Stablecoins respaldadas por moneda fiduciaria

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

En el modelo dominante, un emisor mantiene reservas de moneda fiduciaria y de deuda pública a corto plazo y emite tokens contra ellas en proporción de uno a uno. Los titulares que cumplen los requisitos de admisión del emisor pueden reembolsar los tokens por moneda fiduciaria a la par. Los titulares secundarios, que constituyen la mayor parte del mercado, no tienen relación directa con el emisor y dependen del arbitraje de los titulares primarios para mantener el precio de mercado a la par.

El análisis jurídico en Derecho suizo parte de la Ley de bancos (BankG/LB). El suplemento de FINMA de 2019 trató como depósito un token que confiere a su titular un derecho de reembolso en moneda fiduciaria por un valor fijo, porque el emisor acepta dinero del público y promete devolverlo. La captación de depósitos del público exige una licencia bancaria con arreglo al art. 1a BankG, o una licencia fintech con arreglo al art. 1b BankG si el total no supera los 100 millones de CHF y los fondos ni se invierten ni devengan intereses.[1] El mercado suizo respondió haciendo que las stablecoins fueran emitidas por bancos con licencia o haciendo que los emisores obtuvieran una garantía bancaria para el derecho de reembolso, lo que, con arreglo al art. 5, apdo. 3, letra f, de la Ordenanza sobre bancos, elimina la calificación de depósito.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

La FINMA Guidance 06/2024, de 26 de julio de 2024, criticó con dureza la construcción de la garantía. FINMA observó que los titulares de una stablecoin garantizada no tienen ninguna relación de cliente con el banco garante, que los deberes del banco en materia de prevención del blanqueo de capitales frente a los titulares finales no están claros y que la garantía puede fallar en la práctica porque la exposición del banco está limitada, mientras que la oferta de la stablecoin no lo está. Fijó requisitos mínimos para cualquier garantía que esté dispuesta a aceptar: la garantía debe cubrir al menos el importe íntegro de todos los tokens en circulación más un margen, cada titular debe tener un derecho directo frente al banco y el emisor debe identificar a cada titular del mismo modo en que un banco identifica a sus depositantes.[2] Este último requisito es el que más pesa. Un emisor suizo que debe identificar a cada titular no puede operar en absoluto una stablecoin libremente transferible, y en la práctica la guía ha confinado las stablecoins en francos suizos a usos de circuito cerrado e institucionales.

Desde entonces, el Consejo Federal ha avanzado hacia un régimen legal específico. Su consulta sobre la modificación de las leyes de los mercados financieros, que introduce categorías de licencia para «instituciones de instrumentos de pago» e «instituciones cripto», estuvo abierta en el primer semestre de 2026 y, si se aprueba, otorgaría a los emisores de stablecoins una licencia propia por debajo de la licencia bancaria.[3]

El enfoque de Singapur partió de la definición de dinero electrónico y desembocó en un marco a medida. El 15 de agosto de 2023, la Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera) publicó su enfoque regulatorio definitivo para las stablecoins de moneda única (single-currency stablecoins, SCS) vinculadas al dólar de Singapur o a cualquier moneda del G10 y emitidas en Singapur. El marco exige reservas mantenidas en efectivo, equivalentes de efectivo o deuda pública a tres meses de la moneda de referencia, valoradas diariamente en no menos del 100 % de los tokens en circulación, depositadas en custodios regulados y separadas de los activos propios del emisor. El emisor debe mantener un capital base equivalente al mayor de 1 millón de S$ o el 50 % de sus gastos operativos anuales, debe reembolsar a la par en un plazo de cinco días hábiles

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

desde la solicitud y debe publicar un white paper y certificaciones independientes mensuales de la reserva. Solo un emisor que cumpla estas condiciones puede denominar su token «MAS-regulated stablecoin».[4]

Para su aplicación, el marco requería legislación, y la MAS sometió a consulta en 2025 un proyecto de modificación de la Payment Services Act (PSA, la ley de servicios de pago). Según entiende el autor a la fecha de cierre, la legislación aún no había entrado en vigor, de modo que los emisores de SCS seguían operando con arreglo a los regímenes vigentes de dinero electrónico o de DPT, con el marco de la MAS como expectativa publicada.

Requisito	**Suiza (práctica de FINMA 2019/2024)**	**Singapur (marco SCS de la MAS de 2023)**	**UE (EMT de MiCA)**
Forma jurídica del emisor	Banco, titular de licencia fintech o emisor con garantía bancaria conforme	Banco o titular de licencia MPI que cumpla las condiciones SCS	Entidad de crédito o entidad de dinero electrónico
Moneda de referencia	Cualquiera; en la práctica, CHF	SGD o cualquier moneda del G10	Cualquier moneda oficial
Composición de la reserva	No prescrita por ley; se aplican las normas sobre depósitos	Efectivo, equivalentes de efectivo, deuda pública a 3 meses de la moneda de referencia	Depósitos e instrumentos de alta liquidez; mínimo del 30 % en depósitos para EMT significativos
Cobertura de la reserva	Protección íntegra del depósito o garantía íntegra	Al menos el 100 %, diariamente	Al menos el 100 %
Reembolso	Crédito de depósito a la par	A la par en un plazo de 5 días hábiles	A la par en cualquier momento, sin coste
Identificación de los titulares	Cada titular, en la vía de la garantía (FINMA 06/2024)	Clientes propios del emisor conforme a PSN02	KYC a nivel de CASP; el emisor identifica a quienes solicitan el reembolso
			Prohibidos

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Requisito	Suiza (práctica de FINMA 2019/2024)	Singapur (marco SCS de la MAS de 2023)	UE (EMT de MiCA)
Intereses a los titulares	No con licencia fintech	No regulado; las normas sobre dinero electrónico los prohíben	
Denominación	Ninguna	«MAS-regulated stablecoin»	Ninguna; notificación del white paper

Notas

1. Banking Act, SR 952.0, art. 1a (bancos) y art. 1b (personas conforme al art. 1b, la licencia fintech, con el límite de 100 millones de CHF), en la redacción dada por la Ley federal de 15 de junio de 2018, AS 2018 5247, en vigor desde el 1 de enero de 2019. Parte E, capítulo II. ↩
2. FINMA Guidance 06/2024 de 26 de julio de 2024 sobre stablecoins (FINMA-Aufsichtsmitteilung 06/2024), secciones 2 a 4 (riesgos de la construcción de garantía por defecto; requisitos mínimos; deberes del emisor en materia de prevención del blanqueo de capitales frente a cada titular). Parte E, capítulo VII. ↩
3. Consejo Federal, consulta sobre la modificación de la Banking Act y de la Financial Institutions Act para regular las stablecoins y los proveedores de servicios de criptoactivos, abierta a finales de 2025 (ficha informativa de la SIF «Stablecoins»). La consulta proponía nuevas categorías de institución de instrumentos de pago e institución cripto. Parte C, capítulo VI, y Parte E, capítulo VII. ↩
4. MAS, Response to Public Consultation on Proposed Regulatory Approach for Stablecoin-Related Activities, 15 de agosto de 2023, secciones 3 a 7 (composición y valoración de la reserva; capital; reembolso a la par en un plazo de cinco días hábiles; información; la denominación «MAS-regulated stablecoin»). Parte K, capítulo VI. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com