

# Informe semestral de 2025

JULIO DE 2025



# Índice

Índice	1
01 / Puntos clave	8
02 / Visión general	12
03 / Entorno macroeconómico y mercados	14
3.1 El tablero macroeconómico en la primera mitad de 2025: caminos divergentes e incertidumbre	14
Rendimiento económico global	15
El empleo en EE. UU. se debilita y los precios caen de forma inesperada	16
Incertidumbre en el mercado de bonos y la política fiscal	18
¿Dónde estamos en el ciclo macroeconómico?	19
Posición actual del ciclo: la «fase de desajuste» antes de un cambio	21
3.2 Políticas de los bancos centrales y la ola de liquidez	22
3.3 Choques geopolíticos y sentimiento del mercado: el papel cambiante de las criptomonedas	23
¿Una guerra comercial efímera?	23
El mundo multipolar: un motor a largo plazo para los criptoactivos	26
04 / Bitcoin	28
4.1 Métricas clave	28
Dominio del bitcoin	29
Rendimiento frente a los activos tradicionales	30
ETF en spot	32
4.2 Adopción corporativa de BTC	34
4.3 Ecosistema de Bitcoin	36
Escalabilidad	36
BTCFi	37
Activos nativos y estándares de tokens	38
Mineros y MEV emergente	42
Líneas de desarrollo	43
05 / Capa de Protocolo	44
5.1 Ethereum	45
Una nueva fase para la demanda institucional de ETH	46
Actualización de Pectra	48
Reestructuración estratégica y dirección	51
Fusaka para finales de año	53
Capa 2	54
5.2 Solana	60
Actividad DeFi continuada	62
Aplicaciones de consumo y uso en el mundo real	63
Aceptación de las TradFi e impulso institucional	64
Resiliencia de la red y preparación para Firedancer	65
5.3 BNB Chain	66
Avance de las DeFi	66
Impulso a los incentivos del ecosistema	67

Narrativas en expansión: monedas meme, RWA, IA	68
Seguridad y mitigación del MEV	69
Escalado de red: opBNB	69
Capa de datos: BNB Greenfield	70
Mejoras clave: Pascal, Lorentz y Maxwell	71
5.4 Otros	72
Avalanche	72
Sui	72
Tron	73
Cardano	74
The Open Network (TON)	74
06 / Finanzas descentralizadas	75
6.1 El panorama general	75
Tendencias y narrativas clave	76
6.2 Análisis de los distintos subsectores	79
Exchanges descentralizados: volúmenes récord y cambios en el mercado	80
Préstamos: nuevos récords impulsados por la demanda institucional	84
Economía de stake: restake y derivados líquidos	87
Activos del mundo real: un puente en construcción hacia las TradFi	89
Mercados de predicción: progresos revolucionarios	93
6.3 Perspectivas: catalizadores y posibles riesgos	97
07 / Stablecoins	98
7.1 Visión general	98
7.2 El duopolio	101
USDT de Tether	101
Potencia económica	104
Infraestructura: el lanzamiento de Plasma	105
USDC de Circle	105
Una salida a bolsa histórica	108
Expansión de mercado y producto	109
Ventaja normativa y crecimiento impulsado por el cumplimiento de las normativas	109
7.3 Grandes desarrollos institucionales: las stablecoins llegan al público general	110
Sector bancario: tokens de depósito y liquidación interbancaria	110
Gigantes minoristas: las stablecoins como disruptor de los pagos	111
Procesadores de pagos y fintech: infraestructura y reparto	111
7.4 Regulación de las stablecoins: legitimidad gracias a la claridad jurídica	112
Estados Unidos: la Ley GENIUS	112
Europa: la normativa MiCA	113
Asia y otras jurisdicciones	113
Implicaciones estratégicas: una nueva era de madurez para las stablecoins	114
08 / Criptomonedas para los consumidores	115
8.1 Billeteras e interfaces	115
Superaplicaciones de la Web3 y neobancos	115
Billetera de Binance	116
UR de Mantle	117
Abstracción de cuentas y experiencia de usuario en las billeteras	118

8.2 Tokens no fungibles y videojuegos	120
NFT	120
Juegos	122
8.3 Redes sociales, estilo de vida y utilidad	122
Protocolos sociales descentralizados	123
8.4 Monedas meme	124
\$TRUMP y \$MELANIA	124
PUMP.Fun	126
09 / Tecnología vanguardista	128
9.1 Inteligencia artificial	128
IA aplicada a las finanzas descentralizadas (DeFAI)	128
La pila de la DeFAI: capas centrales y arquitectura	130
Virtuals Protocol: capa de coordinación de IA	131
Wayfinder: herramientas de navegación para agentes de IA	132
Futuro	133
9.2 IA física descentralizada (DePAI)	134
Las siete capas de la DePAI	134
Principales impulsores tecnológicos	135
Entorno de la robótica	136
NRN Agents: una plataforma de agentes de IA	137
Xmaquina: acceso democratizado a la robótica	137
Peaq: infraestructura de la economía de las máquinas	138
Próximas tendencias clave	138
9.3 Ciencia descentralizada (DeSci)	139
Principios clave de la DeSci	140
VitaDAO: investigación sobre la longevidad impulsada por la comunidad	141
Protocolo Bio: infraestructura biotecnológica abierta	142
Molecule: financiación descentralizada en biotecnología	142
LabDAO: coordinación de laboratorios en la cadena	142
Desafíos a los que se enfrenta la DeSci	143
10 / Adopción institucional	145
10.1 De la adopción a la implementación	145
10.2 Tokenización y activos del mundo real	147
Financiación comercial tokenizada	147
Capital tokenizado	148
10.3 Pagos	150
11 / Regulación y política	153
11.1 Estados Unidos: de la regulación con observancia a la claridad legislativa	154
Nueva dirección y filosofía	154
Proyectos de ley de referencia y vías hacia la claridad	155
Divergencia en el rendimiento de los activos	155
11.2 Unión Europea: marco MiCA y fricciones del mercado	156
Reorganización del mercado de las stablecoins	156
11.3 Asia: Centros divergentes y panorama regional	157
Hong Kong: enfoque de puertas abiertas	157
Singapur: fuertes medidas contra el arbitraje regulatorio	157

Otras jurisdicciones clave en Asia	157
11.4 Esfuerzos de coordinación mundial	158
12 / Temas para el segundo semestre de 2025	159
13 / Referencias	165
14/ Nuevos informes de Binance Research	169
Acerca de Binance Research	170
Recursos	172

# 01 / Puntos clave

- Después de un notable crecimiento del 96,2 % en 2024, los mercados de criptomonedas han asistido a un aumento modesto durante la primera mitad de 2025, con una capitalización de mercado total que ha crecido un 1,99 % en lo que va del año. El mercado sufrió una caída del 18,61 % en el primer trimestre, seguida de una recuperación del 25,32 % en el segundo trimestre, lo que marcó una ligera ganancia en general para los primeros seis meses de 2025. En la primera mitad de 2025, los mercados se enfrentaron a una volatilidad significativa, hecho que vino impulsado por los anuncios sobre aranceles y las tensiones geopolíticas crecientes.
- Las principales economías y sus bancos centrales tomaron caminos considerablemente distintos durante el primer semestre de 2025, lo que creó un entorno volátil pero rico en oportunidades para los cryptoactivos. El panorama global se caracterizó por una desaceleración gradual en la economía de EE. UU. y un inesperado alivio de la inflación, mientras que China desafiaba las expectativas con un fuerte crecimiento del PIB del 5,4 % en términos interanuales en el primer trimestre, lo que refleja el impacto positivo de sus medidas de estímulo. Esta divergencia económica estuvo aún más marcada por un fuerte aumento de liquidez, ya que la oferta monetaria combinada de EE. UU., China, Europa y Japón aumentó en 5,5 billones de USD, el mayor aumento en seis meses en los últimos cuatro años, impulsado principalmente por la relajación de las políticas monetarias externas a una Reserva Federal de EE. UU. dura pero en pausa. Por si esta complejidad no fuera suficiente, se vivieron situaciones geopolíticas dramáticas, subrayadas por una breve pero intensa guerra comercial entre EE. UU. y China que hizo que los aranceles subieran un sorprendente 145 %, aunque finalmente se flexibilizaron. En medio de este convulso entorno, Bitcoin mostró su naturaleza cambiante: se comportó menos como un «refugio seguro» y más como un activo de beta alta, pero aun así ofreció una impresionante rentabilidad del +13 % en lo que va del año, cifra que supera a la mayoría de los índices bursátiles tradicionales. Vemos el ciclo de precios de Bitcoin como un indicador avanzado para el ciclo de fabricación a nivel mundial de ocho a doce meses, lo que sugiere que el segundo semestre de 2025 podría brindar más oportunidades.
- El rendimiento de Bitcoin en la primera mitad de 2025 refleja su continua maduración como un activo macro clave y favorito de las instituciones. Con una capitalización de mercado superior a 2 billones de USD y un dominio máximo del mercado de criptomonedas con el 65,1 % (su nivel más alto en más de cuatro años), BTC sigue siendo uno de los activos con mejor rendimiento a nivel global y, en lo que va del año, ofrece una importante rentabilidad que llega a los dos dígitos, incluso en un contexto de volatilidad macroeconómica. Los ETF de BTC de spot se han convertido en un motor estructural vital, al atraer flujos institucionales constantes y transformar significativamente las dinámicas del mercado. La adopción corporativa también ha asistido a un crecimiento significativo, con unos holdings que alcanzaron un total de 848 100 BTC entre más de 140 empresas, ya que la claridad normativa y unas normas de contabilidad favorables aumentaron la confianza. Mientras tanto, el modelo económico de Bitcoin está evolucionando: las soluciones de escalado nativas han logrado avances notables, las DeFi de Bitcoin (BTCFi) siguen conformando un

importante caso de uso en cadena, con un valor total bloqueado (TVL) por encima del 550 % en términos interanuales, aunque los estándares de tokens en cadena han experimentado una disminución en la actividad especulativa. A pesar de la reducción de la actividad en la cadena base y las comisiones de transacción, la seguridad de la red y las tasas de hash siguen siendo sólidas, lo que pone de relieve la resiliencia de la red de Bitcoin.

- Los principales protocolos de capa 1 (L1) se encontraron con caminos de crecimiento distintos: Ethereum mantuvo su dominio a pesar de las presiones en los precios, impulsado por unas potentes entradas institucionales, actualizaciones satisfactorias como Pectra y una destacada actividad por parte de los desarrolladores. Solana mantuvo un alto rendimiento en términos de transacciones, despertó interés institucional y mejoró la fiabilidad de la red antes del lanzamiento de Firedancer. BNB Chain asistió a un récord de actividad como exchange descentralizado (DEX); se expandió a las monedas meme o memecoins, activos del mundo real (RWA) y aplicaciones de IA; y disfrutó de mejoras de rendimiento como Pascal o Maxwell. Mientras tanto, Avalanche aceleró la adopción de subredes empresariales, Sui más que duplicó su TVL en términos de finanzas descentralizadas (DeFi) y flujos de stablecoins, Tron reforzó su papel como una capa clave para la liquidación de stablecoins, y TON ahondó en su integración estratégica con Telegram.
- Para las capas 2 de Ethereum (L2), el primer semestre de 2025 ha entrañado más complejidades. Asistimos a señales de saturación del mercado, caminos de crecimiento divergentes, competencia modular en auge y una «carrera armamentística por las comisiones de blob» que pusieron a prueba la durabilidad de la liquidez, sobre todo a medida que el debate sobre la captura de valor de la capa base de Ethereum creció. Los rollups optimistas mantuvieron el liderazgo en términos de liquidez y participación de usuarios, ámbito en el que destacan Base y Arbitrum por la generación sostenible de comisiones, mientras que los rollups de conocimiento cero (ZK) consiguieron avances técnicos reales en costes de los demostradores, pero siguen estando atrás en TVL y retención. No obstante, la fragmentación persistente y el progreso mixto en la descentralización de los secuenciadores y la preparación para la etapa 2 mantienen la madurez a largo plazo en un estado de cambio constante. Ahora, las L2 deben demostrar que pueden ofrecer una economía sostenible, que no dependa en exceso de los incentivos, y una descentralización creíble, aun cuando actualizaciones de Ethereum como Fusaka y PeerDAS impulsan la escalabilidad.
- El sector de las DeFi demostró una madurez y resiliencia significativas y su motor de crecimiento pasó de la especulación interna a la adopción institucional y la integración de activos del mundo real (RWA). Mientras que el TVL se estabilizó en unos 151 500 millones de USD, el número de usuarios activos mensuales aumentó un 240 % en términos interanuales, y la proporción del volumen de trading en spot de los DEX alcanzó una cifra récord del 29 %, lo que indica un fuerte crecimiento en el número de usuarios y un cambio estructural en la cuota de mercado. Durante este periodo, el restake, liderado por EigenLayer, se convirtió en una piedra angular importante del ecosistema, mientras que los mercados de predicción lograron progresos gracias a la asociación entre Polymarket y el gigante de las redes sociales, X. En general, las DeFi están en transitando hacia una fase de crecimiento sostenible apoyada por el valor en el mundo real, pero aún se enfrenta a importantes riesgos sistémicos y desafíos en materia de seguridad.

