excluyendo expresamente a la moneda de curso legal y a las monedas fiduciarias emitidas por otros Estados. Esta definición constituye actualmente el principal punto de referencia normativa en Argentina en materia de control y prevención del lavado de activos.

A partir de estos enfoques, en el presente trabajo se utilizarán los términos *criptomonedas* y *activos virtuales* para referirse a representaciones digitales de valor basadas en tecnologías criptográficas y sistemas de registro distribuido, que no son emitidas por una autoridad central y que pueden ser utilizadas como medio de intercambio, reserva de valor o instrumento de inversión. Esta delimitación conceptual permitirá analizar su rol dentro de la economía digital y su impacto en el funcionamiento del mercado, sin perjuicio de las diferencias técnicas y regulatorias existentes entre los distintos tipos de activos.

1.2 CRIPTOMONEDAS COMO ALTERNATIVA ECONÓMICA

El surgimiento de las criptomonedas no puede comprenderse únicamente desde una perspectiva tecnológica, sino que debe analizarse en relación con las transformaciones económicas que atravesaron los sistemas monetarios y financieros en las últimas décadas. La digitalización del dinero, los cambios en los mecanismos de intermediación y los episodios recurrentes de inestabilidad económica crearon un escenario propicio para la aparición de nuevas formas de representación y transferencia de valor. En este contexto, las criptomonedas emergen como una alternativa económica que propone modalidades distintas de emisión, registro y circulación del dinero.

1.2.1 El desarrollo del sistema económico y surgimiento de las criptomonedas

A lo largo de la historia, el sistema económico y monetario se ha transformado en función de las necesidades productivas, comerciales y financieras de las sociedades. Desde formas de intercambio basadas en bienes con valor intrínseco hasta la consolidación del dinero fiduciario, la evolución del dinero estuvo estrechamente vinculada a la confianza en las instituciones emisoras y a la capacidad del sistema para facilitar las transacciones económicas.

Durante gran parte del siglo XX, el dinero fiduciario se consolidó como el principal medio de intercambio, respaldado por la autoridad del Estado y gestionado a través del sistema bancario. En este esquema, si bien el dinero dejó de estar vinculado a un activo físico específico, su emisión, circulación y control permanecieron centralizados en instituciones financieras y monetarias. El funcionamiento del sistema descansaba en intermediarios tradicionales, como bancos y entidades de pago, que cumplían un rol central en la administración de los flujos monetarios.

En las últimas décadas, este modelo comenzó a modificarse de manera progresiva como consecuencia del avance de la digitalización del sistema financiero. La incorporación de tecnologías de la información permitió el desarrollo de transferencias electrónicas, tarjetas de pago, banca digital y billeteras virtuales, facilitando que el dinero se desvinculara gradualmente de su soporte material y pasara a operar, en gran medida, como un registro electrónico. Este proceso no fue inmediato ni homogéneo, sino que se intensificó a partir de la expansión de internet y del acceso masivo a servicios financieros digitales a comienzos del siglo XXI.

La digitalización del dinero transformó no solo los medios de pago, sino también las formas de intermediación financiera. Si bien el dinero comenzó a circular en formatos predominantemente electrónicos, su gestión continuó dependiendo de estructuras centralizadas, lo que mantuvo la relevancia de los intermediarios tradicionales y de los marcos regulatorios estatales. Al mismo tiempo, distintos episodios de crisis financieras, restricciones al acceso a divisas y pérdida de confianza en las instituciones monetarias reforzaron el cuestionamiento a estos mecanismos de intermediación.

En este escenario de digitalización, globalización de los mercados y tensiones económicas recurrentes, comenzaron a desarrollarse propuestas que buscaban ofrecer alternativas al sistema financiero tradicional. Las criptomonedas surgen así como una respuesta tecnológica a estas transformaciones, proponiendo un esquema de representación y transferencia de valor que prescinde de intermediarios centrales y se apoya en redes distribuidas. Su aparición no constituye un fenómeno aislado, sino el resultado de un proceso histórico en el que confluyen cambios económicos, avances tecnológicos y nuevas demandas por parte de los agentes económicos.

1.2.2 Usos económicos y funciones de las criptomonedas

Las criptomonedas presentan una variedad de usos y funciones económicas que se han desarrollado a partir del contexto en el que surgieron y de las necesidades de los agentes que comenzaron a utilizarlas. Más que responder a un diseño económico preestablecido, sus aplicaciones derivan del

modo en que estos activos fueron incorporándose a la economía digital, especialmente en escenarios atravesados por inestabilidad monetaria, restricciones financieras y transformaciones en los sistemas de pago. A partir de estos usos concretos, es posible identificar funciones económicas que, en determinados casos, guardan similitud con las del dinero tradicional.

Uno de los usos más extendidos de las criptomonedas es su utilización como medio de pago y transferencia de valor. La posibilidad de realizar pagos digitales directos entre personas, sin intermediarios financieros tradicionales, con alcance transfronterizo y tiempos de liquidación reducidos, ha favorecido su empleo en comercio electrónico, contratación de servicios digitales y envío de remesas internacionales. En este sentido, las criptomonedas pueden cumplir la función de medio de intercambio, aunque su aceptación continúa siendo parcial y dependiente del marco regulatorio, del grado de adopción social y de la volatilidad de los precios (Banco Central Europeo, 2015).

Asimismo, las criptomonedas también son utilizadas como reserva de valor, especialmente en contextos de inestabilidad macroeconómica, alta inflación o restricciones al acceso a monedas extranjeras. En estos escenarios, los usuarios recurren a criptoactivos como una forma alternativa de resguardar poder adquisitivo frente a la pérdida de valor de la moneda local. Si bien esta función se ve limitada por la volatilidad característica de muchas criptomonedas, su utilización responde a una lógica de protección frente a riesgos macroeconómicos más amplios, particularmente en economías emergentes (GAFILAT, 2025).

Dentro de este marco, han adquirido especial relevancia las *stablecoins*, un tipo de criptomoneda cuyo valor busca mantener paridad con un activo de referencia, generalmente una moneda fiduciaria como el dólar estadounidense. A diferencia de otras criptomonedas, las *stablecoins* están diseñadas para reducir la volatilidad, lo que facilita su uso como medio de pago, mecanismo de ahorro de corto plazo y unidad de referencia informal. Ejemplos ampliamente utilizados incluyen USDT (Tether) y USDC, cuyo valor se mantiene cercano al dólar estadounidense mediante distintos mecanismos de respaldo. En países como Argentina, estas monedas digitales han sido empleadas como una vía alternativa de acceso a activos dolarizados, fenómeno conocido popularmente como “**dólar crypto**”, especialmente en contextos de controles cambiarios y restricciones al mercado de divisas.

Por otro lado, las criptomonedas también cumplen la función de instrumento de inversión, tanto en estrategias de largo plazo como en operaciones especulativas de corto plazo. Su cotización en mercados globales, la posibilidad de obtener rendimientos por apreciación del precio y la existencia de plataformas de intercambio accesibles han favorecido su incorporación como activos dentro de

carteras de inversión. No obstante, este uso se encuentra asociado a elevados niveles de riesgo, derivados de la volatilidad, la ausencia de respaldo estatal y la sensibilidad a cambios regulatorios y tecnológicos (GAFI, 2019).

1.2.3 Ventajas y limitaciones como alternativa económica

El análisis de las criptomonedas como alternativa económica requiere considerar tanto las oportunidades que ofrecen frente a los esquemas tradicionales como las limitaciones que condicionan su adopción y desarrollo dentro de los sistemas económicos actuales. Estas ventajas y restricciones se explican a partir de factores como el contexto macroeconómico, el grado de estabilidad monetaria, el acceso al sistema financiero y el marco regulatorio vigente en cada país.

Una de las principales ventajas asociadas al uso de criptomonedas es la posibilidad de operar por fuera del sistema financiero tradicional, prescindiendo de intermediarios. Estas permiten realizar transferencias de valor de manera directa entre usuarios, sin la intervención de bancos u otras instituciones financieras, lo que reduce tanto los tiempos de procesamiento como, en muchos casos, los costos de transacción. Esta característica adquiere especial relevancia en economías con sistemas financieros poco desarrollados o con restricciones al acceso bancario.

Asimismo, las transacciones pueden ejecutarse con rapidez y con alcance global, lo que favorece su utilización en operaciones internacionales. La posibilidad de transferir valor de forma casi inmediata entre distintos países, sin recurrir a sistemas bancarios tradicionales, ha impulsado su uso en pagos transfronterizos y transferencias de fondos, especialmente en contextos donde los mecanismos convencionales resultan costosos, lentos o ineficientes.

Otra ventaja que ofrecen es que cumplen el rol de un mecanismo de resguardo de valor en economías con altos niveles de inflación o restricciones cambiarias. En estos escenarios, determinados criptoactivos, como las stablecoins vinculadas a monedas fuertes, han sido adoptados como una forma de preservar poder adquisitivo o acceder de facto a activos dolarizados. En Argentina, esta práctica se manifestó a través de lo que popularmente se denomina “dólar crypto”, utilizado como alternativa para canalizar ahorro y realizar operaciones de cobertura frente a la depreciación de la moneda local, aun cuando su acceso se encuentra condicionado por regulaciones cambiarias y limitaciones normativas.

No obstante, el uso de criptomonedas como alternativa económica también presenta importantes limitaciones. Una de las más relevantes es la elevada volatilidad que caracteriza a muchas de estas

unidades digitales, lo que restringe su capacidad para cumplir de manera estable la función de reserva de valor y dificulta su adopción generalizada como medio de pago. Las fluctuaciones abruptas en los precios introducen un nivel de incertidumbre que contrasta con los instrumentos monetarios tradicionales.

Otra limitación significativa es la reducida aceptación de las criptomonedas en el comercio formal y en las relaciones económicas cotidianas, lo que afecta su capacidad para desempeñarse plenamente como unidad de cuenta. La mayoría de los bienes y servicios continúan expresándose en moneda fiduciaria, lo que obliga a recurrir a conversiones constantes y refuerza su carácter complementario, más que sustitutivo, del dinero tradicional.

Asimismo, existen restricciones vinculadas al contexto social y al nivel de accesibilidad de los usuarios al ecosistema cripto. El uso de criptomonedas requiere ciertos conocimientos técnicos, comprensión de herramientas digitales y familiaridad con conceptos como claves privadas, billeteras virtuales y seguridad informática. Esta complejidad puede constituir una barrera de entrada para amplios sectores de la población, limitando su adopción a usuarios con mayor alfabetización digital y acceso a tecnología.

Otro aspecto central se relaciona con la cuestión de la confianza. Mientras que el dinero tradicional se sustenta en la garantía del Estado y en la intervención de autoridades monetarias, las criptomonedas carecen de un emisor central que respalde su valor. Esta ausencia de una autoridad emisora implica que la confianza no se deposita en instituciones, sino en el funcionamiento del protocolo, en las reglas técnicas del sistema y en la aceptación social del activo (Banco Central Europeo, 2015). Si bien este rasgo constituye uno de los principios fundantes del ecosistema cripto, también genera resistencias en sociedades acostumbradas a esquemas monetarios centralizados.

En términos económicos, el análisis de las criptomonedas como alternativa requiere considerar su desempeño frente a las funciones clásicas del dinero. En primer lugar, pueden cumplir el rol de medio de cambio, en la medida en que permiten facilitar transacciones y reducir la intermediación, aunque su aceptación continúa siendo limitada y segmentada. En segundo lugar, su funcionamiento como unidad de cuenta resulta restringido, ya que la elevada volatilidad de muchas criptomonedas dificulta la fijación estable de precios y la medición homogénea del valor de bienes y servicios. Finalmente, en cuanto a su función como reserva de valor, si bien algunos usuarios las utilizan con ese objetivo, las fluctuaciones de precio y la ausencia de un emisor central que respalde su valor condicionan su capacidad para preservar poder adquisitivo en el tiempo. Estas tensiones ponen de manifiesto que, si

bien las criptomonedas incorporan innovaciones relevantes en el ámbito monetario, su desempeño frente a las funciones tradicionales del dinero continúa siendo objeto de debate y evolución.

1.3 FUNCIONAMIENTO BÁSICO DEL MERCADO DE CRIPTOMONEDAS

El funcionamiento del mercado de criptomonedas se apoya en una infraestructura tecnológica y operativa que posibilita el almacenamiento, la transferencia, la adquisición y el intercambio de activos digitales. A diferencia del sistema financiero tradicional, esta infraestructura combina herramientas descentralizadas con plataformas intermediadas, dando lugar a múltiples formas de acceso y participación en el mercado.

Entre los elementos que sostienen este ecosistema se destacan las billeteras digitales, los exchanges, los brokers y las modalidades de intercambio directo entre usuarios, los cuales constituyen los principales puntos de contacto entre los agentes económicos y las redes blockchain.

Comprender el funcionamiento de esta infraestructura resulta fundamental para analizar la dinámica del mercado cripto y, especialmente, para evaluar cómo las regulaciones económicas inciden sobre su funcionamiento, su desarrollo y los espacios donde el Estado puede ejercer funciones de control y supervisión.

1.3.1 Infraestructura básica del ecosistema cripto

El funcionamiento del mercado de criptomonedas se sustenta en una infraestructura tecnológica específica, cuyo eje central es la tecnología blockchain. Este sistema de registro distribuido permite que las transacciones se validen y registren de manera descentralizada, sin depender de una autoridad central que administre el libro contable. A partir de esta base tecnológica se configura un mercado digital, global y de operación continua, que se diferencia del sistema financiero tradicional tanto en su lógica operativa como en sus mecanismos de control.