- El sector de las stablecoins experimentó un crecimiento significativo en el primer semestre de 2025, con una capitalización de mercado total que superó los 250 000 millones de USD, con lo que marcó nuevos máximos históricos. Tether (USDT) mantuvo su posición dominante con una capitalización de mercado de entre 153 000 y 156 000 millones de USD, mientras que el USDC de Circle destacó como la stablecoin de crecimiento más rápido. Este token casi duplicó su suministro hasta alcanzar los 61 500 millones de USD y aumentó su cuota de mercado del 20 % a más del 25 %. La actividad en la cadena también aumentó y se registraron más de 7 billones de USD en términos de volumen de transacciones de stablecoins ajustado en las principales blockchains, lideradas por Tron, Ethereum y Solana. La claridad normativa desempeñó un papel clave en el aumento de la confianza institucional, especialmente con la aprobación de la Ley GENIUS por parte del Senado de EE. UU. y la aplicación de las normas de la MiCA en la UE, lo que posicionó a las stablecoins como herramientas cada vez más reconocidas para los pagos, las remesas y las liquidaciones en cadena. En general, el primer semestre de 2025 marcó un punto de inflexión en la evolución de las stablecoins, de primitivas nativas de las criptomonedas a una infraestructura financiera común.
- El primer semestre de 2025 puso de relieve una creciente bifurcación en la trayectoria de las criptomonedas: mientras la adopción institucional se vio acelerada gracias a la claridad normativa y la integración de stablecoins, la capa de consumo siguió conformado una vanguardia de innovación fundamental, aunque más caótica. La actividad en cadena se vio cada vez más influenciada por productos que priorizaban la usabilidad, la cultura y la inmediatez: las billeteras se convirtieron en «superaplicaciones», las DeFi se fusionaron con los bancos digitales de fiat, y los juegos casuales y las monedas meme captaron la atención del público general. Aunque las criptomonedas de consumo a menudo se ven eclipsadas por las narrativas institucionales, estas siguen siendo el espacio donde se prueban nuevos comportamientos, se acuñan momentos para la cultura y se crean los canales de usuarios. A medida que la infraestructura madura, mantener el impulso en el ámbito del consumidor, gracias a productos intuitivos, una incorporación con poca fricción y experiencias con las que se identifiquen emocionalmente, sigue siendo vital para garantizar que la promesa de las criptomonedas a largo plazo se extienda más allá del ámbito financiero hacia la vida cotidiana.
- La convergencia de las tecnologías descentralizadas con la inteligencia artificial y la infraestructura del mundo real está impulsando una nueva ola de innovación en el ecosistema de la blockchain. La inteligencia artificial en finanzas descentralizadas (DeFAI) se presenta como un avance importantísimo al integrar agentes de IA autónomos en protocolos de DeFi para optimizar el trading, los préstamos y la gobernanza en tiempo real. Al mismo tiempo, las redes de infraestructura física descentralizada (DePIN) están ampliando el alcance de blockchain a los servicios y activos del mundo real (RWA) al permitir la propiedad y la gestión de infraestructura física descentralizadas y, a su vez, servir como apoyo para los avances en el ámbito de la inteligencia artificial física descentralizada (DePAI) y la ciencia descentralizada (DeSci). En conjunto, estos dominios interconectados representan un cambio de paradigma hacia una economía digital descentralizada, impulsada por IA y gobernada por la comunidad, que conecta mundos virtuales y físicos.

- En 2025, el ecosistema de la blockchain y las criptomonedas alcanzó un nuevo nivel de madurez que se vio caracterizado por la adopción en empresas de todos los tamaños, desde compañías que figuran en la Fortune 500 hasta pymes, y una firme confianza por parte de los inversores institucionales. Esta adopción generalizada está impulsando la innovación y expandiendo los casos de uso mucho más allá del comercio minorista, como la transparencia en la cadena de suministro, los pagos transfronterizos, las integraciones de las DeFi, la identidad digital y la tokenización de los activos del mundo real.
- El panorama normativo de las criptomonedas a nivel mundial experimentó cambios significativos, marcados por unos movimientos estratégicos favorables a las criptomonedas en EE. UU. tras la investidura de Donald Trump como presidente. Al mismo tiempo, Europa está implementando medidas más estrictas en materia de cumplimiento para las criptomonedas, mientras que Asia presenta un entorno normativo lleno de contrastes, con Hong Kong fomentando la innovación a través de licencias abiertas e incentivos fiscales y Singapur imponiendo medidas de cumplimiento rigurosas, lo que está provocando una migración en el sector. También han avanzado las iniciativas a nivel mundial orientadas a la estandarización de la transparencia fiscal y la mejora de la cooperación normativa transfronteriza.
- De cara al segundo semestre de 2025, nos interesan especialmente diez temas clave, en los que anticipamos avances importantes a lo largo del año. Estos temas abarcan diversas narrativas y sectores, como los relacionados con el entorno macroeconómico, las políticas y normativas, el ecosistema de Bitcoin, las stablecoins y los RWA, entre otros.

## 02 / Visión general

Tras un aumento del 96,2 % en 2024, los mercados de criptomonedas experimentaron un ligero incremento en la primera mitad de 2025, con una subida de la capitalización total del mercado de un 1,99 % en lo que va del año. En el primer trimestre, la capitalización de mercado cayó un 18,61 %, mientras que el segundo trimestre se recuperó un 25,32 %, lo que supone una ligera ganancia para el primer semestre de 2025.

**Figura 1. La capitalización total del mercado de las criptomonedas ha aumentado un 1,99 % en lo que va de año**



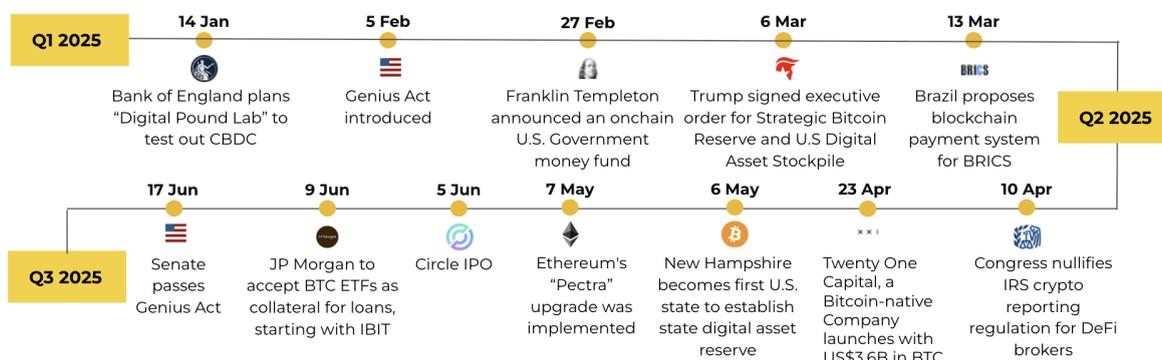
Fuente: Coingecko, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Las favorables condiciones macroeconómicas, impulsadas por el primer recorte de las tasas de interés desde 2020 por parte de la Reserva Federal estadounidense en septiembre, reavivaron el ánimo de los inversores en los últimos meses de 2024, lo que hizo que activos de riesgo como el capital y las criptomonedas alcanzaran nuevos máximos. Tras las elecciones presidenciales de EE. UU. en noviembre, la confianza de los inversores se vio aún más reforzada, ya que anticipaban cambios normativos favorables para los activos digitales, lo que impulsó la capitalización total del mercado de las criptomonedas por encima de los 3 billones de USD por primera vez desde 2021.

El optimismo inicial de principios de 2025 se vio moderado por la inflación persistente y unos datos económicos débiles, lo que retrasó los recortes esperados en los tipos. Además, las tensiones geopolíticas y los aranceles universales impuestos por el presidente Trump en abril aumentaron aún más la incertidumbre e influyeron en el sentimiento del mercado. El mercado se recuperó tras una pausa en los aranceles y una mayor claridad normativa en torno a las stablecoins y las DeFi, lo que aumentó la confianza de los inversores en los activos digitales.

En la primera mitad del año, distintas narrativas ganaron impulso, **incluidos vehículos de inversión en Bitcoin, stablecoins, agentes de IA y RWA tokenizados.**

**Figura 2. Cronología de eventos destacados en la primera mitad de 2025**



Fuente: Binance Research, a 30 de junio de 2025

De cara al futuro, seguimos de cerca la evolución de las políticas monetarias a nivel global, las novedades en torno a los aranceles comerciales, la participación de las instituciones en el sector de las criptomonedas, la creciente convergencia de las criptomonedas y la inteligencia artificial, y la aparición y el resurgimiento de narrativas de mercado específicas de las criptomonedas. Además, tras el éxito de Circle, anticipamos una oleada de nuevas OPI de criptomonedas en un futuro cercano.

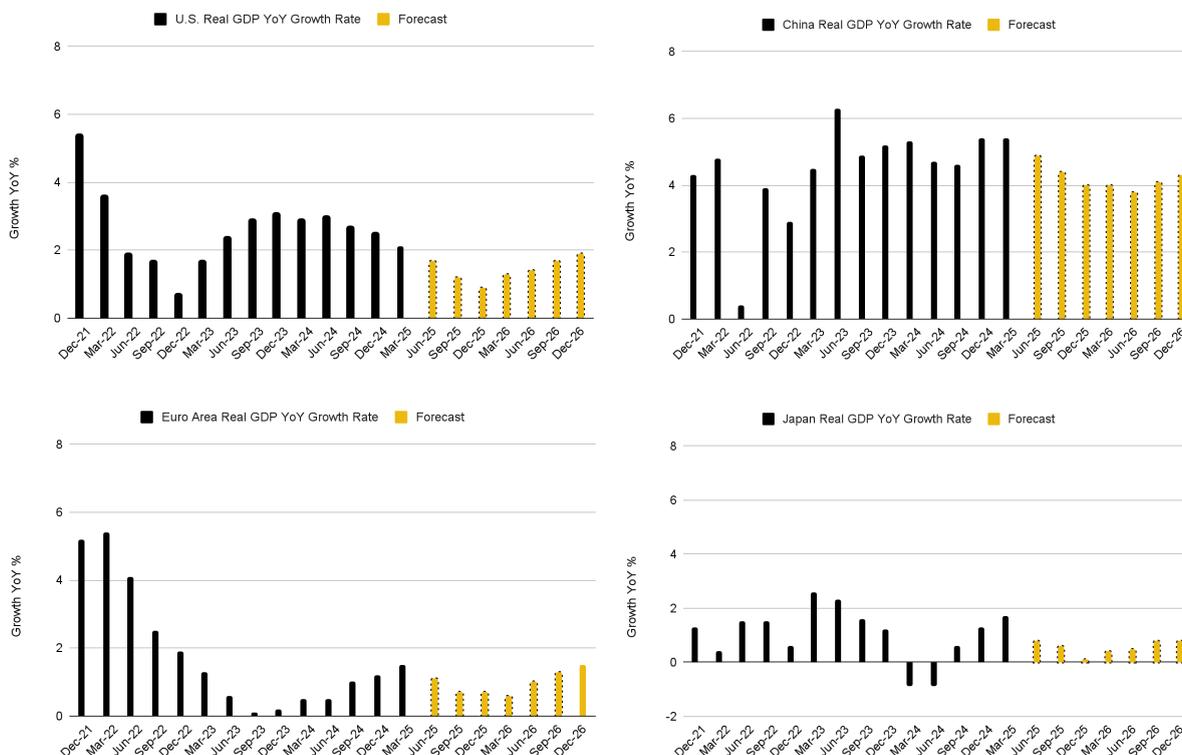
# 03 / Entorno macroeconómico y mercados

En la primera mitad de 2025, el panorama macroeconómico global se caracterizó por una «gran divergencia». Las principales economías han seguido caminos de políticas monetarias muy diferentes, lo que, en conjunto con unos choques geopolíticos inesperados, ha creado un telón de fondo complejo para el mercado de las criptomonedas. Este informe revisará y analizará el mercado de las criptomonedas desde cuatro perspectivas: la macroeconomía, las políticas monetarias, la geopolítica y las políticas normativas.

## 3.1 El tablero macroeconómico en la primera mitad de 2025: caminos divergentes e incertidumbre

La primera mitad de 2025 estuvo marcada por una nada desdeñable «gran divergencia» en la macroeconomía mundial. Unas trayectorias de políticas monetarias divergentes entre las principales economías y los choques geopolíticos inesperados provocaron un entorno complejo para el mercado de las criptomonedas. Primero, la liquidez a nivel mundial se vio restringida y más adelante se relajó, al detener la Reserva Federal de EE. UU. la reducción de su balance, lo que supuso un impulso para los activos de riesgo.

Figura 3. Rendimiento del PIB trimestral del G4 y previsiones para el mercado



Fuente: Tradingeconomics, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Los cuatro gráficos anteriores muestran la tasa de crecimiento del PIB real interanual (barras negras) y las previsiones (barras amarillas) para EE. UU., China, la eurozona y Japón, respectivamente.

## Rendimiento económico global

En la primera mitad de 2025, las principales economías mostraron tendencias divergentes: EE. UU. asistió a una desaceleración gradual, China superó las expectativas y la eurozona y Japón crecieron de manera constante.

- **Estados Unidos:** tras una contracción técnica intertrimestral en el primer trimestre de 2025, se espera que la economía estadounidense experimente su cuarta desaceleración trimestral consecutiva en términos de crecimiento del PIB interanual para el segundo trimestre. El mercado anticipa que esta tendencia de desaceleración continuará durante el resto del año, sobre todo debido al aumento de las importaciones (un aspecto negativo para la contabilidad del PIB) y la reducción del gasto público.
- **China:** la segunda economía más grande del mundo creció un 5,4 % interanual en el primer trimestre, cifra que superaba las expectativas del mercado a pesar de los desafíos internos. Esto se debió en gran parte al fuerte crecimiento de las exportaciones y a las señales de que las medidas de estímulo fiscal y monetario están comenzando a tener efecto. Sin embargo, la base de esta recuperación sigue siendo inestable. Las presiones deflacionarias persisten, con una caída del índice de precios de consumo (IPC) del 0,1 % en términos interanuales en mayo por cuarto mes consecutivo. Sin presión sobre los precios, el mercado espera que China aumente las medidas de estímulo para mantener el crecimiento, lo que supone una buena noticia para el mercado de las criptomonedas.
- **Eurozona:** el PIB vivió una aceleración por tercer trimestre consecutivo, sustentado por el consumo y las inversiones.
- **Japón:** la economía se recuperó de una contracción anterior, pero todavía se enfrenta a una demanda interna débil y a presiones en las exportaciones.

En vistas al futuro, el mercado se muestra ligeramente cauteloso. Wall Street espera que el crecimiento económico en las principales economías se desacelere durante la segunda mitad del año y no se espera su recuperación hasta el año que viene. La imagen económica de unos EE. UU. más débil y países no estadounidenses ligeramente más fuertes en la primera mitad podría ser una distorsión temporal resultado de los choques externos (aranceles de EE. UU.), más una señal de recuperación sostenible. La amenaza de aranceles por parte de EE. UU. provocó el pago adelantado de exportaciones por parte de los importadores estadounidenses y fabricantes en el extranjero para evitar pérdidas. En lo sucesivo, tanto si la guerra comercial se apacigua (lo que podría hacer que el efecto de los pagos anticipados desaparezca) como si se intensifica (lo que perjudicaría aún más a las exportaciones), se espera un debilitamiento económico.

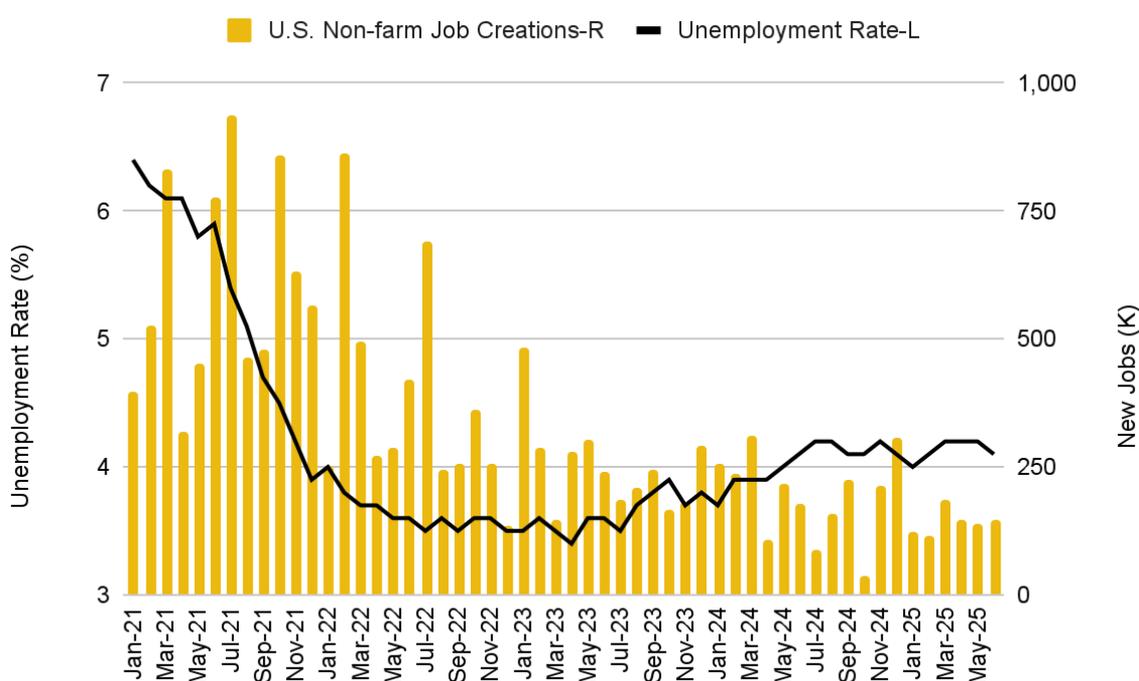
Sin embargo, es importante señalar que estas expectativas ya podrían estar reflejándose en el mercado. Los datos actuales sobre precios, el consumo y los salarios no presentan un deterioro significativo. Por lo tanto, es posible que el sentimiento cambie gradualmente desde una posición excesivamente pesimista y, a medida que se publiquen más datos, la

confianza del mercado podría verse fortalecida, lo que sustentaría un repunte continuo en los precios de los activos.

## El empleo en EE. UU. se debilita y los precios caen de forma inesperada

Los dos tipos de datos económicos de EE. UU. que más influyen en los precios de los activos, el empleo y los precios, presentaron resultados heterogéneos en la primera mitad del año.

**Figura 4. El mercado laboral de EE. UU. muestra resiliencia, pero la tendencia se está debilitando**

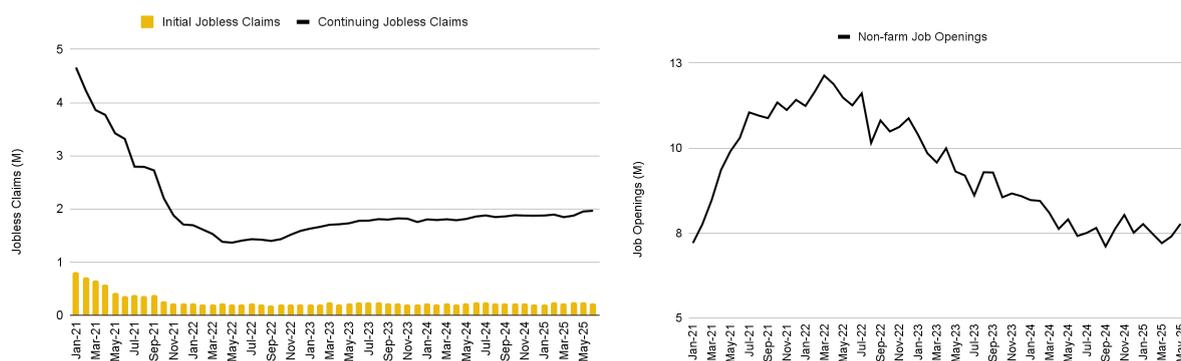


Fuente: Tradingeconomics, Binance Research, a 30 de junio de 2025

El mercado laboral de EE. UU. muestra un enfriamiento gradual y moderado. En junio, la tasa de desempleo se mantuvo estable, en torno al 4,1 %, cifra que es igual al nivel más alto desde noviembre de 2021, pero sigue por debajo de la media de 10 años del 4,7 %. Las nóminas no agrícolas siguieron aumentando, aunque con una tendencia a la baja, con una media de 143 000 al mes durante los últimos seis meses, una cifra ligeramente inferior a la media de 10 años de 160 000. El crecimiento reciente se ha concentrado en sectores específicos como la salud, el ocio o la hostelería.

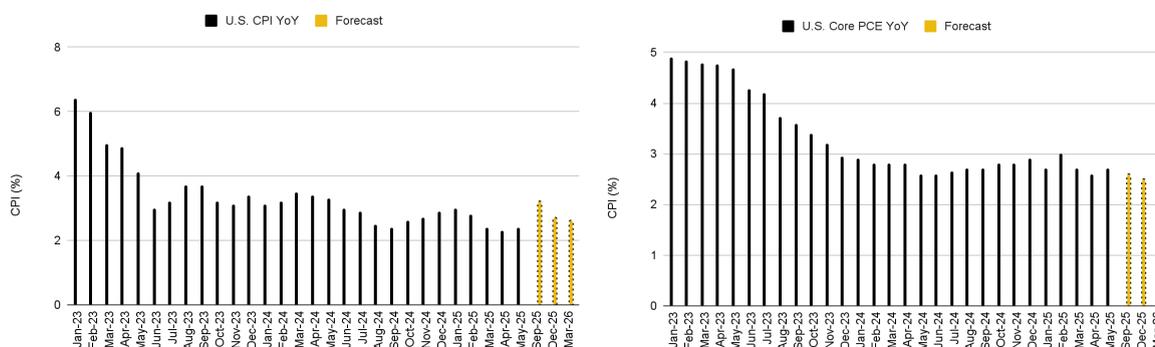
Cabe destacar que el desempleo a largo plazo ha aumentado lentamente hasta su nivel más alto desde noviembre de 2021, las ofertas de trabajo se encuentran en su nivel más bajo desde 2011 y la tasa de participación en la fuerza laboral ha caído hasta el 62,3 %, lo que indica una mayor dificultad para encontrar trabajo.

**Figura 5. En EE. UU., el desempleo continuo aumenta mientras que las ofertas de trabajo disminuyen**



Fuente: Tradingeconomics, Binance Research, a 30 de junio de 2025

**Figura 6. La persistencia de la inflación está disminuyendo**



Fuente: Tradingeconomics, Binance Research, fecha de 30 de junio de 2025

**El índice de precios de consumo (IPC) muestra una tendencia a la baja continua pero lenta.** En los 12 meses anteriores a mayo, el IPC general aumentó un 2,4 %, mientras que el IPC subyacente (sin incluir alimentos y energía) creció un 2,7 %. La persistencia de la inflación en el ámbito de la vivienda (+3,9 % interanual) y la inflación en los servicios sigue siendo una preocupación clave para los legisladores. Además, debido a un retraso de entre dos y seis meses en el impacto de los aranceles dependiendo del sector, el mercado espera que la inflación pueda repuntar durante la segunda mitad del año.

El mercado cree que el riesgo actual proviene más del «miedo» a la inflación (que no se han materializado) que de la inflación real, lo que hace que la Reserva Federal de EE. UU. sea incapaz de recortar los tipos a pesar del paulatino crecimiento. La mayoría de los trabajadores del FOMC tienen miedo de que los aranceles puedan llevar a un aumento de la inflación, pero tienden a verlo como un choque a nivel de precios único en lugar de una presión inflacionaria a largo plazo. Por lo tanto, **a medida que pase el tiempo, sobre todo de julio a septiembre, si los datos de inflación no aumentan como temen estos trabajadores o solo crecen moderadamente,** la probabilidad de que la Reserva recorte los tipos dos o más veces en el cuarto trimestre podría aumentar significativamente.

## Incertidumbre en el mercado de bonos y la política fiscal

Figura 7. Los spreads en el rendimiento del Tesoro de EE. UU. siguen siendo elevados



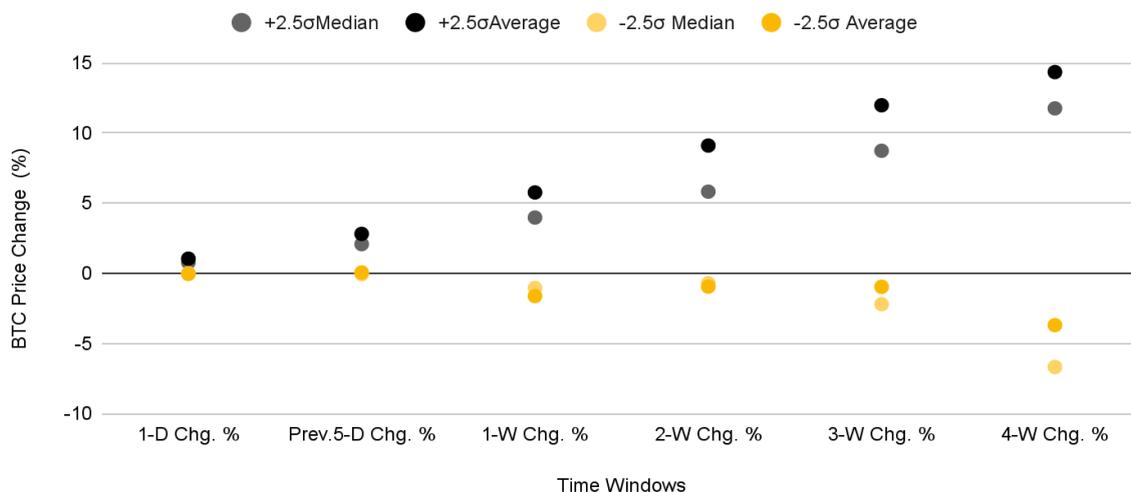
Fuente: Tradingview, Binance Research, a 30 de junio de 2025

La política fiscal y el mercado de bonos son factores clave que influyen en el movimiento conjunto de los principales tipos de activos. Los rendimientos del mercado de bonos siguen siendo altos y la previsión de un déficit creciente por la «One, Big, Beautiful Bill» ha hecho que el spread a largo y corto plazo se mantenga en cifras elevadas. Se prevé que la versión del proyecto de ley aprobada por la Cámara el 22 de mayo aumente el déficit base en 2,4 billones de USD durante los próximos 10 años<sup>(6)</sup>, o 3 billones de USD si se incluyen los pagos de los intereses. Esto requeriría un promedio de 300 000 millones de USD en ingresos anuales por aranceles para compensar, lo que implicaría la inevitabilidad de los aranceles. **Es posible que la tasa impositiva efectiva actual de entre el 16 y 17 % deba mantenerse para evitar una expansión significativa del déficit<sup>(7)</sup>.**

Debido a que la ley implica aumentar el techo de la deuda, la «fecha X» proyectada por el Tesoro en agosto establece un plazo para la votación. Para incurrir en incumplimientos, la ley debe aprobarse antes de que el Congreso entre en pausa a finales de julio.