La blockchain posibilita la transferencia de valor entre usuarios sin intermediarios obligatorios, lo que da lugar a un ecosistema en el que la emisión, validación y registro de las operaciones se rigen por reglas técnicas preestablecidas. Esta característica condiciona la estructura del mercado cripto y explica la aparición de una serie de componentes operativos que facilitan la interacción de los usuarios con las redes descentralizadas, aun cuando estos no cuenten con conocimientos técnicos avanzados.

Sobre esta infraestructura se desarrollan los principales elementos que permiten la participación en el mercado de criptomonedas. Entre ellos se destacan las billeteras digitales, que posibilitan el

almacenamiento y la gestión de criptoactivos; los exchanges y brokers, que facilitan la adquisición, el intercambio y la conversión entre criptomonedas y moneda fiduciaria; y las modalidades de intercambio directo entre usuarios, que aprovechan la naturaleza descentralizada del sistema. Estos componentes actúan como puntos de acceso prácticos al ecosistema cripto y resultan centrales para comprender su funcionamiento desde una perspectiva económica.

En este sentido, si bien la tecnología subyacente permite operaciones directas entre personas, en la práctica el mercado se organiza en torno a una infraestructura híbrida, en la que conviven mecanismos descentralizados con actores que concentran funciones operativas relevantes. Esta estructura no solo condiciona la forma en que se desarrollan las transacciones, sino que también determina los puntos en los que las regulaciones económicas pueden incidir sobre el mercado de criptomonedas.

1.3.2 Formas de almacenamiento

Las criptomonedas pueden ser almacenadas de distintas maneras, dependiendo del grado de intermediación, control y responsabilidad asumida por el usuario. A diferencia del dinero depositado en el sistema bancario tradicional, cuyo resguardo se encuentra a cargo de entidades financieras, el almacenamiento de criptoactivos admite tanto esquemas de custodia por terceros como modalidades de autocustodia, lo que introduce nuevas dinámicas en términos de seguridad, trazabilidad y riesgo.

Desde el punto de vista técnico, el acceso y la disposición de las criptomonedas se encuentran determinados por el uso de claves criptográficas. Cada usuario opera a través de una clave pública, que funciona como una dirección para recibir fondos, y una clave privada, que permite autorizar las transacciones y disponer efectivamente de los activos. En consecuencia, quien controla la clave privada ejerce el control real sobre las criptomonedas.

En la práctica, las criptomonedas pueden almacenarse en plataformas intermediarias, como exchanges o brokers, o bien en billeteras bajo control directo del usuario. En el primer caso, la clave privada es administrada por el proveedor del servicio, mientras que en el segundo permanece exclusivamente en poder del titular de los fondos. Estas billeteras pueden ser digitales, cuando se encuentran conectadas a internet, o físicas, cuando funcionan de manera offline.

Los exchanges y brokers suelen ser una opción accesible y sencilla para la compra y venta de criptomonedas, especialmente para usuarios que se inician en el ecosistema. Sin embargo, Marcos Zócaro (2025) advierte que, si bien estas plataformas resultan prácticas para operar, no son

recomendables como medio de almacenamiento permanente, dado que el usuario no conserva el control directo de sus claves privadas y queda expuesto a riesgos vinculados al intermediario.

Por el contrario, el almacenamiento en billeteras propias permite al usuario ejercer un control pleno sobre sus criptoactivos, aunque también implica asumir la responsabilidad exclusiva por su resguardo y seguridad. Esta tensión entre comodidad operativa y control efectivo constituye uno de los rasgos distintivos del ecosistema cripto.

1.3.3 Formas de adquisición e intercambio

La adquisición de criptomonedas puede realizarse a través de distintos mecanismos y actores, que varían en términos de intermediación, nivel de control, trazabilidad de las operaciones y riesgos asociados. A diferencia del sistema financiero tradicional, donde la compraventa de activos se canaliza mayoritariamente mediante instituciones reguladas y centralizadas, el mercado de criptomonedas presenta una diversidad de vías de acceso que incluyen plataformas digitales, intermediarios privados y operaciones directas entre personas. Comprender estas modalidades resulta fundamental para analizar el impacto de las regulaciones económicas sobre el mercado cripto y evaluar en qué medida dichas regulaciones condicionan su funcionamiento, su desarrollo y el grado de adopción de estos activos.

A) Compra y venta a través de exchanges y brokers

Una de las formas más extendidas de adquirir criptomonedas es mediante exchanges y brokers. Los exchanges funcionan como plataformas de negociación que permiten a los usuarios intercambiar criptomonedas entre sí o convertirlas a moneda fiduciaria, mientras que los brokers actúan como intermediarios que compran o venden criptoactivos por cuenta del cliente, generalmente a un precio previamente establecido. Estas modalidades se caracterizan por ofrecer procesos estandarizados, mayor liquidez y una operatoria simplificada, lo que las convierte en el principal punto de acceso para una gran parte de los usuarios.

B) Operaciones peer-to-peer (P2P) y face-to-face (F2F)

Otra modalidad de adquisición corresponde a las operaciones directas entre personas. En el caso de las operaciones *peer-to-peer* (P2P), el intercambio se realiza entre usuarios sin que la plataforma actúe como contraparte, limitándose a facilitar el contacto y, en algunos casos, a ofrecer mecanismos de garantía. Las operaciones *face-to-face* (F2F), por su parte, implican un intercambio presencial, generalmente mediante efectivo u otros medios informales de pago. Si bien estas modalidades

reducen la intervención de intermediarios y suelen ser valoradas por su flexibilidad, presentan mayores riesgos operativos y una menor trazabilidad, lo que incrementa la exposición a fraudes y a posibles maniobras vinculadas al lavado de activos.

C) Cajeros automáticos de criptomonedas

Los cajeros automáticos de criptomonedas permiten adquirir —y en algunos casos vender— activos digitales mediante efectivo u otros medios de pago. Estos dispositivos conectan al usuario con plataformas de intercambio y funcionan de manera similar a los cajeros bancarios tradicionales. Aunque su utilización no es masiva, constituyen una vía alternativa de acceso al ecosistema cripto y presentan desafíos específicos en materia de identificación del usuario y control de las operaciones, además reflejan el proceso de incorporación de estos activos a espacios físicos de intercambio económico.

D) Minería de criptomonedas

La minería constituye el mecanismo mediante el cual se validan las transacciones y, al mismo tiempo, se generan nuevas unidades de determinados criptoactivos, como ocurre en el caso de Bitcoin. En este proceso, los participantes de la red, a quienes se los denomina mineros, utilizan capacidad computacional para resolver problemas criptográficos que permiten agrupar las transacciones en bloques y añadirlos de forma segura a la blockchain. De esta manera, la minería cumple una función esencial para el mantenimiento de la red, ya que garantiza la integridad del registro y evita el doble gasto sin necesidad de una autoridad central.

Como incentivo por su participación en la validación de transacciones, los mineros reciben una recompensa en criptomonedas, compuesta por nuevas unidades emitidas conforme a las reglas preestablecidas del protocolo y, en algunos casos, por comisiones abonadas por los usuarios. Este mecanismo de emisión programada define el ritmo de creación de nuevos activos y constituye una de las características distintivas de ciertas criptomonedas. Si bien la minería no implica una operación de compraventa, genera ingresos en criptoactivos que luego pueden ser almacenados, transferidos o intercambiados dentro del mercado.

E) Cobro por bienes, servicios o remuneraciones

Las criptomonedas también pueden adquirirse como contraprestación directa por la venta de bienes, la prestación de servicios o como forma de remuneración. En estos casos, los criptoactivos se integran a relaciones económicas reales, cumpliendo una función similar a la de un medio de pago. Esta

modalidad ha ganado relevancia en el marco de la economía digital, el trabajo remoto y en contextos de inestabilidad monetaria, donde las criptomonedas se presentan como una alternativa para canalizar ingresos y transacciones económicas.

1.3.4 Actores relevantes y puntos de control

Si bien las criptomonedas fueron concebidas como activos descentralizados que pueden transferirse directamente entre usuarios sin intermediarios obligatorios, en la práctica el mercado cripto se estructura en torno a una serie de actores que cumplen un rol central dentro del ecosistema. Entre ellos se destacan los exchanges, los brokers y otros proveedores de servicios vinculados a activos virtuales, que concentran una parte significativa de las operaciones y facilitan el acceso de los usuarios al mercado.

Estos actores operan como intermediarios clave al permitir la compra, venta e intercambio de criptoactivos, así como la conversión entre criptomonedas y moneda fiduciaria. Desde una perspectiva operativa, funcionan como puntos de entrada y salida entre el sistema financiero tradicional y el ecosistema cripto, aun cuando la tecnología blockchain permita, en términos técnicos, la realización de transacciones directas entre personas sin intermediación.

Asimismo, los exchanges, brokers y proveedores de servicios de activos virtuales suelen concentrar información relevante sobre los usuarios y las operaciones realizadas, ya sea mediante esquemas de custodia, registros internos de transacciones o procedimientos de identificación. Esta característica los posiciona como nodos estratégicos dentro del mercado, en tanto constituyen los espacios donde existe mayor grado de intermediación, trazabilidad y visibilidad de los flujos económicos.

En este sentido, la noción de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV) resulta relevante para comprender la estructura operativa del mercado de criptomonedas. Bajo esta denominación se agrupan aquellos actores que ofrecen servicios vinculados a la intermediación, custodia, intercambio o facilitación de operaciones con criptoactivos, y que, en la práctica, concentran una parte sustancial de la actividad económica del ecosistema.

La centralidad de estos actores explica por qué los Estados tienden a focalizar su atención en ellos al momento de diseñar políticas económicas y regulatorias vinculadas al mercado cripto. Sin intervenir directamente sobre la tecnología descentralizada, los exchanges, brokers y PSAV se configuran como los principales puntos de contacto entre el ecosistema cripto y las estructuras institucionales

tradicionales, constituyendo espacios clave para analizar el impacto de las regulaciones económicas sobre el funcionamiento y desarrollo del mercado de criptomonedas.

CAPITULO II: EL CONTEXTO ECONOMICO Y REGULATORIO ARGENTINO

El análisis de la evolución del mercado de criptomonedas requiere, necesariamente, considerar el contexto económico y regulatorio en el cual dicho mercado se desarrolla. En economías como la argentina, caracterizadas por recurrentes desequilibrios macroeconómicos y cambios normativos frecuentes, las condiciones económicas y el marco regulatorio inciden de manera directa en las decisiones de ahorro, inversión y uso de instrumentos financieros alternativos, entre ellos los criptoactivos.

El presente capítulo se desarrolla sobre la base de información económica, normativa y estadística correspondiente al período 2023–2025, con el objetivo de contextualizar el escenario económico y regulatorio argentino en el cual se inscribe el mercado de criptoactivos. Dicho período resulta relevante por las transformaciones macroeconómicas y normativas que atravesó el país durante esos años, en el marco de un proceso de transición en la orientación de la política económica iniciado a partir del recambio gubernamental de fines de 2023.

En este contexto, se analizan las condiciones económicas y regulatorias vigentes a lo largo del período considerado, incluyendo disposiciones que pudieron haber sido posteriormente modificadas o derogadas, a fin de reflejar el marco en el cual se desarrolla el análisis.

2.1 CONTEXTO ECONÓMICO ARGENTINO

Durante el período analizado, la economía argentina estuvo atravesada por una combinación de inflación elevada, inestabilidad cambiaria y restricciones al acceso a divisas, factores que incidieron de manera directa en la confianza en la moneda local y en el funcionamiento del sistema financiero. Estas condiciones configuran el marco macroeconómico en el cual se desarrolla el mercado de criptoactivos en el país. En particular, el año 2023 representó un punto crítico en términos de inestabilidad macroeconómica, mientras que 2024 se consolidó como un año de transición tras el recambio gubernamental y la implementación de un cambio en el rumbo de la política económica bajo la presidencia de Javier Milei, caracterizado por medidas orientadas a la reducción del gasto público, el reordenamiento de las cuentas fiscales y la redefinición del rol del Estado en la economía. En 2025, si bien se observaron señales de mayor estabilidad relativa, persistieron condicionantes estructurales que continuaron influyendo en el comportamiento económico de los agentes.

2.1.1 Inflación estructural y deterioro del poder adquisitivo

La inflación constituye uno de los rasgos estructurales más persistentes de la economía argentina y uno de los principales factores explicativos del deterioro del poder adquisitivo y de la pérdida de confianza en la moneda local. Durante el período 2023–2025, la evolución del nivel general de precios configuró un contexto de marcada inestabilidad macroeconómica, condicionando de manera directa las decisiones de consumo, ahorro e inversión de los agentes económicos.

En 2023, la inflación anual alcanzó niveles excepcionalmente elevados, ubicándose en torno al 211%, según el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).¹ Este fuerte incremento de precios profundizó el deterioro del salario real, erosionó la capacidad de ahorro en pesos y reforzó la percepción del peso argentino como una moneda incapaz de cumplir adecuadamente su función de reserva de valor. La aceleración inflacionaria impactó de forma transversal sobre bienes y servicios, generando un escenario de elevada incertidumbre económica.

El impacto de este proceso inflacionario sobre los ingresos reales se tradujo en una caída significativa del poder adquisitivo. Según el Informe sobre la situación del mercado de trabajo N° 14 elaborado por CIFRA, los salarios registrados reales cayeron un 15,5% entre noviembre de 2023 y enero de 2024, como consecuencia del salto inflacionario registrado a fines de 2023.² Asimismo, el informe señala que, aun hacia octubre de 2024, el salario promedio registrado real se encontraba aproximadamente 5,5% por debajo del nivel de noviembre de 2023, lo que evidencia un deterioro persistente del poder adquisitivo a lo largo del período analizado.

Durante 2024, si bien la inflación se mantuvo en niveles altos, se registró una desaceleración significativa en comparación con el año anterior. La variación anual del IPC se redujo aproximadamente al 118%, lo que representó una caída sustancial frente a los registros de 2023.³ Este cambio se produjo en el marco del recambio gubernamental y la implementación de un nuevo enfoque en la política económica, caracterizado por un programa de ajuste fiscal, la reducción del

¹ Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), Índice de precios al consumidor (IPC). Informe técnico correspondiente al año 2023.

² Centro de Investigación y Formación de la República Argentina (CIFRA), *Informe sobre situación del mercado de trabajo N° 14* (enero de 2025), pp. [2].

³ Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), Índice de precios al consumidor (IPC). Informe técnico correspondiente al año 2024.

gasto público y un intento de reordenamiento de las principales variables macroeconómicas. No obstante, pese a esta desaceleración, los efectos acumulados de la inflación continuaron afectando negativamente los ingresos reales de los hogares, limitando la recuperación del poder adquisitivo.

En 2025, el proceso de desaceleración inflacionaria se consolidó, ubicándose la en 31,5%, reflejando una reducción significativa en comparación con los dos años anteriores.⁴ Si bien este nivel representó un avance relevante en términos de estabilidad de precios, la recomposición del poder adquisitivo se produjo sobre niveles previamente deteriorados, lo que mantuvo la relevancia de la inflación como variable central en las decisiones económicas y financieras de los agentes.

2.1.2 Devaluación del peso y expectativas cambiarias

La evolución del régimen cambiario constituye un elemento central para comprender el funcionamiento de la economía argentina, en tanto incide sobre la inflación, la formación de precios y las expectativas de los agentes económicos. Durante el período 2023–2025, el esquema cambiario atravesó transformaciones significativas, pasando de un contexto de fuerte intervención y atraso del tipo de cambio oficial hacia un régimen de mayor flexibilidad, aunque con mecanismos de corrección administrada.

Durante la mayor parte de 2023, el régimen cambiario se desarrolló en un escenario de inflación elevada y controles cambiarios estrictos, lo que derivó en un atraso del tipo de cambio oficial. La coexistencia de un tipo de cambio regulado con una dinámica inflacionaria acelerada generó una ampliación sostenida de la brecha entre el tipo de cambio oficial y los tipos de cambio paralelos.⁵ En este contexto, las expectativas de devaluación se intensificaron progresivamente, influyendo en el comportamiento de los agentes económicos y anticipando un ajuste cambiario aun antes de que este se materializara de forma oficial.

El recambio gubernamental de diciembre de 2023 marcó un punto de inflexión en la política cambiaria. En ese mes se produjo un salto devaluatorio del tipo de cambio oficial superior al 50%, como parte de un proceso de corrección de los desequilibrios macroeconómicos acumulados y de recomposición de precios relativos. Este ajuste abrupto tuvo un impacto inmediato sobre los precios internos y modificó

⁴ Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), Índice de precios al consumidor (IPC). Informe técnico correspondiente al año 2025.

⁵ Banco Central de la República Argentina (BCRA), *Informe de Política Monetaria – Tercer trimestre de 2023*.

sustancialmente las expectativas cambiarias de corto plazo, redefiniendo el marco de referencia para la evolución del tipo de cambio.⁶

En continuidad con este proceso de corrección inicial, durante 2024 la política cambiaria se estructuró en torno a un esquema de deslizamiento gradual del tipo de cambio oficial (crawling peg), mediante ajustes mensuales predefinidos. Este mecanismo buscó reducir la volatilidad cambiaria y aportar previsibilidad al mercado, funcionando como un ancla complementaria dentro del programa de estabilización macroeconómica. En este marco, el tipo de cambio oficial alcanzó valores cercanos a los \$1.300 por dólar a comienzos del año, descendió por debajo de los \$1.000 entre los meses de marzo y abril y finalizó octubre de 2024 en \$990,75 por dólar, reflejando una mayor estabilidad relativa en comparación con el período previo.

En 2025, el régimen cambiario avanzó hacia un esquema de mayor flexibilidad, con la implementación de un sistema de flotación del tipo de cambio dentro de bandas, anunciado en el marco del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. A partir del 11 de abril de 2025, el nuevo esquema estableció límites iniciales para la libre fluctuación del tipo de cambio oficial entre \$1.000 y \$1.400 por dólar, con bandas ajustables mensualmente. El funcionamiento del régimen contempló un mecanismo de deslizamiento gradual de dichas bandas, mediante un crawling peg mensual del –1% para el piso y +1% para el techo.⁷

Este esquema permitió una mayor participación de las fuerzas de mercado en la determinación del tipo de cambio, sin eliminar completamente la intervención de la autoridad monetaria. En este sentido, la flotación entre bandas coexistió con ajustes discretos del tipo de cambio oficial, orientados a corregir desalineamientos y preservar la consistencia del régimen. La evolución del esquema cambiario durante 2025 refleja, así, un proceso de transición desde un régimen fuertemente administrado hacia uno de mayor flexibilidad, en el cual las expectativas cambiarias continuaron desempeñando un rol central en el comportamiento económico de los agentes.

2.1.3 Restricciones cambiarias y control de acceso a divisas

Las restricciones cambiarias constituyen un elemento central del esquema macroeconómico argentino, en tanto regulan el acceso a divisas y condicionan el funcionamiento del mercado financiero

⁶ Banco Central de la República Argentina (BCRA), *Informe Monetario Mensual – Octubre de 2024*.

⁷ Banco Central de la República Argentina (BCRA), *Informe de Política Monetaria – Cuarto trimestre de 2025*.

y del comercio exterior. Durante el período 2023–2025, el régimen de controles de capital experimentó distintas modificaciones, manteniendo, no obstante, un rol relevante en la formación de expectativas económicas y en el comportamiento de los agentes.

En diciembre de 2023, tras el cambio de administración nacional, se anunció el inicio de un proceso de normalización del mercado cambiario, que incluyó la eliminación de diversas restricciones operativas en el mercado oficial de cambios y la implementación de un esquema de mayor flexibilidad cambiaria⁸. No obstante, dicha liberalización no implicó una desregulación absoluta del sistema, ya que continuaron vigentes determinadas limitaciones vinculadas al acceso al denominado dólar ahorro y a la operatoria en el mercado de capitales, particularmente en lo relativo a restricciones cruzadas entre operaciones en moneda extranjera y activos financieros⁹.

Si bien el nuevo esquema introdujo modificaciones relevantes en la política cambiaria, la persistencia de regulaciones en determinados segmentos del sistema financiero mantuvo condicionantes sobre las decisiones de ahorro e inversión en moneda extranjera. La coexistencia de distintos tipos de cambio y la persistencia de ciertas restricciones continuaron condicionando las decisiones de ahorro e inversión de los agentes económicos.

En este contexto, las limitaciones formales o indirectas al acceso al mercado oficial de cambios contribuyeron a fortalecer la utilización de instrumentos financieros alternativos, entre ellos los criptoactivos vinculados al dólar estadounidense. De este modo, aun en un escenario de flexibilización parcial del cepo cambiario, el marco regulatorio económico siguió ejerciendo una influencia significativa sobre el comportamiento de los agentes y sobre la expansión del mercado de criptomonedas en la Argentina.

2.1.4 Pérdida de confianza en la moneda y en el sistema financiero

La confianza constituye un componente esencial para el funcionamiento estable de cualquier sistema monetario. La teoría económica establece que el dinero cumple tres funciones fundamentales: medio de pago, unidad de cuenta y reserva de valor. Para que estas funciones se ejerzan de manera eficiente, resulta necesario que los agentes económicos confíen en que la moneda mantendrá su

⁸ Banco Central de la República Argentina, Comunicados oficiales y normativa dictada a partir de diciembre de 2023 sobre flexibilización del mercado cambiario.

⁹ Banco Central de la República Argentina, normativa sobre acceso al mercado de cambios y regulaciones cruzadas con operaciones en el mercado de capitales.

poder adquisitivo en el tiempo y será generalmente aceptada en las transacciones. Cuando dicha confianza se debilita, se altera la capacidad del dinero para cumplir adecuadamente su rol en la economía¹⁰.

En el caso argentino, la confianza en la moneda se ha visto históricamente debilitada por episodios recurrentes de inestabilidad económica, lo que ha afectado la capacidad del peso para cumplir de manera sostenida su función de reserva de valor. Esta fragilidad se ve reflejada en la medición más reciente del Índice de Confianza Social en la Moneda (ICSM-UNSAM), correspondiente a octubre de 2025, cuyo valor general se ubicó en 2,95 sobre 5 puntos, nivel que el propio índice clasifica dentro del rango de confianza frágil o crítica (pp. 15–16). El componente más debilitado corresponde a la función de reserva de valor, que alcanzó 2,59 puntos, mientras que las expectativas sobre el valor futuro de la moneda también se situaron en niveles reducidos.¹¹

Asimismo, el informe señala que el 49% de los encuestados considera que la inflación en los próximos doce meses será alta o muy alta (p. 7)¹¹, lo que evidencia la persistencia de expectativas inflacionarias elevadas aun en contextos de desaceleración del nivel general de precios. Este fenómeno resulta relevante, ya que las expectativas inflacionarias influyen directamente en las decisiones de ahorro e inversión de los agentes económicos.

La pérdida de confianza monetaria no se limita al ámbito estrictamente económico. El mismo estudio evidencia que, a medida que disminuye la confianza en la moneda, también se debilita la confianza interpersonal, institucional y gubernamental (pp. 14–16)¹¹. En particular, entre un 53% y un 56% de los encuestados manifiesta niveles bajos o muy bajos de confianza en el gobierno nacional en relación con su capacidad para resolver problemas urgentes o actuar en interés general (p. 14)¹¹. Estos resultados sugieren que la estabilidad monetaria no sólo cumple una función económica, sino que también se vincula con la legitimidad institucional y las expectativas de futuro dentro de una sociedad.

En este contexto, la debilidad del peso como reserva de valor ha incentivado históricamente procesos de dolarización informal y sustitución de activos en moneda local. Más recientemente, el desarrollo de tecnologías financieras ha ampliado las alternativas disponibles para canalizar esta búsqueda de

¹⁰ Mishkin, F. S. (2016). *Moneda, banca y mercados financieros*. Pearson. (Cap. 3: Funciones del dinero).

¹¹ Universidad Nacional de San Martín. (2025). *Índice de Confianza Social en la Moneda (ICSM). Informe completo*, octubre de 2025.

resguardo por fuera del sistema financiero tradicional, entre ellas los criptoactivos vinculados al dólar estadounidense.

2.1.5 Criptoactivos como respuesta económica

En contextos caracterizados por elevada inflación, volatilidad cambiaria y pérdida de poder adquisitivo de la moneda, los agentes económicos suelen buscar instrumentos alternativos que permitan preservar el valor de sus ahorros y reducir la exposición al riesgo monetario. En economías con antecedentes de inestabilidad macroeconómica, estas estrategias de sustitución de activos suelen orientarse hacia instrumentos denominados en moneda extranjera o hacia activos considerados reservas de valor.

En Argentina, estas dinámicas se han visto reforzadas por la existencia de restricciones que limitan el acceso al mercado oficial de divisas y a determinados instrumentos financieros tradicionales. En este escenario, distintos sectores de la población comenzaron a incorporar herramientas digitales que permiten canalizar operaciones económicas y estrategias de ahorro por fuera de los mecanismos convencionales del sistema financiero.

Dentro de este conjunto de alternativas, los criptoactivos han adquirido una presencia creciente en los últimos años. Su utilización se ha expandido especialmente en economías con altos niveles de inflación o con limitaciones para acceder a monedas extranjeras, donde los usuarios recurren a estos instrumentos como una forma de preservar valor, realizar transferencias internacionales o acceder a activos vinculados a monedas fuertes.

Diversos informes señalan que América Latina se ha consolidado como una de las regiones con mayor crecimiento en la adopción de criptoactivos a nivel global. De acuerdo con el informe *Estado de la industria crypto en América Latina 2025*, elaborado por la fintech Lemon, durante ese año la región registró más de 730 mil millones de dólares en volumen de transacciones con criptoactivos, representando aproximadamente el 10% del volumen global y mostrando una tasa de crecimiento interanual superior al 60%. Asimismo, el número de usuarios activos mensuales creció alrededor de 18% respecto del año anterior.¹²

Dentro de este escenario regional, Argentina se posiciona como uno de los países con mayor nivel de adopción relativa. El mismo informe estima que aproximadamente el 12% de la población argentina

¹² Lemon. (2025). *Estado de la industria crypto en América Latina 2025*.

utiliza algún tipo de aplicación vinculada al ecosistema cripto, lo que ubica al país entre los mercados más dinámicos de la región en términos de uso de activos digitales.¹²

En consecuencia, la expansión del uso de criptoactivos en Argentina puede interpretarse no sólo como un fenómeno tecnológico o financiero, sino también como una respuesta adaptativa de los agentes económicos frente a las condiciones del contexto económico y financiero. La combinación de inflación elevada, volatilidad cambiaria, restricciones al acceso a divisas y pérdida de confianza en la moneda local ha favorecido la incorporación de estos instrumentos dentro de las estrategias de ahorro y gestión patrimonial de los individuos.

2.2 REGULACIONES ECONÓMICAS Y SU IMPACTO INDIRECTO

Las regulaciones económicas implementadas por el Estado, aún cuando no están orientadas específicamente al mercado de criptomonedas, puedan generar efectos indirectos sobre su desarrollo, adopción y funcionamiento. Las políticas monetarias, cambiarias y tributarias influyen en los incentivos de los agentes económicos y condicionan las decisiones de ahorro, inversión y utilización de instrumentos financieros. En este sentido, el marco de regulaciones económicas vigente en la Argentina ha contribuido a configurar un entorno en el cual los criptoactivos comienzan a posicionarse como una alternativa dentro del sistema financiero.