Cabe destacar que, a pesar del aumento de los aranceles, la «**One, Big, Beautiful Bill**» también incluye créditos y recortes fiscales que podrían agilizar la inversión empresarial. Siempre que los aranceles no sufran cambios extremos, los catalizadores positivos como los recortes fiscales y las reducciones de los tipos irán surgiendo de forma gradual en el tercer y cuarto trimestre, lo que podría compensar parte de la incertidumbre del mercado. Sin embargo, si el Congreso limita las propuestas de recortes fiscales (algo poco probable), podríamos asistir a un desarrollo negativo.

**Figura 8. Rendimiento de BTC por debajo de las desviaciones de  $\pm 2,5\sigma$  en el spread del Tesoro de EE. UU. a 10 años-2 años**

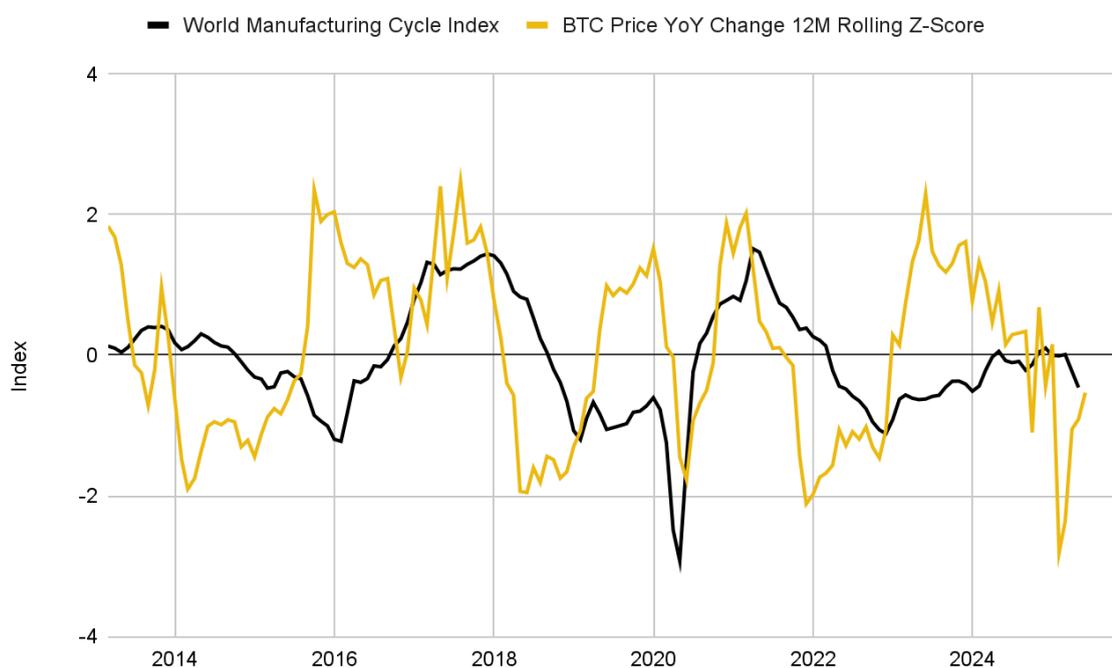


Fuente: Tradingview, Binance Research, a 30 de junio de 2025

El análisis histórico muestra que un aumento en el spread suele ser beneficioso para Bitcoin. Aunque los escenarios de un «bull steepening» y un «bear steepening» deben tratarse de forma distinta, ambas situaciones representan un posible alivio monetario, una mejora en la liquidez o expectativas de crecimiento/inflación que son positivas para BTC. Sin embargo, si el spread se amplía debido a un aumento en las primas de riesgo (por ejemplo, por preocupaciones sobre una inflación descontrolada, déficits fiscales o una venta masiva de bonos a largo plazo), este será un reflejo de la ansiedad del mercado y podría ser perjudicial para Bitcoin. Por este motivo, los inversores en criptomonedas deben prestar atención a la evolución en el ámbito fiscal.

## ¿Dónde estamos en el ciclo macroeconómico?

**Figura 9. BTC es un indicador anticipado del ciclo comercial macroeconómico a nivel global**



Fuente: FRED, Binance Research, a 30 de junio de 2025

El ciclo de precios de Bitcoin, como clase de activos emergente, está lejos de ser un evento aislado, sino que **se relaciona estrechamente con el ciclo comercial macroeconómico global**. Comparamos el índice del ciclo manufacturero mundial, un indicador macroeconómico que representa la salud de la economía global real, con la puntuación estándar móvil del precio de BTC. Esta puntuación estándar mide cuánto se desvía el cambio porcentual interanual en el precio de Bitcoin de su media de 12 meses, lo que se puede entender como la «aceleración» o «tracción» del movimiento de precios de Bitcoin.

Al observar los datos desde 2012, las dos series muestran una correlación positiva significativa en sus ciclos macroeconómicos, pero Bitcoin lidera la economía real en aproximadamente entre 8 y 12 meses. Por lo tanto, aunque no podemos predecir el precio de Bitcoin a partir de datos macroeconómicos, podemos utilizar los BTC para prever el sentimiento económico futuro.

Una posible explicación es que Bitcoin, como uno de los activos «beta» más sensibles a la liquidez global, refleja los primeros cambios en la liquidez macroeconómica global y el apetito de riesgo de los inversores. Posteriormente, poco a poco se forma un consenso en el mercado sobre las políticas futuras que comienza a reflejarse en una gama más amplia de activos financieros (acciones, bonos, mercados de crédito). Las condiciones financieras comienzan a cambiar sustancialmente hacia un alivio o hacia un endurecimiento. Después de un retraso de varios trimestres, estos cambios en el panorama financiero afectan en algún momento a los costes de financiación corporativa, los volúmenes de pedidos y la disposición a producir, y estos cambios fundamentales se reflejan en los datos del PMI.

## Posición actual del ciclo: la «fase de desajuste» antes de un cambio

De acuerdo con el modelo anterior, en estos momentos estamos en una clásica «fase de desajuste», donde el indicador adelantado ha tocado fondo y está recuperándose, mientras que el indicador rezagado aún busca el mínimo.

- **Indicador adelantado (puntuación estándar de BTC):** alcanzó el mínimo de este ciclo en febrero de 2025 (aproximadamente, -2,8). Desde entonces, el indicador ha comenzado a recuperarse inequívocamente. Para junio de 2025, se había recuperado hasta el -0,53. Esto sugiere que, en la vanguardia de los mercados de capital, lo peor ha pasado, la liquidez se está recuperando y vuelve el apetito por el riesgo.
- **Indicador rezagado (PMI global):** el PMI se mantuvo en una zona de contracción negativa en la primera mitad de 2025 (p. ej., -0,58 en junio). Esto se ajusta perfectamente a la predicción de nuestro modelo: refleja el débil impulso de BTC que comenzó hace 12 meses, a mediados de 2024. El PMI sigue flotando en la zona baja y aún no ha mostrado signos fuertes de recuperación.

Por lo tanto, estamos en lo peor del ciclo económico global. Usando el efecto principal del modelo, podemos inferir que el ciclo económico global puede seguir tocando fondo hasta alrededor de finales de 2025 o el primer trimestre de 2026, antes de comenzar un claro ciclo de recuperación ascendente que durará varios trimestres. Por tanto, durante los próximos entre seis y nueve meses, podríamos asistir a una debilidad continua en los datos del PMI, es posible que incluso con valores más bajos, pero esta será la «última caída» de esta recesión.

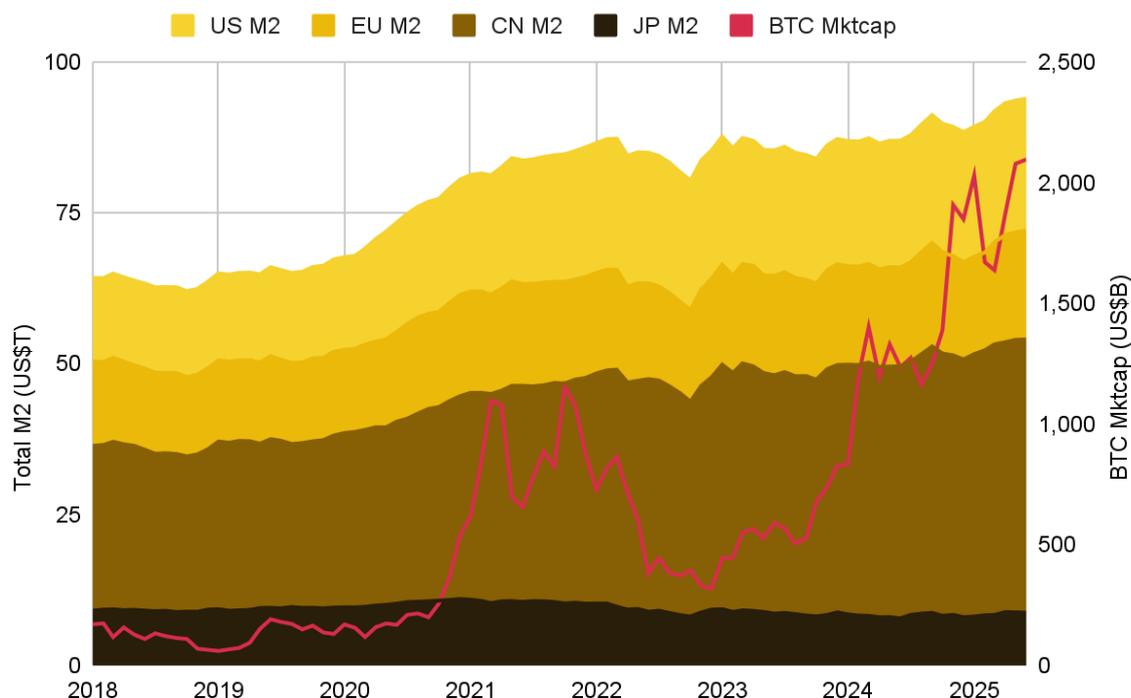
### Posicionamiento del mercado

Esta «fase de desajuste» es, a menudo, la mejor oportunidad para posicionarte estratégicamente. El indicador anticipado ha comenzado a recuperarse, pero la debilidad en los datos económicos ofrece a los inversores la oportunidad de comprar activos de calidad a precios relativamente bajos.

El modelo sugiere que el próximo año será clave para pasar poco a poco de una postura defensiva a una ofensiva. Aunque puede haber volatilidad antes de que termine el año, a medida que las expectativas de una recuperación económica se fortalezcan para 2026, los activos que se correlacionan de forma positiva con el ciclo económico (acciones cíclicas, materias primas, Bitcoin, etc.) pueden presentar un rendimiento mejor. Históricamente, Bitcoin ha obtenido un buen rendimiento cuando el ciclo de fabricación se encuentra en una fase de expansión, aunque esto suele ocurrir en las etapas medias o tardías o incluso al final de un mercado alcista. Los datos económicos sólidos actúan como una «confirmación» del entorno macroeconómico favorable del año pasado, momento en el que el precio de Bitcoin ya había reflejado completamente este desarrollo.

## 3.2 Políticas de los bancos centrales y la ola de liquidez

Figura 10. La liquidez global está creciendo a su ritmo más rápido en cuatro años



Fuente: FRED, Binance Research, a 30 de junio de 2025

En la primera mitad de 2025, el ámbito de la liquidez a nivel mundial mostró una tendencia creciente significativa. Por un lado, la Reserva Federal de EE. UU. ha detenido de forma gradual su endurecimiento cuantitativo (retirando dinero base), pero se mantiene en un estado de pausa agresiva. Por otro lado, las políticas monetarias en China, Europa y Japón han sido relativamente flexibles. Aunque la política monetaria de Japón está pasando de ser ultralaxa a la normalización, los funcionarios parecen muy cautelosos y pueden presionar el botón de pausa en cualquier momento.

El dinero en el sentido más amplio revirtió la contracción del último trimestre del año anterior y vivió su mayor aumento en seis meses desde 2021 (+**5,5 billones de USD**). Gran parte de esto se debió a la inflación pasiva de la base monetaria denominada en USD causada por un dólar en plena depreciación. Si se calcula con un tipo de cambio fijo a partir de enero de 2012, la base monetaria del G4 ha crecido en **2,5 billones de USD** en los últimos seis meses, la cifra máxima desde mediados de 2024. Este contexto de liquidez favorable ha alimentado el apetito por el riesgo de los inversores.