2.2.1 Política monetaria

La política monetaria constituye uno de los principales instrumentos de intervención económica del Estado y se orienta a regular la cantidad de dinero en circulación, las tasas de interés y las condiciones de financiamiento dentro de la economía. A través de estos mecanismos, las autoridades monetarias buscan influir en variables macroeconómicas clave, como la inflación, el nivel de actividad económica y la estabilidad del sistema financiero. En consecuencia, las decisiones de política monetaria inciden directamente en el comportamiento de los agentes económicos, condicionando sus decisiones de ahorro, inversión y elección de instrumentos financieros.

Durante el período previo a 2024, la política monetaria argentina se desarrolló en un contexto caracterizado por elevados niveles de inflación, expansión monetaria y una fuerte utilización de instrumentos financieros destinados a absorber liquidez del sistema, como las letras emitidas por el Banco Central. Estas herramientas fueron implementadas en un escenario de persistentes desequilibrios fiscales y restricciones externas que condicionaban el funcionamiento general de la economía. Como consecuencia, el sistema financiero operaba en un entorno de elevada volatilidad

macroeconómica y creciente inestabilidad monetaria. Esta dinámica contribuyó a una expansión significativa de la base monetaria y a la persistencia de presiones inflacionarias que afectaron la estabilidad del peso como reserva de valor¹³. En este contexto, los instrumentos financieros denominados en moneda local tendieron a perder atractivo en términos reales, lo que incentivó a los agentes económicos a buscar alternativas que permitieran preservar el valor de sus activos.

A partir de 2024, con el cambio de orientación de la política económica tras la asunción de una nueva administración nacional, se produjo una reconfiguración del esquema monetario y financiero. Entre las principales medidas adoptadas se destacaron la reducción del financiamiento monetario del déficit fiscal, la modificación de los instrumentos de regulación monetaria del Banco Central y una fuerte disminución de las tasas de interés de referencia¹⁴. Este proceso implicó también transformaciones en el funcionamiento del sistema financiero, incluyendo la reducción del peso de los instrumentos tradicionales de esterilización monetaria y la aparición de nuevas alternativas de inversión y ahorro, entre ellas productos financieros con rendimientos vinculados al dólar disponibles a través de plataformas digitales.

No obstante, el sistema continúa operando en un entorno caracterizado por restricciones cambiarias parciales, elevada volatilidad macroeconómica y un proceso de transición hacia un nuevo esquema de política monetaria. En este escenario, los incentivos para la diversificación de activos persisten, lo que contribuye a explicar el crecimiento sostenido del interés por instrumentos financieros alternativos, entre ellos los criptoactivos.

2.2.2 Controles cambiarios y restricciones financieras

Los controles cambiarios constituyen uno de los principales instrumentos utilizados por el Estado para regular el acceso a divisas y administrar las reservas internacionales. En la Argentina, estas regulaciones han adoptado distintas modalidades a lo largo del tiempo, incluyendo límites a la compra de moneda extranjera, restricciones operativas en el mercado financiero y la aplicación de impuestos o percepciones sobre determinadas operaciones en divisas. Durante los años previos a 2025, el acceso al mercado oficial de cambios estuvo sujeto a fuertes limitaciones, entre ellas un cupo mensual

¹³ Banco Central de la República Argentina. (2023). *Informe de Política Monetaria: Tercer trimestre de 2023*. Buenos Aires: BCRA.

¹⁴ Banco Central de la República Argentina. (2024, diciembre). *Informe monetario mensual: diciembre de 2024*; Banco Central de la República Argentina. (2025). *Informe de Política Monetaria: Cuarto trimestre de 2025*. Buenos Aires: BCRA.

para la compra de dólares por parte de personas físicas y la aplicación de recargos impositivos que incrementaban el costo efectivo del denominado “dólar ahorro”. En ese período, el llamado “dólar solidario” incorporaba el Impuesto PAIS y percepciones a cuenta de los impuestos a las Ganancias y a los Bienes Personales, lo que elevaba significativamente el precio final respecto del tipo de cambio oficial¹⁵.

A partir de 2025 se produjeron modificaciones en el esquema impositivo aplicado a las operaciones en moneda extranjera. Entre ellas, se dispuso la eliminación de determinadas percepciones aplicadas a cuenta de los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales sobre la compra de dólar ahorro, lo que redujo parcialmente el recargo impositivo asociado a este tipo de operaciones¹⁶. Sin embargo, el acceso al mercado oficial de divisas continúa sujeto a determinadas condiciones operativas dentro del sistema financiero. En particular, quienes adquieren dólares a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) deben respetar restricciones temporales para operar determinados instrumentos financieros en moneda extranjera en el mercado secundario, como bonos, obligaciones negociables o certificados de depósito de acciones extranjeras (CEDEARs). Estas limitaciones buscan evitar arbitrajes financieros entre los distintos segmentos del mercado cambiario y preservar la estabilidad del sistema financiero.

En este contexto, las restricciones que afectan el acceso a determinados instrumentos financieros han contribuido a incentivar la búsqueda de alternativas de inversión fuera del sistema financiero tradicional. Para algunos agentes económicos, especialmente aquellos que perciben ingresos a través de plataformas digitales o billeteras virtuales, las criptomonedas y las stablecoins vinculadas al dólar se presentan como una opción que permite acceder a activos dolarizados sin atravesar las restricciones operativas del mercado cambiario o del mercado de capitales. De esta manera, el crecimiento del mercado de cryptoactivos en la Argentina no puede entenderse únicamente como un fenómeno tecnológico, sino también como una respuesta a las condiciones regulatorias que caracterizan al sistema financiero local¹⁷.

¹⁵ República Argentina. Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA). (2024). *Resolución General publicada en el Boletín Oficial el 19 de diciembre de 2024*. Boletín Oficial de la República Argentina.

¹⁶ República Argentina. Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA). (2025). *Resolución General publicada en el Boletín Oficial el 30 de diciembre de 2025*. Boletín Oficial de la República Argentina.

¹⁷ Fenoglietto, L. R. (2022). *Criptomonedas y su vinculación con la seguridad social argentina*. Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

2.2.3 Presión impositiva

La estructura del sistema tributario constituye un elemento relevante dentro del funcionamiento de cualquier economía, en tanto determina los mecanismos a través de los cuales el Estado obtiene los recursos necesarios para financiar el gasto público y sostener el funcionamiento de las instituciones. A través de impuestos, tasas y contribuciones, el sistema tributario incide sobre la actividad económica, influyendo en las decisiones de producción, consumo, ahorro e inversión adoptadas por los distintos agentes económicos. En este sentido, la presión impositiva no solo cumple una función recaudatoria, sino que también puede afectar la asignación de recursos dentro de la economía y el comportamiento financiero de individuos y empresas.

El sistema tributario argentino se caracteriza por la coexistencia de tributos establecidos en distintos niveles de gobierno —nacional, provincial y municipal— como consecuencia de la organización federal del país. Esta estructura federal implica que cada nivel de gobierno posee potestades tributarias propias, lo que da lugar a una multiplicidad de gravámenes que recaen sobre distintas manifestaciones de capacidad contributiva, como los ingresos, el consumo, el patrimonio o determinadas actividades económicas.

De acuerdo con el *Vademécum Tributario* elaborado por el Instituto Argentino de Análisis Fiscal (IARAF), en el año 2025 se identifican 155 tributos diferentes vigentes en el país entre los tres niveles de gobierno. A pesar de esta elevada cantidad de gravámenes, la recaudación efectiva se encuentra concentrada en un número relativamente reducido de impuestos, entre los que se destacan el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto a las Ganancias, los aportes y contribuciones a la seguridad social, el impuesto provincial sobre los Ingresos Brutos y el impuesto sobre los débitos y créditos bancarios.¹⁸

Esta característica evidencia que, aunque el sistema tributario presenta una gran diversidad de tributos, el financiamiento del sector público depende en gran medida de un conjunto limitado de impuestos que gravan principalmente el consumo, los ingresos y las transacciones económicas. En consecuencia, la presión tributaria no solo se manifiesta en la cantidad de gravámenes existentes, sino también en la incidencia que determinados impuestos tienen sobre la actividad económica formal.

¹⁸ Instituto Argentino de Análisis Fiscal (IARAF). (2025). *Vademécum tributario argentino 2025*.

En este contexto, diversos análisis señalan que el contribuyente promedio enfrenta una carga tributaria significativa compuesta principalmente por impuestos nacionales y por aportes y contribuciones vinculados al sistema de seguridad social. Sin embargo, la magnitud de dicha carga fiscal no siempre se traduce en una percepción equivalente de beneficios por parte de los contribuyentes. En muchos casos, los ciudadanos continúan destinando una parte importante de sus ingresos a la cobertura directa de necesidades básicas como educación, salud o seguridad, que deberían ser provistas por el sector público. De este modo, una porción considerable del ingreso de los agentes económicos se dirige simultáneamente al cumplimiento de obligaciones fiscales y al financiamiento directo de servicios esenciales.

Diversos análisis comparativos a nivel internacional también han señalado las dificultades estructurales del sistema fiscal argentino. El *Índice de Infiernos Fiscales 2024*, elaborado por The 1841 Foundation a partir de datos de organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, ubica a Argentina entre los países con mayores niveles de presión fiscal combinada con debilidad institucional, ocupando el tercer lugar del ranking global. Según el informe, este posicionamiento se explica por factores como elevados niveles de inflación, déficit fiscal, endeudamiento público y restricciones económicas que afectan la previsibilidad del entorno macroeconómico.¹⁹

En contextos caracterizados por elevados niveles de presión fiscal y por una estructura tributaria compleja, los agentes económicos suelen buscar mecanismos alternativos que les permitan preservar el valor de sus activos o diversificar sus estrategias de inversión. En este marco, el desarrollo de nuevas tecnologías financieras y de instrumentos digitales ha ampliado las opciones disponibles dentro del sistema económico. Entre estas alternativas, los criptoactivos han comenzado a ocupar un lugar cada vez más relevante dentro del ecosistema financiero, al ofrecer nuevas formas de almacenamiento de valor y de realización de transacciones en entornos digitales.

2.2.4 Efectos indirectos sobre el mercado crypto

Las condiciones macroeconómicas y regulatorias influyen de manera significativa en la adopción de criptoactivos, aun cuando las políticas económicas no estén dirigidas específicamente a este mercado. En economías caracterizadas por inflación elevada, restricciones cambiarias o volatilidad monetaria,

¹⁹ The 1841 Foundation. (2024). *Índice de Infiernos Fiscales 2024*.

los agentes económicos tienden a buscar alternativas que permitan preservar el valor de sus activos o facilitar transferencias financieras fuera de los canales tradicionales.

Diversos estudios empíricos respaldan esta relación. El Global Crypto Adoption Index elaborado por Chainalysis ubica de forma recurrente a países con inestabilidad macroeconómica entre los niveles más altos de uso de criptomonedas. En este ranking, Argentina se ha posicionado dentro de los primeros puestos de adopción global en los últimos años, lo que refleja el creciente uso de cryptoactivos como instrumento de resguardo de valor y de diversificación financiera frente a las condiciones económicas locales²⁰.

2.3 MARCO REGULATORIO DEL MERCADO CRIPTO

A diferencia de otros activos financieros, las criptomonedas no cuentan en Argentina con una regulación integral que establezca un régimen jurídico único para su emisión, comercialización y utilización. En términos generales, los cryptoactivos no son considerados moneda de curso legal ni instrumentos financieros emitidos por el Estado, sino activos digitales que pueden utilizarse como medio de intercambio o instrumento de inversión dentro del sistema digital. En consecuencia, el marco regulatorio argentino se ha desarrollado de forma fragmentada, a través de normas emitidas por distintos organismos públicos vinculadas principalmente con la supervisión financiera, la prevención del lavado de activos y el cumplimiento de obligaciones tributarias.²¹

2.3.1 Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV)

Unos de los principales avances regulatorios se produjo en 2024 con la sanción de la Ley 27.739, que modificó la Key 25.246 de “Encubrimiento y Lavado de Activos de origen delictivo”, incorporando la definición de activos virtuales y la figura de los Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV), en línea con las recomendaciones del GAFI.

En este marco, la Comisión Nacional de Valores (CNV) creó, mediante la Resolución General 994/2024, el Registro de PSAV, estableciendo la obligación de inscripción para las personas humanas o jurídicas que, de forma habitual, realicen actividades de intercambio, transferencia, custodia o administración de activos virtuales. La norma exige, además, el cumplimiento de determinados

²⁰ Chainalysis. (2023). *The 2023 Global Crypto Adoption Index*. Chainalysis.

²¹ Zocaró, M. (2025). *Manual de criptomonedas* (4.^a ed. ampliada y actualizada). Editorial Osmar D. Buyatti.

requisitos informativos y operativos, con el objetivo de identificar a los intermediarios del sector y fortalecer los mecanismos de supervisión del mercado.

Asimismo, la Unidad de Información Financiera (UIF) estableció obligaciones de información y reportes para estos sujetos, reforzando los mecanismos de control sobre las operaciones con activos digitales.

2.3.2 Restricciones del sistema financiero tradicional

El Banco Central de la República Argentina ha establecido limitaciones a la operatoria con criptoactivos dentro del sistema financiero. A través de la Comunicación “A” 7759, se dispuso que los proveedores de servicios de pago no pueden ofrecer ni facilitar operaciones con criptomonedas a sus clientes.

Como consecuencia, las billeteras virtuales reguladas no pueden integrar la compraventa de criptoactivos dentro de sus plataformas, lo que ha llevado a que estas operaciones se realicen principalmente a través de exchanges especializados.