**Figura 11. Resumen de la política de los bancos centrales del G4**

Banco Central	Tasa de su política (1.ª mitad de 2025)	Última acción política	Posición oficial	Factores impulsores clave
<b>Reserva Federal de EE. UU.</b>	4,50 %	Pausa en los recortes de los tipos	Espera agresiva (halcón)	Inflación subyacente persistente, riesgos alcistas por los aranceles
<b>Banco Central Europeo (BCE)</b>	2,00 % (tasa de depósito)	Recorte de los tipos en 25 puntos básicos en junio	Blanda (paloma)	La inflación vuelve al objetivo, crecimiento económico estancado
<b>Banco de Japón (BoJ)</b>	~0,50 %	Finalización de las tasas de interés negativas, inicio de la normalización	Cautelosa/blanda (paloma)	Aumento de la inflación doméstica, preocupaciones sobre riesgos económicos externos
<b>Banco Popular de China (PBoC)</b>	3,45 % (LPR a 1 año)	Mantenimiento de la flexibilización/apoyo dirigido	Acomodativa	Presión deflacionaria, demanda interna débil, estabilización del crecimiento

Fuente: Bloomberg, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Debido a las inclinaciones de las políticas monetarias de los principales bancos centrales, la Reserva Federal se ha instalado un juego de espera de alto riesgo y puede que no reanude los recortes en los tipos hasta que avance algo más el año, cuando se confirme que la inflación ha disminuido, con unos legisladores que adopten gradualmente una postura más agresiva. El Banco Central Europeo es pionero en el giro hacia la moderación entre los países desarrollados y se espera que mantenga su política expansiva. El Banco Popular de China sigue utilizando su combinación única de herramientas de política monetaria para brindar apoyo a ciertos sectores económicos. Japón se inclina por continuar con pequeños aumentos de los tipos de interés y puede que solo comience a reducir el ritmo de sus recortes de compra de bonos el año que viene.

## 3.3 Choques geopolíticos y sentimiento del mercado: el papel cambiante de las criptomonedas

La incertidumbre que preocupaba a los inversores del mercado financiero en 2025 se centraba principalmente en el impacto de los aranceles de EE. UU. y las preocupaciones entorno a la sostenibilidad fiscal.

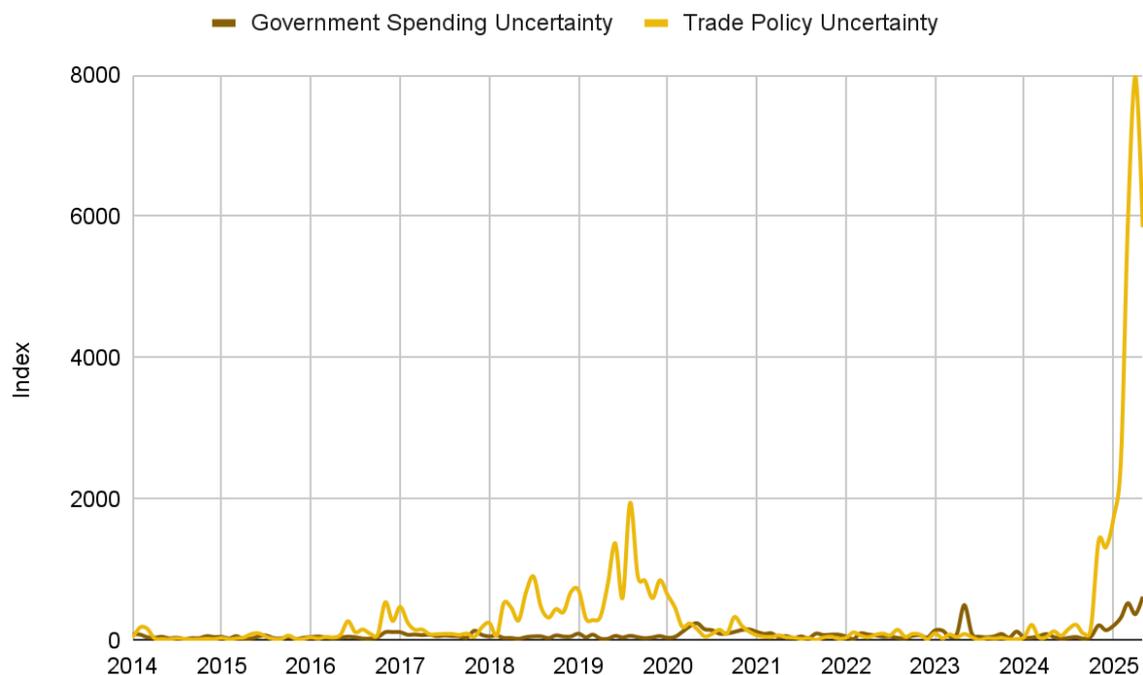
### ¿Una guerra comercial efímera?

La guerra comercial entre EE. UU. y China en la primera mitad de 2025 se caracterizó por su sorprendente «velocidad» e «imprevisibilidad», lo que causó importantes conmociones en los mercados globales. A continuación, detallamos una línea de tiempo de eventos clave:

- **4 de febrero:** EE. UU. comienza a imponer un arancel del 10 % a todas las importaciones chinas y China anuncia de inmediato medidas en respuesta.
- **2 de abril («Día de la Liberación»):** EE. UU. anuncia «aranceles recíprocos» integrales, incluidos aranceles de hasta el 34 % sobre los productos chinos.
- **Del 4 al 11 de abril:** las dos partes se enzarzan en unas rápidas represalias de «ojo por ojo» y las tasas arancelarias se elevan a niveles insospechados en solo una semana: los aranceles de EE. UU. sobre los productos chinos se acumularon hasta sumar un 145 %, mientras que los aranceles de China sobre los productos estadounidenses aumentaron hasta el 125 %.
- **12 de mayo:** tras las negociaciones en Ginebra, ambas partes alcanzan un acuerdo de tregua de 90 días. EE. UU. acepta reducir los aranceles impuestos en abril del 145 % al 30 %, mientras que China acepta reducir sus aranceles correspondientes al 10 %. Sin embargo, sigue en vigor un arancel preexistente del 20 %.
- **11 de junio:** después de una nueva ronda de conversaciones en Londres, la parte estadounidense anuncia un «arancel total del 55 %» sobre los productos chinos, a la vez que revoca algunas medidas restrictivas contra los estudiantes chinos y las exportaciones de tecnología.
- **26/27 de junio:** EE. UU. y China firman un acuerdo comercial que incluye que China acelere el suministro de tierras raras a EE. UU. China afirma que EE. UU. cancelará en consecuencia una serie de medidas restrictivas contra China.

En abril de este año, el índice de incertidumbre de la política comercial de EE. UU. se disparó hasta un máximo histórico, superando con creces el nivel alcanzado durante la guerra comercial del primer mandato de Trump en 2019. Sin embargo, tras una serie de idas y venidas, los aranceles de EE. UU. sobre China pasaron de un nivel «irracional» del 145 % a un nivel «negociable» del 30 % y, desde entonces, el índice de incertidumbre comercial se ha reducido. No obstante, a medida que aumentan las preocupaciones sobre la «One, Big, Beautiful Bill», las inquietudes entorno al gasto gubernamental alcanzaron un nuevo máximo histórico en mayo, al tomar los problemas fiscales el relevo con respecto al comercio como el próximo centro de atención del mercado.

**Figura 12. Tras las preocupaciones comerciales, los problemas fiscales se están convirtiendo en el próximo centro de atención del mercado**



Fuente: Bloomberg, Binance Research, a 30 de junio de 2025

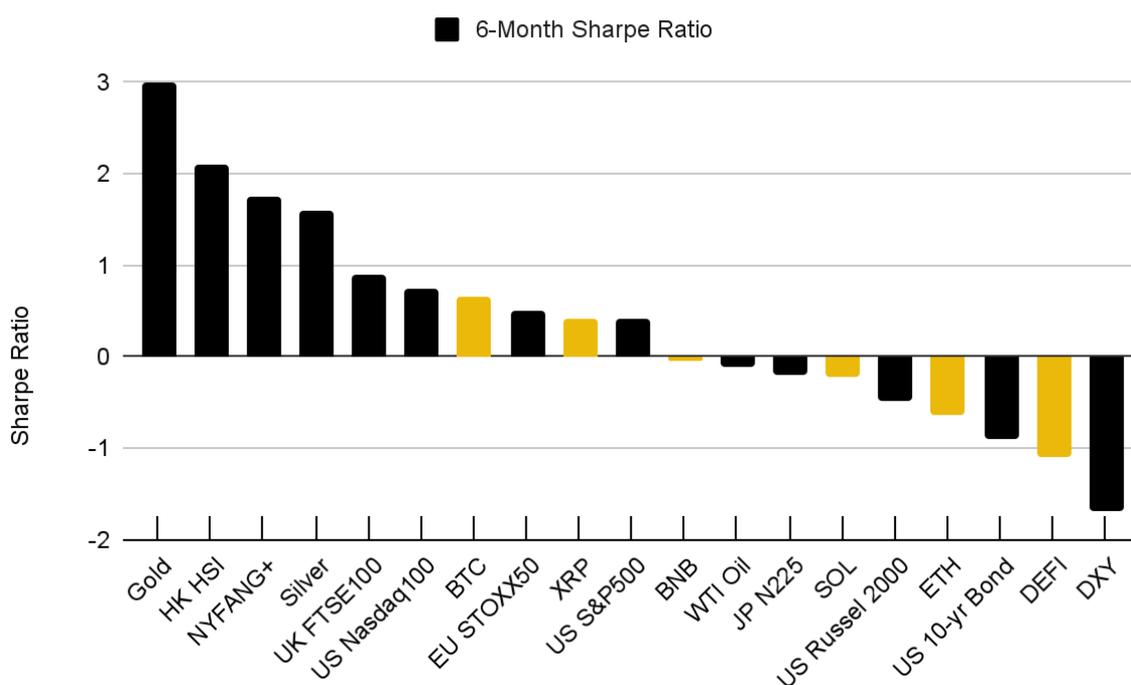
La evolución de este conflicto comercial ha estado llena de dramatismo e incertidumbre, lo que ha hecho casi imposible que algunas empresas puedan hacer planes reales a largo plazo en los últimos meses. El efecto supresor que esto ha tenido sobre la inversión empresarial, aunque breve, puede haber superado el coste de los aranceles en sí. De cara al futuro, el riesgo de escalada en los aranceles es mucho menor, pero sigue existiendo. Dado que EE. UU. también cuenta con aranceles sobre otras economías en diversos niveles, mantener solo un nivel del 30 % sobre China puede que no sea suficiente para que EE. UU. logre la «relocalización de la industria», ya que las ventajas de la fabricación en China seguirían inclinando la balanza. Al menos, es poco probable que EE. UU. reduzca estos niveles arancelarios a corto plazo; de lo contrario, tanto su estrategia manufacturera como su objetivo de equilibrio fiscal serían inalcanzables.

Desde la perspectiva de la reacción del mercado, las preocupaciones entorno a la caída del látigo arancelario de EE. UU. comenzaron en febrero de 2025. A principios de abril, EE. UU. anunció de forma inesperada aranceles alto para varios socios comerciales, incluida China. Este movimiento desencadenó de inmediato temores de una guerra comercial global, una conmoción estanflacionaria en la economía de EE. UU. y posibles recesiones en el extranjero, lo que tuvo un impacto masivo en los mercados de acciones, bonos, divisas y criptomonedas.

Bitcoin demostró resiliencia en este contexto de volatilidad. No cayó demasiado cuando el sentimiento de aversión al riesgo fue alto y siguió a los activos de riesgo a medida que el sentimiento se recuperó, lo que lo convirtió en uno de los activos con una buena relación riesgo/recompensa del año. No obstante, activos como ETH o tokens de DeFi presentaron relaciones riesgo/recompensa deficientes en la primera mitad del año debido a sus cualidades más débiles como refugio.

En concreto, el rendimiento de las principales clases de activos en la primera mitad del año, medido por el índice de Sharpe, se muestra en la figura 13 a continuación.

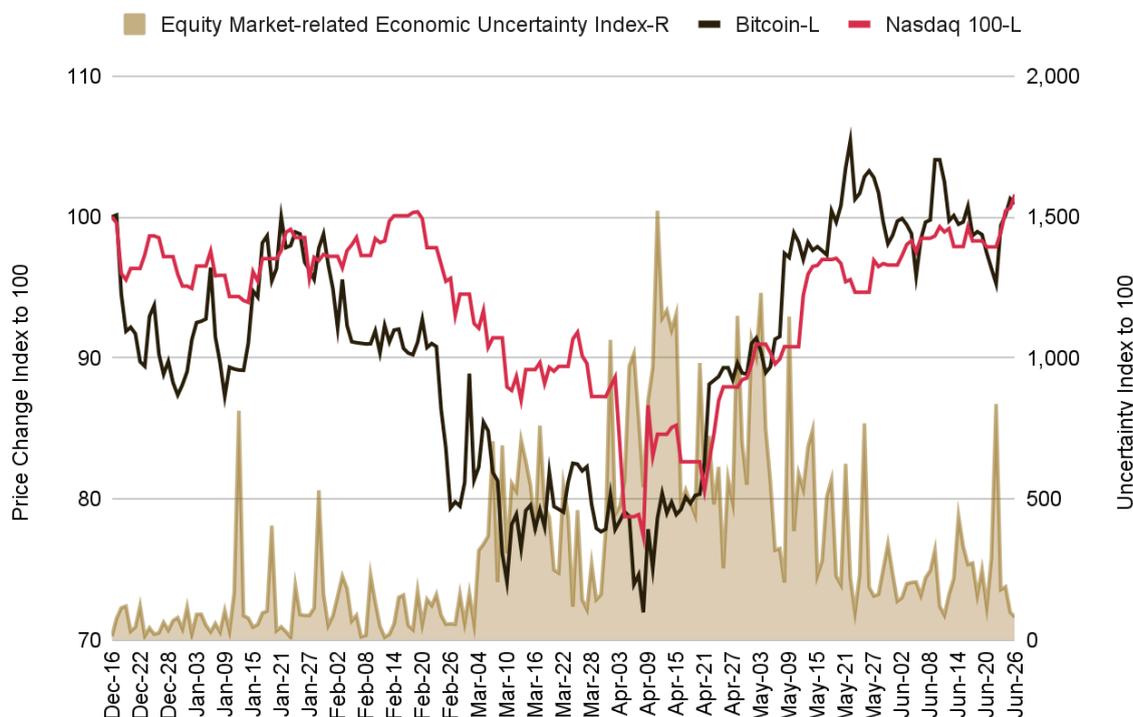
**Figura 13. La relación riesgo/recompensa de las criptomonedas fue mediocre en la 1.ª mitad de 20**



Fuente: Tradingview, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## El mundo multipolar: un motor a largo plazo para los criptoactivos

Figura 14. Los crecientes conflictos en Oriente Medio solo despertaron una preocupación fugaz en el mercado



Fuente: Tradingview, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Los datos sobre el impacto de los aranceles en abril y de la conmoción geopolítica en Oriente Medio en junio muestran que BTC experimentó caídas significativas en ambos casos. Esto implica que, cuando existe una aversión al riesgo macroeconómico impulsada por la incertidumbre geopolítica, el mercado sigue viendo a Bitcoin como una acción tecnológica de beta alta en lugar de como oro digital.