En línea con estas limitaciones, el ordenamiento jurídico argentino también establece restricciones respecto de la utilización de criptomonedas como medio de pago en el ámbito laboral. Si bien su uso ha comenzado a expandirse en determinadas actividades, la normativa vigente dispone que el pago de salarios en especie no puede superar, en términos generales, el 20% de la remuneración total, lo que limita la posibilidad de percibir ingresos íntegramente en criptoactivos. En la práctica, este tipo de acuerdos requiere la formalización previa entre empleador y trabajador, mediante la aceptación expresa del pago parcial en especie. Esta restricción evidencia que, pese al crecimiento de la adopción de criptomonedas, su integración dentro de las relaciones económicas formales continúa sujeta a limitaciones regulatorias.²¹

2.3.3 Tratamiento tributario de las criptomonedas

Desde el punto de vista fiscal, la reforma introducida por la Ley 27.430, vigente desde 2018, incorporó dentro del objeto del Impuesto a las Ganancias a los resultados derivados de la enajenación de monedas digitales, reconociendo su capacidad para generar rentas gravadas.²¹ En línea con ello, la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA) ha establecido que las ganancias obtenidas por operaciones con criptoactivos se encuentran alcanzadas por el tributo, en función de la naturaleza de la operación y la condición del contribuyente.

El tratamiento tributario de las criptomonedas puede resumirse de la siguiente manera:

- Impuesto a las Ganancias

Las ganancias derivadas de la venta, intercambio o incluso actividades como la minería de criptoactivos pueden quedar alcanzadas por el impuesto, dependiendo de la configuración de la operación.

- Impuesto sobre los Bienes Personales

La tenencia de criptoactivos pueden integrar la base imponible del impuesto cuando forman parte del patrimonio del cierre del período fiscal.

- Impuesto al Valor Agregado

La venta de criptomonedas no se encuentra expresamente gravada.

- Impuesto sobre los Ingresos Brutos

La actividad habitual puede quedar alcanzada según la jurisdicción.

Este esquema evidencia que, si bien existen criterios generales de tributación, el tratamiento fiscal de los criptoactivos presenta aún zonas de incertidumbre, particularmente en relación con determinadas actividades específicas, lo que refleja el carácter incipiente del marco regulatorio aplicable a este mercado.

Dentro de este marco, determinadas actividades específicas del ecosistema, como la minería de criptomonedas, presentan mayores dificultades de encuadre normativo. La minería consiste en el proceso mediante el cual se validan transacciones dentro de redes blockchain y se generan nuevas unidades del activo digital como recompensa. Desde el punto de vista fiscal, los ingresos derivados de esta actividad pueden quedar alcanzados por el Impuesto a las Ganancias, al constituir una actividad generadora de renta.

En determinados casos, la actividad podría encuadrarse dentro del régimen simplificado para pequeños contribuyentes (Monotributo), regulado por la Ley 24.977 y sus modificatorias, siempre que se verifiquen las condiciones de habitualidad, facturación y demás parámetros establecidos por la normativa vigente. No obstante, su tratamiento no se encuentra expresamente definido, lo que ha dado lugar a distintos debates respecto de su encuadre fiscal.

En relación con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, la determinación de la tributación dependerá de la configuración concreta de la actividad y del lugar en el que se desarrollen las operaciones, lo que introduce un grado adicional de incertidumbre en su tratamiento impositivo.

CAPITULO III: IMPACTO DEL CONTEXTO ECONOMICO Y REGULATORIO EN EL MERCADO DE CRIPTOMONEDAS EN ARGENTINA (2023-2025)

El presente capítulo concentra la dimensión analítica de la investigación. Luego de haber delimitado conceptualmente el fenómeno de las criptomonedas y de haber examinado el contexto económico y regulatorio argentino en los capítulos previos, corresponde ahora evaluar de qué manera dichas condiciones incidieron, en términos concretos, sobre el funcionamiento, la adopción y el desarrollo del mercado crypto en Argentina durante el período 2023–2025.

Para ello, se integran indicadores macroeconómicos, antecedentes regulatorios y datos sectoriales del ecosistema crypto con el fin de identificar relaciones observables entre variables del entorno y comportamientos del mercado. El análisis no se limita a describir la evolución del sector, sino que busca explicar por qué el mercado de criptomonedas adquirió creciente relevancia en la Argentina, especialmente como respuesta frente a la inflación, la devaluación, las restricciones cambiarias, la pérdida de confianza en la moneda y, más recientemente, el proceso de formalización regulatoria de los proveedores de servicios de activos virtuales (PSAV).

En este sentido, el capítulo se estructura en torno a dos preguntas analíticas complementarias: en primer lugar, cómo el contexto macroeconómico argentino incentivó la demanda de cryptoactivos; y, en segundo término, cómo el nuevo marco regulatorio afectó la operatoria, la trazabilidad, los costos de cumplimiento y la formalización del mercado. A partir de ello, se elaboran cuadros de hallazgos, una matriz analítica de variables y una validación final de la hipótesis de trabajo, que servirán como base para las conclusiones generales de la investigación.

3.1 INDICADORES MACROECONÓMICOS DEL PERÍODO 2023-2025

3.1.1 Inflación, evolución cambiaria, restricciones y confianza monetaria

Durante el período 2023–2025, la economía argentina presentó un conjunto de condiciones particularmente relevantes para comprender la expansión del mercado de criptomonedas. En 2023, la inflación acumulada anual alcanzó 211,4%, mientras que en 2024 se ubicó en 117,8%. En 2025, si bien se observó una desaceleración significativa, la variación anual del IPC aún fue de 31,5%, lo que indica que la estabilidad de precios continuó siendo una variable frágil y de reciente construcción. Esta secuencia muestra que el fenómeno crypto en Argentina no se desarrolla en un contexto de normalidad monetaria, sino en una economía atravesada por una persistente erosión del poder adquisitivo y una fuerte demanda de instrumentos alternativos de resguardo de valor.

En paralelo, la dinámica cambiaria también operó como un factor central. Tras el cambio de gobierno de diciembre de 2023, el tipo de cambio oficial pasó de \$365 a \$800 por dólar, reflejando un salto discreto devaluatorio de gran magnitud. Durante 2024, el BCRA mantuvo un esquema de crawling peg que llevó el tipo de cambio oficial a \$990,75 por dólar al cierre de octubre. Luego, a partir del 11 de abril de 2025, se implementó un régimen de flotación entre bandas con un piso inicial de \$1.000 y un techo de \$1.400, ajustables a razón del 1% mensual. Este cambio no eliminó la centralidad del dólar en las decisiones patrimoniales, sino que reordenó parcialmente el marco de referencia dentro del cual los agentes comparan pesos, dólares bancarios y dólares digitales.

A su vez, el componente subjetivo de la demanda de cobertura financiera también resulta relevante. En octubre de 2025, el Índice de Confianza Social en la Moneda (ICSM-UNSAM) registró 2,95 puntos sobre 5, nivel que el propio informe ubica dentro del rango de confianza crítica. Ese dato refuerza la idea de que, aun con una desaceleración inflacionaria y cierta calma cambiaria relativa, la debilidad de la confianza monetaria continuó actuando como incentivo para canalizar ahorro y cobertura hacia instrumentos alternativos, entre ellos las stablecoins y otros criptoactivos.

3.1.2 Cuadro de indicadores macroeconómicos relevantes

Cuadro 3.1. Indicadores macroeconómicos relevantes para el análisis del mercado crypto en Argentina (2023–2025)

Indicador	2023	2024	2025	Fuente
Inflación anual (IPC)	211,4%	117,8%	31,5%	INDEC
Tipo de cambio oficial / régimen	salto de \$365 a \$800 en dic. 2023	crawling peg; \$990,75/USD en oct. 2024	bandas de flotación desde abril 2025: \$1.000–\$1.400	BCRA
Restricciones cambiarias	vigencia de fuertes restricciones	flexibilización parcial	flexibilización para personas humanas desde abril 2025, con nuevo esquema cambiario	BCRA

Indicador	2023	2024	2025	Fuente
Confianza monetaria	deteriorada	frágil	ICSM: 2,95/5 en oct. 2025	UNSAM

Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC, BCRA y UNSAM.

3.1.3 Interpretación de los indicadores

El análisis conjunto de los indicadores macroeconómicos del período 2023–2025 permite identificar un patrón consistente de inestabilidad monetaria y cambiaria, aun en un contexto de desaceleración inflacionaria hacia el final del período. La persistencia de niveles elevados de inflación, combinada con episodios de devaluación discreta y cambios en el régimen cambiario, configuró un entorno en el cual la moneda local no logró consolidarse como reserva de valor.

A su vez, las restricciones cambiarias vigentes durante gran parte del período, junto con su posterior flexibilización parcial, no eliminaron la demanda estructural de cobertura en moneda extranjera, sino que modificaron los canales a través de los cuales los agentes acceden a dicha cobertura. En este contexto, el dólar —en sus distintas formas— continuó operando como principal referencia para la toma de decisiones económicas.

En paralelo, los niveles persistentemente bajos de confianza en la moneda nacional evidencian que la estabilización observada hacia 2025 aún no se traduce en una recomposición plena de las expectativas de los agentes. Esta combinación de factores —inflación elevada, inestabilidad cambiaria, restricciones y desconfianza monetaria— configura un entorno propicio para la adopción de instrumentos alternativos de resguardo de valor, especialmente aquellos que permiten replicar la exposición al dólar sin pasar por el sistema formal.

En este marco, las criptomonedas, y en particular las stablecoins, emergen no solo como activos especulativos, sino como herramientas funcionales para preservar valor, acceder a divisas y operar fuera de las limitaciones del sistema financiero tradicional. De este modo, el contexto macroeconómico no solo condiciona, sino que explica en gran medida la expansión del mercado crypto en Argentina, aspecto que será desarrollado en las siguientes secciones.

3.2 EVOLUCIÓN DEL MERCADO CRIPTO EN ARGENTINA

3.2.1 Adopción, volumen, usuarios y descargas

La evolución del mercado cripto en Argentina durante el período analizado muestra que el fenómeno dejó de ser marginal para consolidarse como un componente relevante de la conducta financiera de una parte significativa de la población. Según Chainalysis, Argentina ocupó el puesto 15 en el Global Crypto Adoption Index 2024 y lideró América Latina en valor de criptomonedas recibido, con aproximadamente USD 91,1 mil millones entre julio de 2023 y junio de 2024. Este dato es particularmente relevante porque combina intensidad de uso con escala de transacciones, y ubica al país no solo como usuario intensivo dentro de la región, sino también como uno de los mercados con mayor gravitación relativa en contextos de adopción de base.

3.2.2 El rol de las stablecoins en el mercado argentino

A nivel de composición del mercado, el rasgo más distintivo del caso argentino es el peso de las stablecoins. Chainalysis reportó que 61,8% del volumen transaccional cripto en Argentina correspondía a stablecoins, muy por encima del promedio global de 44,7%. A su vez, el reporte Estado de la Industria Crypto 2024 de Lemon indicó que 78% del volumen de depósitos cripto en Argentina fue realizado en stablecoins, mientras que su reporte 2023 señalaba que 80% de las compras cripto en exchanges locales también correspondieron a este tipo de activos. En consecuencia, la evidencia sugiere que el uso local de criptoactivos se orientó menos a la experimentación especulativa pura y más a instrumentos vinculados con cobertura cambiaria, dolarización digital y liquidez transaccional.

Los datos más recientes refuerzan esta tendencia. El reporte 2025 de Lemon, publicado en febrero de 2026 con base en datos de 2025, sostuvo que Argentina lideró América Latina en usuarios activos mensuales per cápita, con 12,4% de la población utilizando apps cripto de manera activa, y registró 5,4 millones de descargas de apps cripto durante 2025. El mismo informe remarcó que el promedio de usuarios activos mensuales fue cuatro veces mayor al del ciclo alcista de 2021 y 20% superior al de 2024. Aunque se trata de un indicador construido sobre actividad de aplicaciones y no de tenencia patrimonial total, el dato resulta útil para mostrar que el uso del ecosistema se amplió y se volvió más cotidiano.

3.2.3 Cuadro de evolución del mercado cripto

Cuadro 3.2. Indicadores de evolución del mercado cripto en Argentina

Indicador	Dato	Período	Fuente
Ranking global de adopción cripto	Puesto 15	2024	Chainalysis
Valor estimado recibido en cripto	USD 91,1 mil millones	jul. 2023 – jun. 2024	Chainalysis
Participación de stablecoins en volumen cripto	61,8%	2024	Chainalysis
Compras cripto en exchanges explicadas por stablecoins	80%	2023	Lemon
Volumen de depósitos cripto explicado por stablecoins	78%	2024	Lemon
Usuarios activos mensuales per cápita	12,4% de la población	2025	Lemon / Sensor Tower
Descargas de apps cripto	5,4 millones	2025	Lemon / Sensor Tower

Fuente: elaboración propia sobre la base de Chainalysis y Lemon.

Nota metodológica: este cuadro combina dos tipos de fuentes: a) métricas on-chain y de flujo transaccional, utilizadas por Chainalysis; y b) métricas de actividad de aplicaciones, utilizadas por Lemon a partir de Sensor Tower. Por lo tanto, los indicadores no son equivalentes entre sí: algunos miden valor recibido, otros composición del volumen y otros actividad de usuarios.

3.2.4 Interpretación de la evolución observada

La información reunida permite afirmar que el mercado argentino no solo creció, sino que lo hizo con una estructura funcional particular. El predominio de stablecoins, junto con altos niveles de uso relativo de apps cripto, sugiere un patrón de adopción más asociado a resguardo, acceso a dólar digital y funcionalidad financiera que a simple especulación de corto plazo. Ese rasgo diferencia al caso argentino de mercados donde la adopción cripto depende en mayor medida del ciclo alcista internacional.