Sin embargo, los ETF solo asistieron a salidas netas en febrero y marzo de este año, mientras que los demás meses registraron grandes entradas netas. Esto indica que, **mientras el capital especulativo huye durante la volatilidad, se está estableciendo una base de «capital persistente» de inversores a largo plazo.** Esta crisis ha sacudido a los especuladores a corto plazo, pero puede haber brindado oportunidades de compra para los partidarios del largo plazo. Esta divergencia es un sello distintivo de una clase de activos en vía de maduración y sugiere que, más allá de la volatilidad general, se está formando una base de inversores más estable.

Ya sea por la guerra comercial o los conflictos geopolíticos en Oriente Medio, esto está sucediendo en el contexto de un «cambio estructural» en el panorama del poder global. Otros riesgos, como los ciclos electorales en países importantes, el descontento social, el aumento del proteccionismo y las amenazas cibernéticas contra infraestructuras críticas, forman colectivamente una matriz de riesgos extremadamente compleja. Estas señales indican que el riesgo geopolítico se está transformando de un «evento extremo» cíclico del pasado en un aspecto estructural persistente en el mercado actual. **El mundo está evolucionando hacia un escenario multipolar, competitivo y cada vez más polémico.**

Este cambio estructural entraña profundas implicaciones para la asignación de los activos. Algunos observadores ven la razón por la que mantener activos no soberanos y descentralizados (como Bitcoin), que son independientes de las decisiones políticas de cualquier nación. Además, los bancos centrales han estado aumentando su asignación de oro en reservas globales, lo que se puede ver como una respuesta a los riesgos políticos asociados al dólar. **Algunos consideran este cambio, influenciado por la geopolítica, un factor a largo plazo que afecta a los «activos físicos» y al espacio de los criptoactivos.**

## 04 / Bitcoin

En lo que respecta a Bitcoin, la primera mitad del año ha estado definida por nuevos máximos históricos, una adopción institucional y corporativa más fuerte, un liderazgo claro en el ciclo del mercado de las criptomonedas más generalizado, un papel creciente como diversificador macroeconómico y señales tempranas de una mayor financiarización. Detrás de estas tendencias generales, las métricas clave revelan una división interesante: un valor de mercado y seguridad de red sólidos junto con una actividad de cadena base y unos ingresos por comisiones en declive. Estos datos, en su conjunto, ponen de relieve cómo el uso y el modelo económico de Bitcoin siguen evolucionando a medida que su posición en los mercados globales se expande.

### 4.1 Métricas clave

Figura 15. Rendimiento de las métricas de Bitcoin a lo largo de los semestres

	31/12/23	30/06/24	31/12/24	30/6/25	% de cambio (6 meses)
<b>Capitalización de mercado (miles de millones de USD)</b>	827,8	827,8	1829	2125	16,2
<b>Volumen de trading (miles de millones de USD)</b>	22,8	22,8	43,6	62,2	42,7
<b>Transacciones (7DMA, miles)</b>	557,0	557,0	351,1	373,6	6400
<b>Direcciones activas (7DMA, miles)</b>	800,1	800,1	766,4	717,0	-6,4
<b>Comisión media por transacción (millones de USD)</b>	18,4	18,4	1,9	1,4	-26,3
<b>Tasa de hash (EH/s, 7DMA)</b>	508,8	508,8	796,9	810,2	1,7
<b>Dificultad de minería (billones)</b>	72,0	72,0	108,7	125,3	15,3

7DMA = media móvil de 7 días

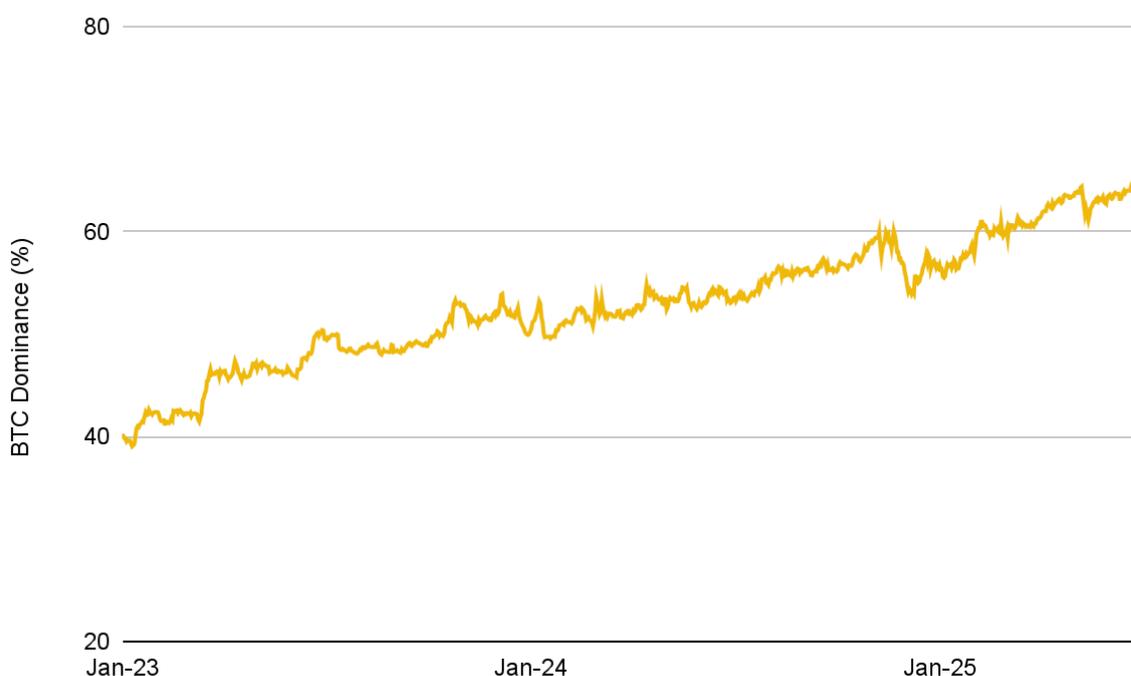
Fuente: CoinMarketCap, The Block, Blockchain.com, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## Dominio del bitcoin

**La dominancia de Bitcoin ha aumentado significativamente en este ciclo** y el capital ha fluído hacia BTC a un ritmo más rápido que el del mercado de criptomonedas en general. Esta tendencia refleja una acumulación más amplia por parte de los holders a largo plazo y los inversores minoristas, así como la creciente integración de Bitcoin con las finanzas tradicionales (TradFi). Los ETF de BTC en spot han permitido que los grandes gestores de activos obtengan exposición directa a BTC, mientras que las corporaciones, e incluso los estados-nación, lo están teniendo cada vez más en cuenta como parte de sus estrategias para las reservas.

Es importante recordar que la dominancia del bitcoin mide la cuota de mercado relativa del bitcoin en comparación con el resto del mercado. Este cálculo se realiza dividiendo la capitalización total de mercado del bitcoin entre la capitalización total de mercado de todas las criptomonedas combinadas.

**Figura 16. La dominancia en el mercado de Bitcoin ha tendido a aumentar considerablemente durante este ciclo y alcanzó un pico del 65,1 % en junio, su nivel más alto en más de cuatro años**



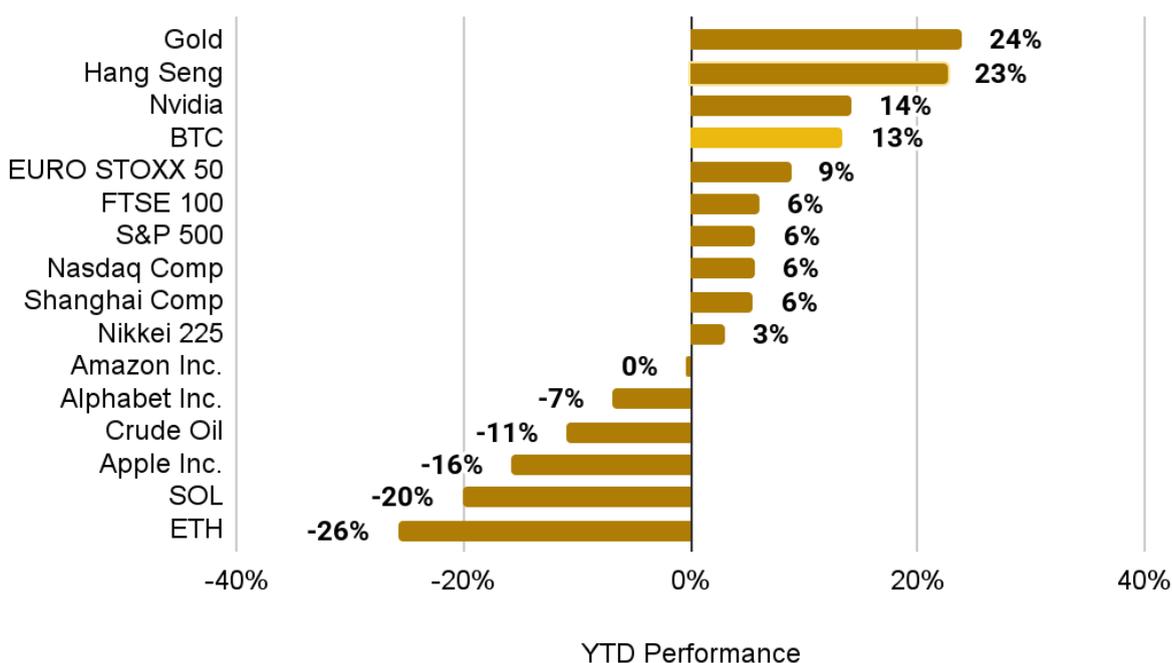
Fuente: CoinMarketCap, Binance Research, a 30 de junio 2025

## Rendimiento frente a los activos tradicionales

El rendimiento de Bitcoin en el primer semestre de 2025 sigue superando al de la mayoría de los activos tradicionales destacados. Aunque BTC experimentó una corrección de mercado significativa a principios de año tras su aumento posterior a las elecciones, momentos en los que se alcanzaron máximos históricos en 2024, **terminó el primer semestre como uno de los activos de gran capitalización con mejor rendimiento**, hecho respaldado por el posicionamiento macroeconómico y unos flujos institucionales constantes. El oro también ha visto un resurgimiento con un rendimiento del +24 % en lo que va del año, lo que supera al +13 % de Bitcoin, mientras que la mayoría de los índices bursátiles importantes se han quedado rezagados, con rentabilidades negativas o de un solo dígito bajo.

Esta fuerza relativa ha reforzado no solo el perfil de rendimiento de Bitcoin, sino también su lugar en la jerarquía de los activos a nivel global. Su capitalización de mercado se ha mantenido por encima de los 2 billones de USD durante la mayor parte del primer semestre, lo que lo convirtió en el sexto activo más valioso del mundo, justo detrás de Amazon y por delante de Google, Meta e incluso Silver. Mantener el nivel de precios por encima de los 100 000 USD entre condiciones macroeconómicas volátiles ha añadido un peso tanto simbólico como estructural a su posición como una clase de activo cada vez más madura.

**Figura 17. BTC sigue siendo uno de los activos con mejor rendimiento en un año volátil desde el punto de vista macroeconómico**

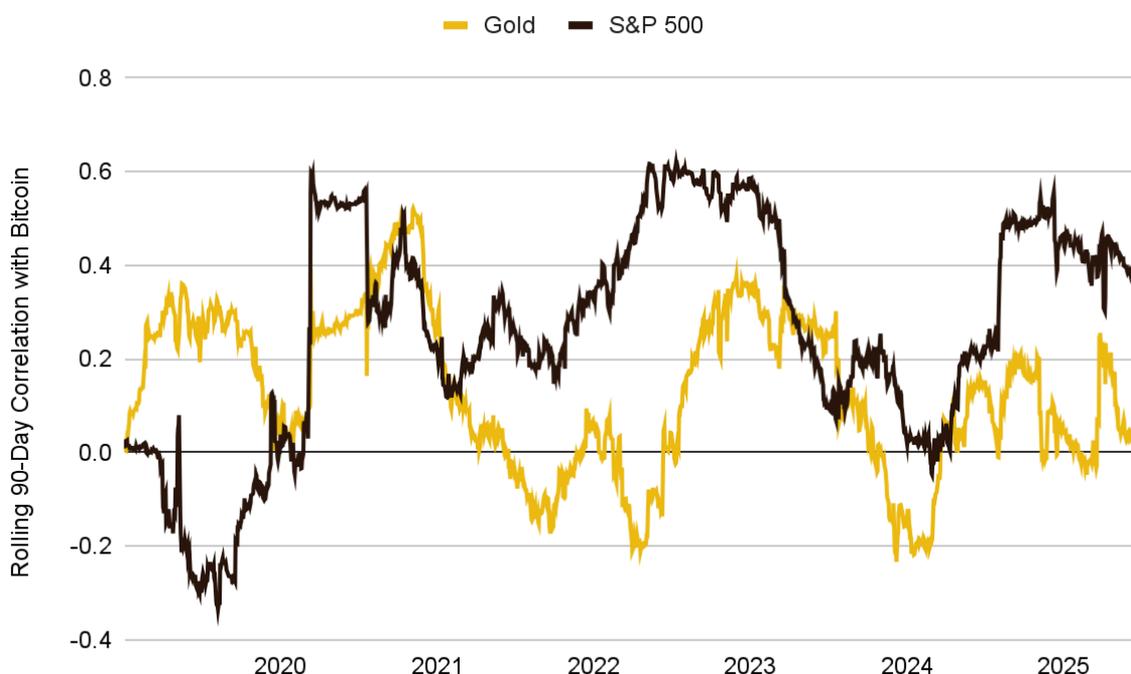


Fuente: Yahoo Finance, Binance Research, a 30 de junio de 2025

El perfil de correlación de Bitcoin con los mercados tradicionales también ha permanecido como un enfoque clave en 2025, particularmente durante periodos de estrés macroeconómico. A principios de abril, por ejemplo, la conmoción por los aranceles provocó un fuerte aumento en la correlación de Bitcoin con el S&P 500, que subió brevemente cerca del 0,6, mientras los mercados entraban en un estado general de aversión al riesgo. Pero, a medida que las condiciones comenzaron a estabilizarse, Bitcoin empezó a desmarcarse, mostrando resistencia e incluso subiendo en días en que las acciones y las materias primas continuaron su declive.

A más largo plazo, la correlación de Bitcoin con las acciones (~0,26) y el oro (~0,13) se ha mantenido relativamente baja, lo que pone de relieve que, aunque **se produce una alineación a corto plazo durante las convulsiones macroeconómicas**, Bitcoin sigue demostrando una **identidad más independiente a lo largo del tiempo**. Este comportamiento subraya la evolución de Bitcoin como un activo macroeconómico distinto: sensible a los ciclos de liquidez y volatilidad, pero estructuralmente distinto tanto a las acciones como a los instrumentos de cobertura tradicionales. Aunque tales pautas de correlación suelen ser efímeras, la configuración actual destaca el creciente papel de las criptomonedas como un activo diferente, que ofrece una diversificación significativa para las carteras en un contexto dominado por posiciones impulsadas por factores macroeconómicos.

**Figura 18. La correlación a largo plazo entre Bitcoin y los activos tradicionales sigue siendo moderada, con una media de solo 0,26 con respecto al S&P 500 y de 0,13 con respecto al oro desde 2019**



Fuente: TradingView, Binance Research, a 30 de junio de 2025

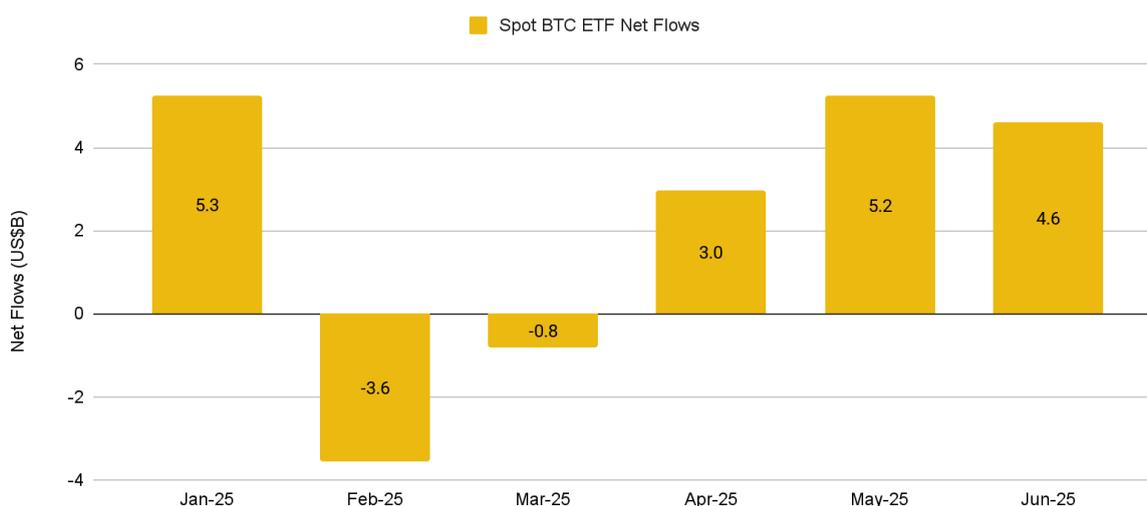
## ETF en spot

Los ETF en spot de Bitcoin han seguido superando las expectativas depositadas en ellos y han mantenido su reputación como uno de los ETF con mejor rendimiento en el

mercado. El apetito de los inversores tradicionales por la exposición regulada a Bitcoin sigue siendo fuerte, con flujos netos acumulados que superan los 13 700 millones de USD en lo que va del año. De hecho, **solo 9 de las 26 semanas de este año han asistido a salidas netas<sup>(8)</sup>**, la mayoría de estas como resultado de la volatilidad inducida por los aranceles en febrero y marzo.

Aunque los flujos de los ETF tienden a seguir las narrativas del mercado en general, se han convertido en una fuente fiable de demanda estructural, incluso durante periodos de gran volatilidad. Los patrones de entradas recientes sugieren que los compradores a menudo utilizan las desaceleraciones del mercado para acumular exposición, lo que refuerza la idea de que los ETF son un punto de entrada estratégico, en lugar de una operación impulsada por la tracción. También se ha hecho evidente la creciente relación entre los flujos de ETF y el precio de spot de Bitcoin: las entradas a menudo coinciden con los repuntes, mientras que las salidas preceden a los retrocesos. Por lo tanto, los ETF de Bitcoin son ahora vitales para el descubrimiento de los precios y la asignación de capital, y los datos sobre los flujos se erigen como un **barómetro clave para el sentimiento y las posiciones a corto plazo**.

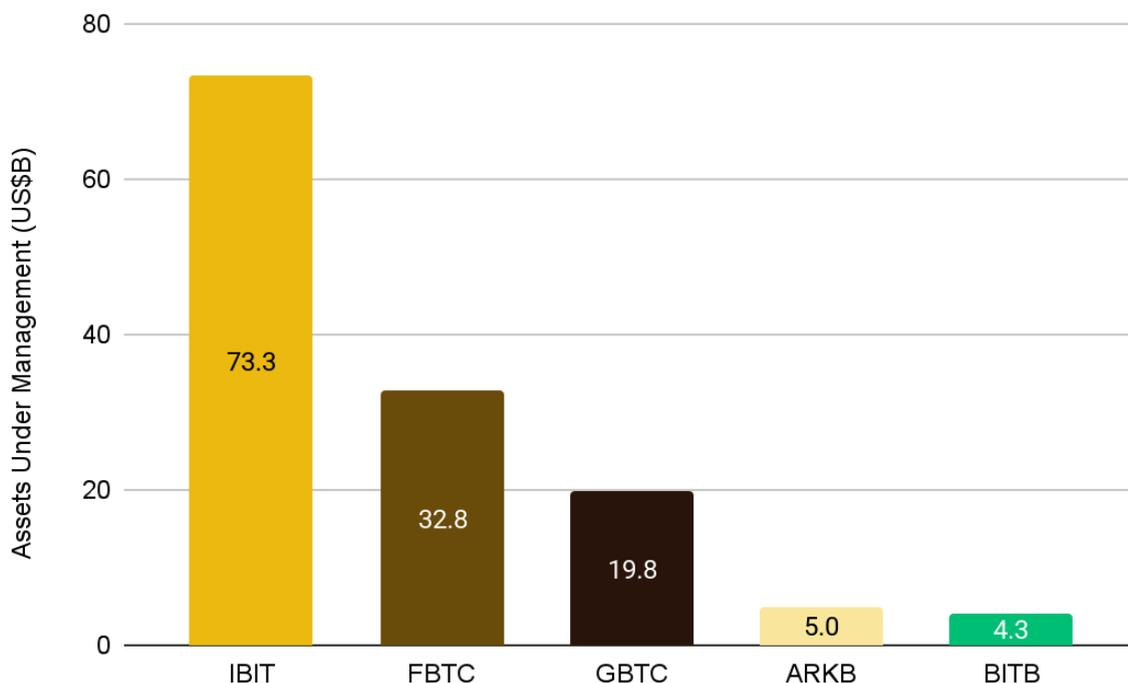
**Figura 19. Los ETF de BTC de spot han atraído más de 13 700 millones de USD en entradas netas en lo que va del año**



Fuente: farside.co.uk, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Entre los emisores, **el IBIT de BlackRock sigue dominando**, absorbiendo la gran mayoría de los flujos netos en los últimos meses mientras que los productos competidores se enfrentan a salidas continuas. El GBTC de Grayscale ha seguido perdiendo activos debido a su estructura de comisiones relativamente altas y su Mini Trust, con comisiones más bajas (0,15 %) no ha podido revertir la tendencia, mientras que la mayoría del resto de los emisores también han experimentado una actividad en gran medida limitada en comparación. Los datos sugieren que el capital institucional se está concentrando en los productos más líquidos y de comisiones bajas con una fuerza de marca dominante, lo que refuerza una posible **dinámica de «el ganador se lo lleva todo»** en el espacio de los ETF de BTC en spot. A medida que los flujos se consolidan en menos vehículos, también es probable que crezca aún más la influencia de estos ETF dominantes en el mercado.

**Figura 20. BlackRock sigue dominando la mayor parte del mercado de ETF de BTC en spot en EE. UU. por AUM**



Fuente: The Block Data, Binance Research, a 30 de junio de 2025

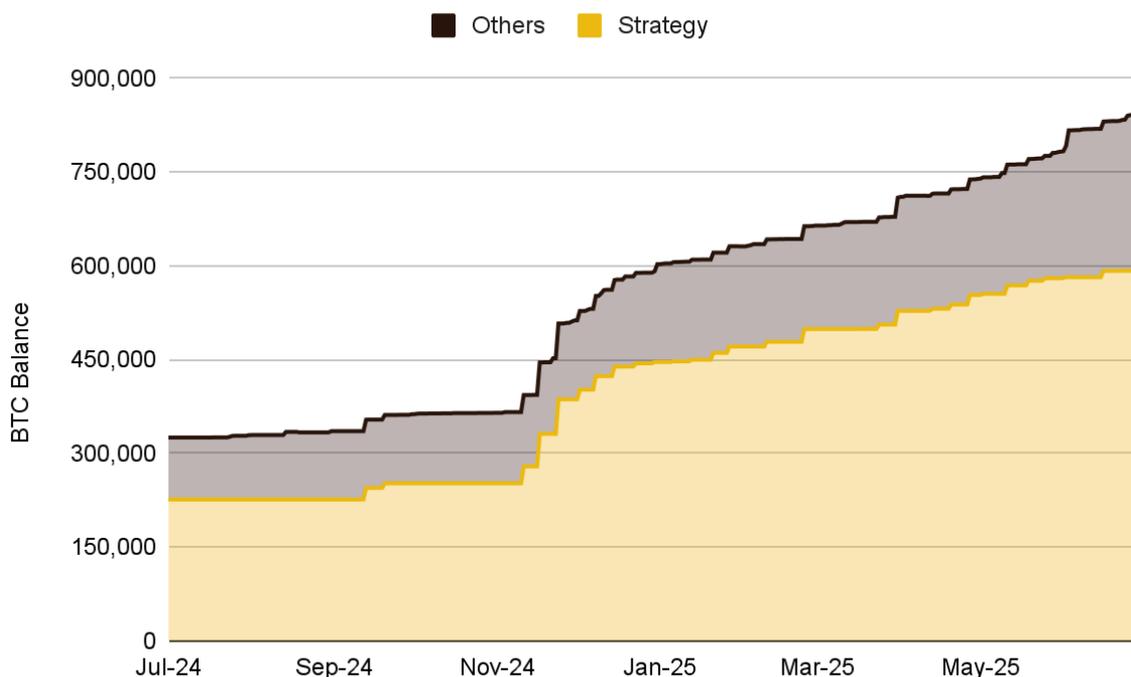
Asimismo, gracias a un contexto normativo que mejora constantemente, más instituciones están integrando ETF de BTC en spot en su cartera de productos. Un catalizador clave sería la inclusión de estos ETF en las principales plataformas de correduría, o dentro de productos de jubilación vinculados al 401(k), lo que expandiría significativamente la base de inversores a la que se podría acceder. La incorporación de los fondos de capital pasivo y semipasivo, que siguen estando en gran medida poco expuestos a las criptomonedas, podría marcar otro punto de inflexión estructural en el comportamiento en materia de asignación.