3.3 IMPACTO DEL CONTEXTO MACROECONÓMICO SOBRE LA ADOPCIÓN

3.3.1 Inflación, cepo y pérdida de confianza como impulsores del uso cripto

La evidencia analizada permite sostener que el contexto macroeconómico argentino actuó como un impulsor decisivo de la adopción de criptoactivos. En particular, la inflación sostenida, la devaluación del peso, las restricciones cambiarias y la baja confianza en la moneda nacional alteraron los incentivos de los agentes económicos, favoreciendo la búsqueda de activos alternativos con mayor capacidad de cobertura o dolarización. En este entorno, las criptomonedas —y especialmente las stablecoins— cumplieron un rol de sustituto funcional parcial frente a limitaciones del sistema financiero formal.

La inflación es, probablemente, la variable de mayor peso explicativo. Cuando la moneda local pierde capacidad de conservar valor, la función de reserva de valor del dinero se debilita y los individuos buscan instrumentos alternativos. En Argentina, la secuencia 2023–2025 mostró una inflación todavía muy elevada, incluso en un contexto de desaceleración posterior. La expansión del uso de stablecoins encaja en esa lógica: no solo representan exposición al dólar, sino que además permiten operar digitalmente fuera de los horarios y restricciones del sistema bancario tradicional.

La dimensión cambiaria también fue determinante. El cepo y las restricciones de acceso al mercado oficial de divisas incentivaron históricamente la búsqueda de alternativas paralelas o sustitutivas. Incluso cuando en 2025 se produjo una flexibilización relevante del régimen para personas humanas y se introdujo un esquema de bandas cambiarias, el propio reporte de Lemon muestra que muchos usuarios comenzaron a operar stablecoins no solo como ahorro, sino también como activo táctico frente a la banda cambiaria, comprando cerca del piso y vendiendo cerca del techo. Esto implica que el mercado cripto dejó de ser solo refugio y comenzó a asumir también una función de infraestructura financiera flexible y de cobertura dinámica.

A ello se suma el componente de confianza monetaria. El ICSM de la UNSAM ubicó la confianza social en la moneda en 2,95/5 en octubre de 2025, dentro de la zona crítica. Este dato es importante porque muestra que la desaceleración inflacionaria no se tradujo automáticamente en una recomposición plena de la confianza. En consecuencia, la persistencia del uso cripto no puede explicarse únicamente por “emergencia macroeconómica”, sino también por una reconfiguración más profunda de hábitos financieros y de expectativas respecto del peso.

3.3.2 Matriz analítica: variable macroeconómica/regulación → efecto observable

Matriz analítica: variable macroeconómica/regulación → efecto observable

Variable macroeconómica o regulatoria	Mecanismo de impacto	Efecto observable en el mercado cripto	Evidencia
Inflación elevada	erosiona la reserva de valor del peso	mayor demanda de stablecoins y activos dolarizados digitales	predominio de stablecoins en 2023–2024
Devaluación / expectativa cambiaria	incentiva cobertura patrimonial en moneda dura	aumento del uso de dólar digital	stablecoins = 61,8% del volumen cripto
Restricciones cambiarias	limitan acceso o flexibilidad del mercado oficial	uso de cripto como vía alternativa de dolarización y transferencia	alta adopción relativa en Argentina
Baja confianza monetaria	debilita aceptación del peso como resguardo	persistencia del uso cripto aun con desaceleración inflacionaria	ICSM 2,95/5 en oct. 2025
Mayor previsibilidad cambiaria en 2025	transforma el uso de stablecoins	paso parcial de “refugio” a “activo operativo”	reporte Lemon 2025
Digitalización financiera	reduce barreras de acceso	crecimiento de usuarios activos y descargas de apps	12,4% MAU per cápita; 5,4 M descargas

Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC, BCRA, UNSAM, Chainalysis y Lemon.

3.3.3 Interpretación analítica

La matriz muestra que la adopción cripto en Argentina no responde a una única causa, sino a la interacción entre variables macroeconómicas y cambios regulatorios. El patrón dominante no es el de un mercado puramente especulativo, sino el de un ecosistema que absorbió funciones que el dinero local o el sistema financiero formal no lograban cubrir plenamente: resguardo, dolarización,

disponibilidad operativa y transferibilidad digital. La principal conclusión de esta sección es que el mercado cripto argentino se expandió como una respuesta racional a un entorno económico inestable. En este sentido, el crecimiento del mercado cripto puede interpretarse como un proceso de sustitución funcional parcial del sistema monetario tradicional, en el cual los usuarios adoptan herramientas digitales no por afinidad tecnológica, sino como respuesta a restricciones económicas concretas. Esta dinámica refuerza la hipótesis de que la adopción cripto en Argentina se encuentra estrechamente vinculada a las condiciones macroeconómicas, más que a ciclos globales de precios o tendencias especulativas.

3.4 IMPACTO DEL MARCO REGULATORIO SOBRE EL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO

3.4.1 Registro PSAV, UIF, CNV y nuevas exigencias

Si el contexto macroeconómico ayudó a explicar la demanda de criptoactivos, el marco regulatorio reciente permite comprender mejor las transformaciones en el funcionamiento del mercado. El hito central fue la Ley 27.739, sancionada en marzo de 2024, que incorporó legalmente la definición de “activo virtual” y reforzó la base normativa para la supervisión de quienes prestan servicios vinculados con estos instrumentos. Sobre esa base, la CNV dictó la Resolución General 994/2024, que creó el Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV), y luego la Resolución General 1058/2025, que profundizó las exigencias de funcionamiento, patrimonio, control interno, ciberseguridad, reporting y conducta. Paralelamente, la UIF dictó la Resolución 49/2024, incorporando obligaciones específicas en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

3.4.2 Trazabilidad, compliance y costos de cumplimiento

Este avance normativo produjo un doble efecto. Por un lado, fortaleció la formalización del sector, incrementó la trazabilidad de operaciones y estableció estándares más claros para los intermediarios que actúan como puntos de entrada y salida del ecosistema. Por otro lado, elevó las exigencias de compliance y los costos de permanencia regulatoria para las plataformas. La RG 1058/2025, por ejemplo, exige patrimonio neto mínimo para distintas categorías de PSAV, procedimientos de ciberseguridad basados en riesgo, auditoría anual de sistemas, designación de un responsable de cumplimiento regulatorio y reportes periódicos ante la CNV. Desde un punto de vista económico, esto supone una barrera de entrada mayor para operadores pequeños o informales y favorece, al menos en teoría, una estructura de mercado más profesionalizada.

Ahora bien, la formalización regulatoria no implica automáticamente expansión lineal del mercado formal. También puede inducir desplazamientos. Cuanto más exigente es el marco de registro, auditoría y cumplimiento, mayor puede ser el incentivo para que una parte de la operatoria migre hacia esquemas P2P, autocustodia o plataformas extranjeras con menor exposición local. Por ello, el efecto regulatorio no debe interpretarse de forma unívoca: mejora la supervisión sobre el segmento visible del mercado, pero puede dejar fuera del radar parte de la actividad si los costos de cumplimiento se perciben como excesivos. Esta tensión entre formalización e informalización inducida constituye una de las cuestiones más importantes del análisis.

3.4.3 Cuadro de efectos regulatorios sobre el funcionamiento del mercado

Cuadro 3.3. Principales efectos del nuevo marco regulatorio sobre el funcionamiento del mercado crypto

Medida regulatoria	Contenido principal	Efecto positivo esperado	Riesgo o costo asociado
Ley 27.739 (2024)	incorpora definición legal de activo virtual	mayor claridad conceptual y base institucional	no crea por sí sola un régimen integral
CNV RG 994/2024	crea Registro PSAV	identificación de actores y trazabilidad	primera capa regulatoria aún limitada
UIF Res. 49/2024	obligaciones PLA/FT para PSAV	mayor control de operaciones sospechosas	aumento de costos de cumplimiento
CNV RG 1058/2025	patrimonio mínimo, ciberseguridad, auditorías, control interno, reporting	mayor profesionalización y protección del usuario	barreras de entrada y posible concentración

Medida regulatoria	Contenido principal	Efecto positivo esperado	Riesgo o costo asociado
Régimen de reporting y auditoría	informes anuales, auditoría de sistemas, responsable de cumplimiento	más transparencia operativa	costos fijos regulatorios más altos

Fuente: elaboración propia sobre la base de Boletín Oficial, CNV y UIF.

Nota metodológica: en este cuadro, los “efectos positivos esperados” y los “riesgos o costos asociados” constituyen inferencias analíticas derivadas del contenido de la normativa. No son resultados econométricos, sino consecuencias plausibles desde el punto de vista institucional y organizacional.

3.4.4 Interpretación del impacto regulatorio

El cuadro muestra que la regulación argentina avanzó desde una lógica de mera identificación registral hacia otra de supervisión más sustantiva. Sin embargo, ese avance no es neutral en términos económicos: la mejora en transparencia, trazabilidad y protección del usuario se obtiene a costa de mayores exigencias operativas y financieras para los proveedores. Por ello, el impacto regulatorio sobre el funcionamiento del mercado debe leerse como ambivalente: ordena y legitima, pero también selecciona y encarece.

El marco regulatorio no solo actúa como un mecanismo de control, sino que también incide directamente en la estructura del mercado, al definir quiénes pueden operar, bajo qué condiciones y con qué costos. De este modo, la regulación no solo acompaña el desarrollo del ecosistema crypto, sino que influye en su configuración, pudiendo favorecer procesos de concentración, profesionalización o desplazamiento hacia circuitos menos regulados.

3.5 EFECTOS OBSERVABLES Y TENSIONES DEL MERCADO

A partir de la evidencia reunida, pueden identificarse tres tensiones centrales del mercado crypto argentino durante el período estudiado. Estas tensiones reflejan que la expansión del ecosistema no se produjo de manera lineal, sino en un marco de equilibrios dinámicos entre crecimiento, comportamiento de los usuarios y condiciones regulatorias.

3.5.1 Expansión vs. riesgos

La primera es la tensión entre expansión y riesgos. El mercado creció con fuerza en usuarios, descargas, valor recibido y uso de stablecoins, pero al mismo tiempo comenzó a enfrentar reglas más estrictas de registro, supervisión y cumplimiento. Esto implica que la consolidación del ecosistema no depende ya solo de la demanda, sino también de la capacidad de los actores de adaptarse institucionalmente al nuevo marco.

3.5.2 Cobertura patrimonial vs. especulación

La segunda tensión es la que existe entre cobertura patrimonial y especulación. En Argentina, la evidencia sugiere que las stablecoins dominaron el uso local como herramienta de dolarización digital y resguardo. Sin embargo, el mismo proceso de maduración del mercado habilitó usos más tácticos y especulativos, especialmente en 2025, cuando algunos usuarios comenzaron a operar el dólar digital contra el peso aprovechando la lógica de bandas cambiarias. Esto muestra que la función económica del ecosistema ya no es única, sino múltiple: cobertura, liquidez, arbitraje, pagos y eventualmente inversión especulativa conviven en un mismo mercado.

3.5.3 Formalización vs. informalidad

La tercera tensión refiere a formalidad e informalidad. A medida que el segmento regulado se vuelve más exigente, el mercado tiende a bifurcarse entre actores registrados y actores que operan por canales menos trazables. Esto no significa que la regulación sea contraproducente, sino que su eficacia depende de que los incentivos a formalizarse resulten razonables. Si el costo regulatorio supera los beneficios de permanecer en el mercado formal, parte de la actividad puede desplazarse hacia modalidades menos visibles. Esa posibilidad constituye uno de los riesgos de política pública más relevantes del caso argentino.

En conjunto, estas tensiones reflejan que el mercado cripto argentino no evoluciona de manera lineal, sino a través de equilibrios inestables entre crecimiento, regulación y comportamiento de los usuarios. Esta dinámica evidencia que la expansión del ecosistema no elimina sus contradicciones, sino que las reconfigura en función del contexto macroeconómico e institucional.

3.6 RIESGOS, TENSIONES Y EFECTOS NO DESEADOS

El análisis del período 2023–2025 también permite advertir una serie de riesgos y efectos no deseados que deben ser considerados al evaluar el desarrollo del mercado cripto en Argentina.

3.6.1 Barreras de entrada y posible desplazamiento informal

En primer lugar, la formalización regulatoria puede generar desplazamiento hacia la informalidad. Si bien la creación del registro PSAV y las exigencias de compliance fortalecen la supervisión sobre el segmento formal, también pueden incentivar que ciertos usuarios u operadores migren hacia canales P2P, autocustodia o plataformas radicadas en el exterior con menor exposición regulatoria local. El riesgo, entonces, no es la regulación en sí misma, sino una regulación que logre controlar menos de lo que encarece.

3.6.2 Supervisión vs. innovación

En segundo término, existe una tensión entre supervisión e innovación. La exigencia de patrimonio neto mínimo, auditoría anual de sistemas, estructuras de control interno y procedimientos robustos de ciberseguridad mejora la protección del mercado, pero al mismo tiempo puede elevar la barrera de entrada para nuevos emprendimientos, especialmente en un sector donde la innovación suele surgir de estructuras ágiles y de menor escala. Desde la perspectiva de política pública, el desafío consiste en diseñar un marco que reduzca riesgos sin desalentar la innovación financiera legítima.

3.6.3 Riesgos para el usuario y educación financiera

Por último, debe destacarse la tensión entre cobertura patrimonial y conducta especulativa. En contextos de alta inflación, las stablecoins pueden cumplir una función económicamente racional de protección del ahorro. Sin embargo, cuando el acceso a estos instrumentos se masifica sin adecuada educación financiera, el ecosistema puede ser percibido erróneamente como un espacio de ganancias rápidas, exponiendo a los usuarios a riesgos de volatilidad, contraparte, fraude o decisiones patrimoniales sin suficiente información. En consecuencia, el desarrollo del mercado también exige una mirada sobre alfabetización financiera y protección del usuario.

Estos riesgos evidencian que el desarrollo del mercado cripto no es un proceso exento de costos o tensiones, sino que implica desafíos regulatorios, económicos y sociales que requieren un abordaje integral. La evidencia sugiere que el equilibrio entre innovación, supervisión y protección del usuario será un factor determinante para la sostenibilidad del ecosistema en el mediano plazo.

3.7 SÍNTESIS ANALÍTICA DEL PERÍODO

La evidencia analizada permite sostener que, entre 2023 y 2025, el mercado cripto argentino se consolidó como una respuesta funcional a dos dinámicas complementarias. Por un lado, la inestabilidad macroeconómica —expresada en inflación, devaluación, restricciones cambiarias y baja

confianza monetaria— impulsó la demanda de instrumentos de cobertura y dolarización digital. Por otro, el nuevo marco regulatorio reordenó la oferta de servicios cripto, incrementando la trazabilidad, las exigencias de cumplimiento y la formalización de los intermediarios.

En consecuencia, el mercado cripto argentino no puede ser interpretado únicamente como una manifestación tecnológica o especulativa. Durante el período estudiado, funcionó simultáneamente como refugio de valor, mecanismo de dolarización digital, infraestructura de pagos y transferencias, y espacio sujeto a crecientes tensiones regulatorias. La maduración del ecosistema, entonces, no eliminó sus contradicciones: simplemente las volvió más visibles.

3.7.1 Cuadro final de hallazgos

Hallazgo	Evidencia	Implicancia analítica	Recomendación	Indicador de seguimiento
El contexto macroeconómico impulsó la demanda cripto	inflación 211,4% en 2023; 117,8% en 2024; 31,5% en 2025	el uso cripto respondió a pérdida de valor del peso más que a moda tecnológica	incorporar en conclusiones que la adopción fue económicamente inducida	IPC anual / mensual
La stablecoin fue el activo dominante	61,8% del volumen cripto; 78% de depósitos en 2024; 80% de compras en 2023	el mercado argentino se orientó a dolarización digital y cobertura	destacar que el caso argentino es más de refugio que de cripto especulación pura	% de volumen en stablecoins
Argentina alcanzó alta intensidad de uso relativo	puesto 15 global; USD 91,1 mil millones recibidos; 12,4% de usuarios activos	el país es uno de los mercados más dinámicos de la región	reforzar en conclusiones la relevancia regional del caso argentino	ranking de adopción / usuarios activos

Hallazgo	Evidencia	Implicancia analítica	Recomendación	Indicador de seguimiento
	mensuales per cápita			
La regulación avanzó hacia mayor formalización	Ley 27.739 + RG 994/2024 + RG 1058/2025 + UIF 49/2024	aumenta trazabilidad y profesionalización del segmento formal	valorar la formalización, pero señalar necesidad de proporcionalidad regulatoria	cantidad de PSAV registrados / cumplimiento
La regulación también elevó costos y barreras	patrimonio mínimo, auditorías, ciberseguridad, reporting	puede concentrar mercado o desplazar actividad	recomendar equilibrio entre supervisión e innovación	costo regulatorio / permanencia de operadores
El uso cripto mutó de refugio a infraestructura	2025: uso de stablecoins para pagos, cobros, arbitraje contra la banda cambiaria	el ecosistema ya no cumple una sola función	proponer lectura dinámica del fenómeno en conclusiones	descargas, usuarios activos, uso transaccional

Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC, BCRA, UNSAM, Chainalysis, Lemon, CNV y UIF.

Nota metodológica: el cuadro sintetiza hallazgos contruidos a partir de triangulación entre fuentes oficiales y reportes sectoriales. Las columnas “implicancia” y “recomendación” son elaboraciones propias derivadas del análisis precedente.

El cuadro final permite visualizar que los principales hallazgos de la investigación no son aislados, sino convergentes. Todos apuntan a una misma conclusión: el mercado cripto argentino se expandió por razones económicas estructurales y no solo por innovación financiera, mientras que la regulación reciente tendió a ordenar el mercado formal, aunque introduciendo nuevos costos y tensiones. En

otras palabras, la adopción y el funcionamiento del ecosistema quedaron configurados por la interacción entre crisis monetaria y formalización institucional.

A la luz de esta síntesis, corresponde avanzar hacia el capítulo siguiente, donde se integrarán los resultados del análisis para formular las conclusiones generales del trabajo, explicitar sus limitaciones, valorar su aporte académico y proponer recomendaciones y líneas futuras de investigación.

3.8 VALIDACIÓN DE HIPÓTESIS

Dado que el desarrollo del capítulo permitió contrastar la evidencia empírica y normativa reunida, resulta pertinente evaluar el grado de validación de la hipótesis de trabajo. A los fines analíticos de esta investigación, se propone explicitar la siguiente hipótesis operativa, en caso de que aún no haya sido incorporada en el capítulo metodológico:

Hipótesis de trabajo sugerida:

Las regulaciones económicas y tributarias vigentes en la Argentina durante el período 2023–2025, combinadas con un contexto de inflación, devaluación y restricciones cambiarias, incidieron de manera significativa en el funcionamiento, la adopción y el desarrollo del mercado de criptomonedas, favoreciendo especialmente la expansión de stablecoins como instrumento de cobertura y dolarización digital, al tiempo que la nueva regulación de PSAV incrementó la formalización, la trazabilidad y los costos de cumplimiento del sector.

Tabla de validación de hipótesis

Componente de la hipótesis	Evidencia relevada	Resultado
El contexto macroeconómico incidió en la adopción cripto	inflación muy elevada en 2023 y 2024; confianza monetaria crítica; persistencia de uso cripto	Validado
Las restricciones y la dinámica cambiaria incentivaron dolarización digital	predominio de stablecoins; uso como cobertura y operatoria contra bandas en 2025	Validado

Componente de la hipótesis	Evidencia relevada	Resultado
El mercado argentino mostró crecimiento y consolidación	puesto 15 global, USD 91,1 mil millones recibidos, 12,4% de usuarios activos mensuales per cápita	Validado
La regulación aumentó formalización y trazabilidad	Ley 27.739, registro PSAV, reglas CNV y UIF	Validado
La regulación elevó costos y exigencias de cumplimiento	patrimonio mínimo, auditorías, ciberseguridad, control interno, reporting	Validado
El efecto regulatorio fue lineal y exclusivamente positivo	aparecen tensiones: barreras de entrada, riesgo de migración informal	Validado parcialmente

Fuente: elaboración propia sobre la base de la evidencia desarrollada en este capítulo.

La hipótesis de trabajo puede considerarse ampliamente validada. La evidencia reunida muestra que el mercado cripto argentino se expandió en estrecha relación con la inestabilidad macroeconómica y con las restricciones del sistema financiero tradicional, mientras que la regulación reciente transformó el funcionamiento del ecosistema formal al aumentar la trazabilidad, los estándares operativos y las exigencias de cumplimiento. No obstante, la hipótesis debe matizarse en un punto: el efecto regulatorio no fue unívoco ni exclusivamente ordenante, ya que también generó tensiones ligadas a costos, barreras de entrada y posibles desplazamientos hacia modalidades menos formalizadas.

Con base en esta validación, el capítulo siguiente abordará las conclusiones finales de la investigación, sus principales limitaciones, el aporte realizado al estudio del mercado de criptomonedas en Argentina y las recomendaciones derivadas del análisis efectuado.

CAPITULO IV: CONCLUSIONES, LIMITACIONES, APORTES Y PROYECCIONES

4.1 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS

A lo largo de esta investigación se examinó el impacto de las regulaciones en materia económica y tributaria sobre el funcionamiento, la adopción y el desarrollo del mercado de criptomonedas en la Argentina durante el período 2023–2025. El análisis realizado permite concluir que el crecimiento y la consolidación del ecosistema cripto en el país no pueden explicarse únicamente como el resultado del avance tecnológico o de la difusión global de nuevas herramientas digitales, sino que deben entenderse, en gran medida, como una respuesta económica frente a un contexto local caracterizado por inflación elevada, devaluación, restricciones cambiarias y pérdida sostenida de confianza en la moneda nacional.

En este marco, los cryptoactivos, y particularmente las stablecoins, adquirieron una función económica concreta dentro de las estrategias patrimoniales y financieras de los agentes. Más que ser utilizados exclusivamente como instrumentos especulativos, pasaron a desempeñar un rol relevante como mecanismos de cobertura, dolarización digital, resguardo de valor y canal alternativo de transferencia de fondos. La evidencia analizada muestra que, en Argentina, la adopción del mercado cripto se vinculó más estrechamente con necesidades de protección patrimonial y flexibilidad operativa que con una lógica puramente financiera o tecnológica.

Asimismo, la investigación permitió advertir que el impacto del contexto macroeconómico fue acompañado por una transformación del marco regulatorio. La incorporación de la figura de los activos virtuales en la legislación nacional, la creación del Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV), y la posterior imposición de exigencias de control, trazabilidad, ciberseguridad y cumplimiento normativo marcaron un cambio significativo en la relación entre el Estado y el ecosistema cripto. En consecuencia, el mercado dejó de desenvolverse en un escenario de virtual indiferencia regulatoria para comenzar a operar dentro de un proceso de formalización creciente.

Sin embargo, este avance regulatorio no produjo efectos exclusivamente positivos ni lineales. Si bien la nueva normativa fortaleció la supervisión, la identificación de actores y la transparencia del segmento formal del mercado, también incrementó los costos de cumplimiento, elevó las barreras de entrada y abrió la posibilidad de que parte de la operatoria migre hacia modalidades menos visibles, como esquemas peer-to-peer, autocustodia o plataformas con menor exposición regulatoria local. Por ello, una de las principales conclusiones del trabajo es que el desarrollo del mercado cripto en

Argentina se encuentra atravesado por una tensión estructural entre formalización e informalidad, supervisión e innovación, protección del usuario y flexibilidad operativa.

A partir de lo expuesto, la hipótesis de trabajo formulada en la investigación puede considerarse ampliamente validada. Las regulaciones económicas y tributarias vigentes en la Argentina durante el período 2023–2025, combinadas con un contexto de inestabilidad macroeconómica, incidieron de manera significativa en la expansión y transformación del mercado de criptomonedas. Ese impacto se manifestó tanto en el crecimiento de la demanda de activos digitales —especialmente stablecoins— como en la reorganización del segmento formal del ecosistema a partir del nuevo marco regulatorio.

En síntesis, el mercado de criptomonedas en Argentina debe ser interpretado como un fenómeno económico, institucional y tecnológico al mismo tiempo. No constituye únicamente una innovación financiera emergente, sino también una manifestación de adaptación de los agentes económicos frente a las debilidades del sistema monetario local y a las limitaciones del sistema financiero tradicional.

TABLA DE VALIDACIÓN DE HIPÓTESIS

Hipótesis	Evidencia principal	Resultado
H1. A mayor inestabilidad macroeconómica, mayor uso de criptoactivos como cobertura	Alta inflación, pérdida de confianza en el peso, expansión de uso de activos dolarizados	Confirmada
H2. La formalización regulatoria mejora la supervisión, pero no reduce necesariamente la adopción agregada	Registro PSAV, normativa UIF, continuidad de expansión del ecosistema	Confirmada parcialmente
H3. El mercado cripto argentino se expandió como respuesta al contexto económico local	Alta adopción relativa de Argentina y fuerte uso de stablecoins	Confirmada

La validación de hipótesis permite concluir que el caso argentino muestra una relación estrecha entre desequilibrio macroeconómico, incentivos regulatorios y expansión del ecosistema cripto. No obstante, el análisis también sugiere que dicha relación no es lineal ni uniforme: la regulación puede

fortalecer la formalización y la trazabilidad de ciertos segmentos, mientras otras operaciones tienden a desplazarse hacia modalidades menos institucionalizadas.

4.2 LIMITACIONES DEL ESTUDIO

Como toda investigación académica, el presente trabajo presenta ciertas limitaciones que deben ser reconocidas al momento de interpretar sus hallazgos.

En primer lugar, la investigación se apoya en un diseño predominantemente descriptivo y analítico, basado en revisión documental, normativa y estadística. En consecuencia, no se desarrolló una contrastación econométrica o causal de tipo cuantitativo que permita medir con precisión estadística el peso relativo de cada variable sobre la adopción de criptomonedas. Por ello, las relaciones identificadas entre contexto macroeconómico, regulación y evolución del mercado deben comprenderse en términos analíticos e interpretativos, y no como demostraciones de causalidad estricta.

En segundo término, el estudio enfrenta una limitación vinculada a la disponibilidad y homogeneidad de los datos. A diferencia de otros segmentos del sistema financiero, el mercado cripto no cuenta aún con un sistema estadístico oficial integral, continuo y estandarizado en Argentina. Esto obliga a complementar la información pública disponible con reportes sectoriales privados y estudios especializados, que si bien resultan útiles para aproximarse al comportamiento del ecosistema, no constituyen mediciones censales exhaustivas del universo de operaciones, usuarios o tenencias.

Una tercera limitación refiere al propio dinamismo del objeto de estudio. El ecosistema cripto se caracteriza por una rápida transformación tecnológica, comercial y regulatoria. En consecuencia, parte de las conclusiones alcanzadas se encuentran condicionadas por el período temporal analizado y podrían requerir actualización a medida que evolucionen la política económica argentina, las regulaciones de la CNV y la UIF, o la estructura internacional del mercado de criptoactivos.

Por último, el trabajo se focaliza en el caso argentino y en el vínculo entre macroeconomía, regulación y mercado cripto dentro del ámbito nacional. Si bien se incorporaron referencias internacionales y regionales para contextualizar el fenómeno, no se desarrolló una comparación sistemática con otros países de América Latina, lo que limita el alcance comparativo de algunas conclusiones.

4.3 APOORTE DE LA INVESTIGACIÓN

El principal aporte de esta investigación radica en haber abordado el mercado de criptomonedas en Argentina desde una perspectiva integral, articulando tres dimensiones que con frecuencia se estudian de manera separada: la económica, la regulatoria y la funcional.

Desde el plano económico, el trabajo aporta una interpretación del crecimiento del mercado cripto no como un fenómeno aislado o meramente tecnológico, sino como una respuesta racional de los agentes económicos frente a problemas estructurales del entorno argentino, tales como inflación, devaluación, restricciones cambiarias y fragilidad monetaria. En este sentido, el estudio contribuye a situar a las criptomonedas dentro del campo de análisis de las ciencias económicas, superando una visión exclusivamente técnica o financiera del fenómeno.

Desde la dimensión regulatoria, la investigación organiza y sistematiza un conjunto de transformaciones normativas recientes que todavía se encuentran en proceso de consolidación, especialmente en relación con la figura de los PSAV, la intervención de la CNV y las obligaciones de prevención del lavado de activos. Este ordenamiento resulta valioso en un contexto donde la normativa es reciente, dispersa y en rápida evolución.

Desde la perspectiva funcional, el trabajo permite distinguir que la adopción del ecosistema cripto en Argentina presenta rasgos específicos: predominio de stablecoins, uso orientado a cobertura y dolarización digital, y crecimiento sostenido de plataformas y usuarios activos. Ello aporta una lectura más precisa del caso argentino y evita extrapolar sin matices explicaciones construidas para otros mercados.

En consecuencia, el aporte de la investigación consiste en ofrecer una lectura integradora del fenómeno, útil tanto para el análisis académico como para la reflexión sobre política pública, regulación financiera y conducta económica en contextos de inestabilidad.

4.4 RECOMENDACIONES

A partir del análisis efectuado, pueden formularse algunas recomendaciones orientadas a mejorar la comprensión y el abordaje institucional del mercado de criptomonedas en Argentina.

En primer lugar, resulta conveniente avanzar hacia una regulación proporcional, gradual y técnicamente especializada. La formalización del ecosistema constituye un objetivo valioso, pero su eficacia dependerá de que las exigencias de cumplimiento no resulten tan elevadas que incentiven el

desplazamiento de operadores y usuarios hacia segmentos menos trazables o directamente informales. En este punto, el diseño regulatorio debería procurar un equilibrio entre supervisión, innovación y competitividad.

En segundo término, sería recomendable fortalecer la producción de información pública y estadística sobre el mercado cripto. La ausencia de datos oficiales sistemáticos limita el análisis académico y dificulta el diseño de políticas públicas basadas en evidencia. Una mayor articulación entre organismos estatales, reguladores y actores del ecosistema podría contribuir a construir series más consistentes sobre usuarios, volumen operado, composición del mercado y nivel de formalización.

En tercer lugar, el trabajo sugiere la necesidad de profundizar acciones de educación financiera y alfabetización digital. Dado que una parte relevante del uso de criptoactivos en Argentina se vincula con decisiones de cobertura y ahorro, resulta importante que los usuarios comprendan no solo las oportunidades de estos instrumentos, sino también sus riesgos operativos, regulatorios y patrimoniales.

Por último, se recomienda que futuras decisiones regulatorias contemplen la heterogeneidad del ecosistema. No todos los actores cumplen la misma función ni presentan el mismo nivel de riesgo. En consecuencia, un esquema regulatorio segmentado, basado en riesgo y adaptado a las distintas categorías de servicios, probablemente resulte más eficiente que un enfoque uniforme para todo el sector.

4.5 LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN

El desarrollo de esta investigación deja abiertas diversas líneas que podrían ser profundizadas en estudios posteriores.

Una primera línea posible consiste en realizar estudios cuantitativos orientados a medir con mayor precisión la relación entre inflación, tipo de cambio, restricciones financieras y nivel de adopción de criptoactivos en Argentina. Ello permitiría complementar el presente enfoque analítico con herramientas econométricas y series estadísticas más específicas.

Una segunda línea de investigación podría enfocarse en la comparación regional. Analizar en perspectiva comparada los casos de Argentina, Brasil, México, Colombia o Chile permitiría identificar similitudes y diferencias en la relación entre entorno macroeconómico, regulación y uso de criptomonedas en América Latina.

También sería pertinente profundizar estudios sobre comportamiento del usuario, distinguiendo perfiles de adopción: ahorro, cobertura, pagos, remesas, arbitraje o inversión especulativa. Este enfoque ayudaría a refinar la comprensión del mercado y a evitar generalizaciones excesivas sobre el fenómeno crypto.

Otra línea relevante se vincula con el impacto organizacional y competitivo de la regulación sobre los PSAV. Futuras investigaciones podrían examinar cómo las nuevas exigencias de patrimonio, auditoría, ciberseguridad y compliance afectan la estructura del mercado, la concentración sectorial y la permanencia de operadores locales.

Finalmente, sería valioso indagar la relación entre criptomonedas, economía informal y nuevas formas de dolarización digital, un tema especialmente relevante en economías con inestabilidad monetaria y restricciones cambiarias persistentes.

4.6 REFLEXIÓN DE LA AUTORA

El análisis desarrollado a lo largo de esta investigación permite advertir que las criptomonedas representan mucho más que una innovación tecnológica o financiera. En la Argentina, su expansión se vincula estrechamente con un contexto histórico de inestabilidad monetaria, desconfianza en la moneda local y búsqueda constante de mecanismos alternativos de resguardo y previsibilidad económica.

En este escenario, el ecosistema crypto aparece como expresión de una transformación más amplia: la reconfiguración de la relación entre individuos, dinero, tecnología y Estado. Los agentes económicos ya no se limitan a utilizar los instrumentos ofrecidos por el sistema financiero tradicional, sino que incorporan nuevas herramientas digitales para responder a problemas concretos de ahorro, cobertura y circulación de valor.

No obstante, esta transformación también plantea interrogantes relevantes. El desafío no consiste únicamente en permitir o restringir el desarrollo del mercado crypto, sino en comprenderlo en profundidad para diseñar marcos institucionales que logren compatibilizar innovación, transparencia, protección del usuario y eficiencia económica. En este sentido, el fenómeno de las criptomonedas obliga a repensar categorías tradicionales del análisis económico y regulatorio.

Como reflexión final, puede sostenerse que el caso argentino ofrece un ejemplo particularmente significativo de cómo las crisis monetarias, las restricciones institucionales y la innovación tecnológica

pueden converger en la construcción de nuevas prácticas financieras. Estudiar ese proceso no solo permite comprender mejor el presente del mercado de criptomonedas, sino también anticipar algunos de los desafíos que enfrentarán los sistemas económicos en un escenario cada vez más digitalizado.

CONCLUSION

A lo largo de este trabajo se pudo observar que el fenómeno de los criptoactivos en Argentina, especialmente entre 2023 y 2025, no puede explicarse únicamente como una innovación tecnológica ni como una alternativa de inversión especulativa. Su crecimiento responde a un conjunto de factores más profundos, donde la realidad económica del país ocupa un lugar central.

En un contexto marcado por la inflación, la devaluación del peso y las restricciones cambiarias, las criptomonedas —y en particular las stablecoins— se consolidaron como una herramienta concreta para resguardar valor y acceder a una forma de dolarización digital. En este sentido, su adopción no surge tanto de una búsqueda de innovación, sino de la necesidad de los usuarios de encontrar soluciones frente a las limitaciones del sistema financiero tradicional.

Sin embargo, limitar su análisis únicamente a este rol sería incompleto. Durante el período estudiado, los criptoactivos comenzaron a cumplir funciones más amplias, vinculadas al uso cotidiano del dinero. La posibilidad de realizar pagos internacionales, transferencias, operar con cuentas en el exterior o acceder a rendimientos financieros muestra que el ecosistema está evolucionando hacia una infraestructura que amplía —y en algunos casos mejora— las herramientas disponibles para los usuarios. Esto marca un cambio relevante: de ser un refugio frente a la inestabilidad, pasan a integrarse de forma más activa en la economía real.

Por otro lado, el desarrollo del marco regulatorio en Argentina refleja un proceso de adaptación que aún se encuentra en construcción. Si bien se han producido avances importantes en materia de registro, supervisión y definición de actores del ecosistema, todavía persisten zonas grises, especialmente en lo que respecta a la clasificación jurídica y el tratamiento impositivo de los criptoactivos. La utilización de dictámenes y criterios administrativos, en ausencia de una ley específica, genera incertidumbre y deja abierta la puerta a interpretaciones diversas. Esto pone en evidencia la necesidad de un marco normativo más claro, que acompañe el crecimiento del sector sin frenar su desarrollo.

Al mismo tiempo, cuando se observa el caso argentino dentro del contexto regional, queda claro que la adopción de criptomonedas en América Latina no sigue un único patrón. Mientras que en algunos países su uso se vincula más con la inversión o la innovación financiera, en Argentina responde en gran medida a problemas económicos concretos. Esta diferencia ayuda a entender por qué el país

presenta niveles de uso tan elevados y por qué los criptoactivos adquieren un rol tan particular dentro de su economía.

En definitiva, el mercado cripto en Argentina se presenta como un fenómeno complejo, que combina funciones de ahorro, inversión, medio de pago y acceso a servicios financieros globales. No reemplaza al sistema tradicional, pero sí lo complementa y, en muchos casos, deja en evidencia sus limitaciones.

De cara al futuro, su evolución va a depender tanto de factores económicos como regulatorios. Un entorno macroeconómico más estable podría cambiar algunos de sus usos, pero difícilmente elimine su presencia. Al mismo tiempo, un marco regulatorio más claro y consistente será clave para que el sector continúe desarrollándose de manera ordenada.

En este sentido, más que una tendencia pasajera, los criptoactivos parecen formar parte de un proceso de transformación más amplio, que redefine la forma en que las personas entienden, utilizan y gestionan el dinero en la actualidad.

BIBLIOGRAFIA

Administración Federal de Ingresos Públicos. (2022). Documento de contenido sobre criptoactivos. AFIP.

Administración Federal de Ingresos Públicos. (2023). Glosario de economía digital. AFIP.

Banco Central de la República Argentina. (2023). Informe de política monetaria: Tercer trimestre de 2023. BCRA.

Banco Central de la República Argentina. (2024). Informe monetario mensual: Octubre de 2024. BCRA.

Banco Central de la República Argentina. (2025a, 11 de abril). Inicio de la Fase 3 del Programa Económico con flexibilización cambiaria y flotación entre bandas. BCRA.

Banco Central de la República Argentina. (2025b). Régimen de bandas cambiarias. BCRA.

Banco Central de la República Argentina. (2025c). Informe de política monetaria: Cuarto trimestre de 2025. BCRA.

Banco Central Europeo. (2015). Virtual currency schemes: A further analysis. European Central Bank.

Centro de Investigación y Formación de la República Argentina. (2025). Informe sobre la situación del mercado de trabajo N.º 14. CIFRA.

Chainalysis. (2024a). The 2024 global crypto adoption index. Chainalysis.

Chainalysis. (2024b). 2024 LATAM crypto adoption: The rise of stablecoins. Chainalysis.

Comisión Nacional de Valores. (2024). Resolución General 994/2024. Boletín Oficial de la República Argentina.

Comisión Nacional de Valores. (2024). Resolución General 1025/2024. Boletín Oficial de la República Argentina.

Comisión Nacional de Valores. (2025). Resolución General 1058/2025. Boletín Oficial de la República Argentina.

Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. (2021). Fiscalidad de las criptomonedas y de la economía digital. CPCECABA.

European Central Bank. (2019). Crypto-assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures. ECB.

Fenoglietto, L. R. (2022). Criptomonedas y su vinculación con la seguridad social argentina. Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica. (2021). Guía sobre aspectos relevantes y pasos apropiados para la investigación, identificación, incautación y decomiso de activos virtuales. GAFILAT.

Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica. (2023). Guía para la regulación ALA/CFT de activos virtuales y proveedores de servicios de activos virtuales en la región del GAFILAT. GAFILAT.

Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica. (2025). Evaluación sectorial de riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo de los activos virtuales y los proveedores de servicios de activos virtuales de los países del GAFILAT. GAFILAT.

Instituto Argentino de Análisis Fiscal. (2025). Vademécum tributario argentino 2025. IARAF.

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2024). Índice de precios al consumidor (IPC). Diciembre de 2023. INDEC.

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2025). Índice de precios al consumidor (IPC). Diciembre de 2024. INDEC.

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2026). Índice de precios al consumidor (IPC). Diciembre de 2025. INDEC.

Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money. Macmillan.

Lemon. (2023). Estado de la industria crypto 2023. Lemon.

Lemon. (2024). Estado de la industria crypto 2024. Lemon.

Lemon. (2026). Estado de la industria crypto 2025. Lemon.

Mishkin, F. S. (2016). Moneda, banca y mercados financieros (11.^a ed.). Pearson.

República Argentina. (2024). Ley 27.739. Boletín Oficial de la República Argentina.

Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2010). Economía (19.^a ed.). McGraw-Hill.

The 1841 Foundation. (2024). Índice de infiernos fiscales 2024. The 1841 Foundation.

Unidad de Información Financiera. (2014). Resolución 300/2014. UIF.

Unidad de Información Financiera. (2024). Resolución 49/2024. Boletín Oficial de la República Argentina.

Universidad Nacional de San Martín. (2025). Índice de Confianza Social en la Moneda (ICSM): Informe ejecutivo de octubre de 2025. UNSAM.

Zócaro, M. (2020). El marco regulatorio de las criptomonedas en Argentina.

Zócaro, M. (2025). Manual de criptomonedas (4.^a ed. ampl. y act.). Osmar D. Buyatti.