A nivel global, el progreso en jurisdicciones como el Reino Unido o Australia hacia el lanzamiento de sus propios ETF de BTC en spot podría potenciar aún más la demanda. Una oleada más amplia de acceso internacional podría desbloquear flujos transfronterizos coordinados, lo que reforzaría la posición de Bitcoin como un activo institucional de relevancia mundial.

## 4.2 Adopción corporativa de BTC

Un tema clave en 2025 ha sido el **número creciente de empresas que cotizan en bolsa que han añadido Bitcoin a sus balances**. A fecha de 30 de junio, más de 140 empresas que cotizan en bolsa tienen holdings que en su conjunto ascienden a los 848 100 BTC, un gran aumento con respecto a los 325 400 de hace un año. Aunque Strategy es responsable de más del 70,4 % de los holdings totales, más de 50 nuevas empresas han hecho públicas sus asignaciones a BTC este año, con lo que se han añadido unos 245 300 BTC hasta la fecha. La adquisición mensual media ha superado los 40 800 BTC, lo que subraya la creciente convicción institucional.

**Figura 21: Los holdings de Bitcoin de las empresas que cotizan en bolsa han alcanzado los 848 100 BTC entre más de 140 empresas**



Fuente: Bitcoin Treasuries, Binance Research, a 30 de junio de 2025

El renovado impulso refleja una serie de factores impulsores estructurales y del mercado. Los máximos históricos de Bitcoin han reavivado el interés corporativo, ya que las empresas buscan potencial de crecimiento para sus balances. En un contexto macroeconómico marcado por la presión inflacionaria, las tensiones geopolíticas y la volatilidad de las divisas fiat, Bitcoin se ve cada vez más como un instrumento de cobertura y una herramienta para conseguir eficiencia del capital. La claridad normativa también está mejorando, al dar señales los legisladores estadounidenses de una postura más flexible, mientras que los cambios en las normas de contabilidad de 2025 ahora permiten el tratamiento como valor razonable<sup>(9)</sup>, lo que elimina riesgos de pérdidas de valor y hace que los holdings de Bitcoin sean más atractivos desde el punto de vista de la presentación de informes.

Además de la adopción corporativa tradicional, está surgiendo un nuevo tipo de empresas: **corporaciones de tesorería de Bitcoin**. A diferencia de la primera ola de adoptantes como Tesla o Block, que sumaron BTC a sus negocios operativos principales, estas entidades se han diseñado específicamente para que su misión principal sea acumular BTC. Empresas como Twenty One, Strive Asset Management o Nakamoto han empezado a cotizar o han anunciado planes para hacerse públicas a través de SPAC o fusiones inversas. Su estrategia imita el manual de Strategy, ya que buscan construir valor para los accionistas a través de una exposición concentrada a BTC en lugar de la diversificación.

Este modelo, sin embargo, entraña nuevos riesgos. Muchas de estas empresas operan a valoraciones íntimamente ligadas a su exposición a los activos digitales, a menudo a primas significativas impulsadas por apalancamiento, el acceso público o la percepción

de ser pioneros. A medida que aparecen más participantes, esas primas comienzan a comprimirse, y los precios de las acciones se están desajustando cada vez más con respecto a los movimientos del bitcoin en spot. El riesgo es más pronunciado entre los agentes más nuevos, donde la gobernanza, la planificación de capital o los controles de riesgo pueden ser menos maduros, lo que plantea preguntas sobre la sostenibilidad a largo plazo, sobre todo durante caídas del mercado o eventos de liquidez.

Aun así, la tendencia general apunta hacia un crecimiento continuo. Cada anuncio refuerza el papel de Bitcoin como un activo de tesorería legítimo y contribuye a un creciente efecto dominó en diversos sectores. Bitwise proyecta que más de un millón de BTC<sup>(10)</sup> podrían figurar en tesorerías corporativas para 2026. En última instancia, esta trayectoria dependerá de las decisiones de asignación de capital a nivel de empresa, los desarrollos macroeconómicos y el cambiante entorno normativo durante el resto del año.

## 4.3 Ecosistema de Bitcoin

### Escalabilidad

Las soluciones de capa 2 de Bitcoin (L2) avanzaron de manera significativa durante el primer semestre de 2025, impulsadas por un esfuerzo hacia unos marcos de escalado modulares y unos puentes nativos de Bitcoin más seguros. El ecosistema de Stacks<sup>(11)</sup> siguió desarrollando su actualización Nakamoto, que presentó una nueva capa de consenso de finalización de Bitcoin y dio pie a una programabilidad más estrechamente ligada a esta tecnología. Esto sentó las bases para un aumento de diez veces mayor en el rendimiento, el desarrollo de la nueva máquina virtual Clarity (VM) en WebAssembly (WASM) y el crecimiento de soluciones de DeFi nativas como sBTC.

Por otra parte, BitVM también ganó tracción de manera más generalizada como un marco para la computación fuera de la cadena de confianza minimizada a partir de Bitcoin, y múltiples equipos publicaron pruebas de concepto y diseños de circuitos. Bitlayer<sup>(12)</sup> hizo progresos con BitVM, desde el concepto hasta la madurez de producción, al ejecutar transacciones de puentes en vivo en la mainnet de Bitcoin a partir de un puente basado en BitVM2 en el primer semestre de 2025. BOB<sup>(13)</sup> amplió su testnet híbrida de Bitcoin-EVM y lanzó un testnet de puente habilitado para BitVM, lo que supuso otro hito de aplicación de BitVM en la práctica. Botanix<sup>(14)</sup> lanzó su mainnet y siguió refinando su modelo de vinculación basado en validadores de Spiderchain. Asimismo, pilas de rollups nativas como Citrea<sup>(15)</sup> (de Chainway) avanzaron hacia la mainnet, con el objetivo de llevar los rollups de conocimiento cero (ZK) a Bitcoin utilizando BTC nativo como gas. Aunque todas estas soluciones difieren en términos de modelos de confianza y ejecución, todas comparten el objetivo de anclar la funcionalidad de los contratos inteligentes a la finalización de Bitcoin.

A diferencia de las BTCFi, que se centran en la financiarización de Bitcoin, los desarrollos en materia de infraestructura de la L2 estuvieron orientados al diseño del protocolo en sí, las nuevas vías de liquidación y el acceso a la programabilidad con fines generales en Bitcoin. Desde el punto de vista arquitectónico, el movimiento se ha producido hacia los rollups modulares y las pruebas nativas de fraude y validez, aunque persisten desafíos en torno a las salidas descentralizadas, la seguridad de los puentes, la disponibilidad de los datos (DA) y verificación eficiente del estado. El escenario de la L2 de Bitcoin, en su sentido amplio, está más vivo que nunca, pero la adopción dependerá de qué enfoque

mantenga el equilibrio entre la minimización de la confianza, la accesibilidad para los desarrolladores y la usabilidad nativa de BTC.

Hablamos sobre las soluciones de escalabilidad de Bitcoin en nuestro informe, **Tercera edición de El futuro del Bitcoin: Escalar Bitcoin.**

## BTCFi

Las BTCFi siguen siendo uno de los **casos de uso en cadena con mayor tracción para BTC**, lo que refleja el creciente apetito por las DeFi dentro del ecosistema de Bitcoin. Aunque el TVL se ha mantenido relativamente estable en lo que va del año, sigue creciendo más de un 550 % en términos interanuales y ha subido de menos de 1000 millones de USD hasta los 6500 millones. Este crecimiento ha impulsado a Bitcoin para que figure entre los cuatro principales ecosistemas de DeFi en términos de TVL, ya que los titulares de BTC exploran cada vez más formas de generar rendimiento o acceder a liquidez, ya sea a través de préstamos, financiación o productos estructurados.

**Figura 22. El TVL de las BTCFi ha crecido más del 550 % en el último año, pasando de menos de 1000 millones de USD a 6500 millones de USD**



Fuente: DefiLlama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Varios avances clave han acompañado este crecimiento. Dentro del ecosistema de Stacks, sBTC continuó desarrollándose en pilotos iniciales, lo que lo posicionó como un puente de BTC bidireccional de confianza minimizada que podría desbloquear nuevos casos de uso como los préstamos, los productos derivados o estrategias de bóvedas. Rootstock<sup>(16)</sup> (RSK) también asistió a un aumento en la actividad tras la reducción de comisiones del protocolo y mejoras en los productos a través de plataformas como Sovryn o ALEX. En otros ámbitos de las BTCFi<sup>(17)</sup>, los puentes entre ecosistemas comenzaron a facilitar el flujo de BTC hacia otras redes, mientras que las stablecoins respaldadas por BTC (p. ej., USDA o DOC) ganaron tracción como opciones de garantía nativas.

El interés institucional también siguió aumentando de manera gradual, y algunos custodios han estado investigando cómo integrar un acceso que cumpla las normativas a los nuevos casos de uso de las BTCFi. Mientras que la mayoría de los ETF de spot y las tesorerías corporativas aún conservan sus BTC en almacenamientos en frío tradicionales, los primeros pilotos podrían sentar las bases para una interacción más directa en la cadena con el tiempo. Este hecho se produce mientras la demanda de Bitcoin por parte de empresas de TradFi como Franklin Templeton sigue creciendo mediante los ETF de spot, aunque la interacción directa con los casos de uso de BTCFi sigue siendo limitada por ahora.

A pesar de esto, **menos del 1 % del suministro total de BTC se encuentra en estos momentos desplegado en las DeFi**. Esta brecha subraya el potencial no aprovechado de las BTCFi. A medida que la demanda general de Bitcoin se ha visto acelerada este año, algo que se refleja en su dominancia, en los flujos de ETF y una renovada adopción corporativa, las BTCFi siguen siendo una de las áreas más infrautilizadas de la economía de Bitcoin. Con el auge del interés institucional y mejora en la claridad normativa, la oportunidad de desbloquear la liquidez de Bitcoin inactiva y mejorar la eficiencia del capital se está volviendo cada vez más difícil de ignorar. Para obtener más información, consulta nuestro informe, **Cuarta edición de El futuro del Bitcoin: DeFi**.

## Activos nativos y estándares de tokens

Bitcoin ha asistido a oleadas de experimentos de tokens en la cadena en los últimos años, desde los NFT de Ordinals hasta BRC-20 o Runes, pero los datos del primer semestre de 2025 confirman que la fiebre especulativa se ha enfriado. Los números de transacciones diarias han caído a entre 300 000 y 375 000 aproximadamente, un mínimo de 18 meses y menos de la mitad de la media diaria de más de 700 000 que tuvo lugar durante el pico de la locura por los Ordinals del verano pasado. Esta desaceleración refleja el **desenfreno de la locura de las inscripciones y el crecimiento del mercado de Runes** que saturó brevemente el espacio de los bloques de Bitcoin.

**Figura 23. Las transacciones diarias de Bitcoin según 7DMA han sufrido una trayectoria descendente constante, que ahora se encuentra en un mínimo reciente entorno a las 373 700**

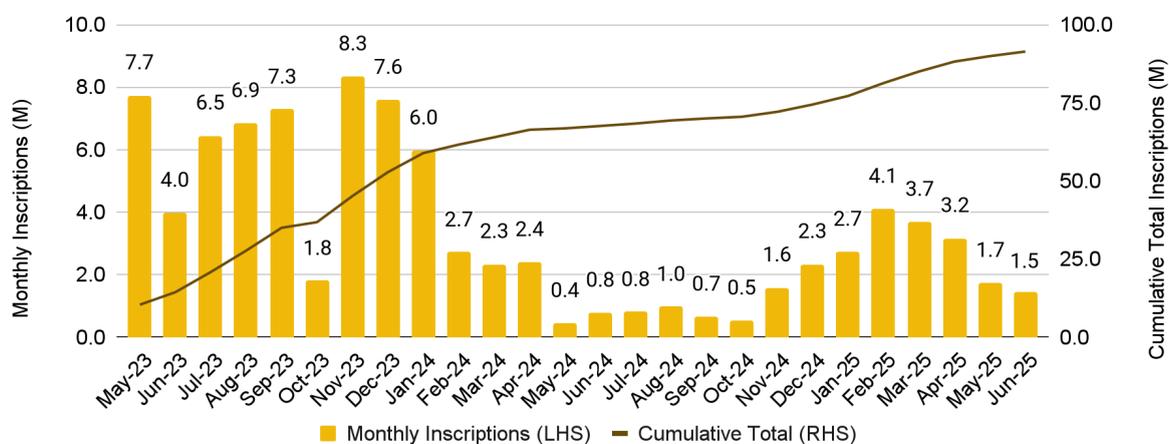


Fuente: The Block, Binance Research, a 30 de junio de 2025

El auge y la caída de las inscripciones, Runes y BRC-20 explican gran parte de la desaceleración del tráfico en cadena de Bitcoin en la primera mitad de 2025:

- **Ordinals:** después de impulsar uno de los mayores aumentos en términos de transacciones para Bitcoin en los últimos años, la actividad de Ordinals (inscripciones similares a NFT) ha caído drásticamente en el primer semestre de 2025 a medida que el entusiasmo por la acuñación se ha disipado y las principales colecciones se operan con menor liquidez. Aunque siguen lanzándose nuevas colecciones, la mayor parte del volumen proviene ahora de una base más pequeña de coleccionistas dedicados, no de una locura minorista más generalizada.

**Figura 24. Las inscripciones mensuales de Bitcoin experimentaron un breve aumento en enero y febrero de 2025, pero siguen en una tendencia a la baja y se mantienen muy por debajo de los máximos de 2023**

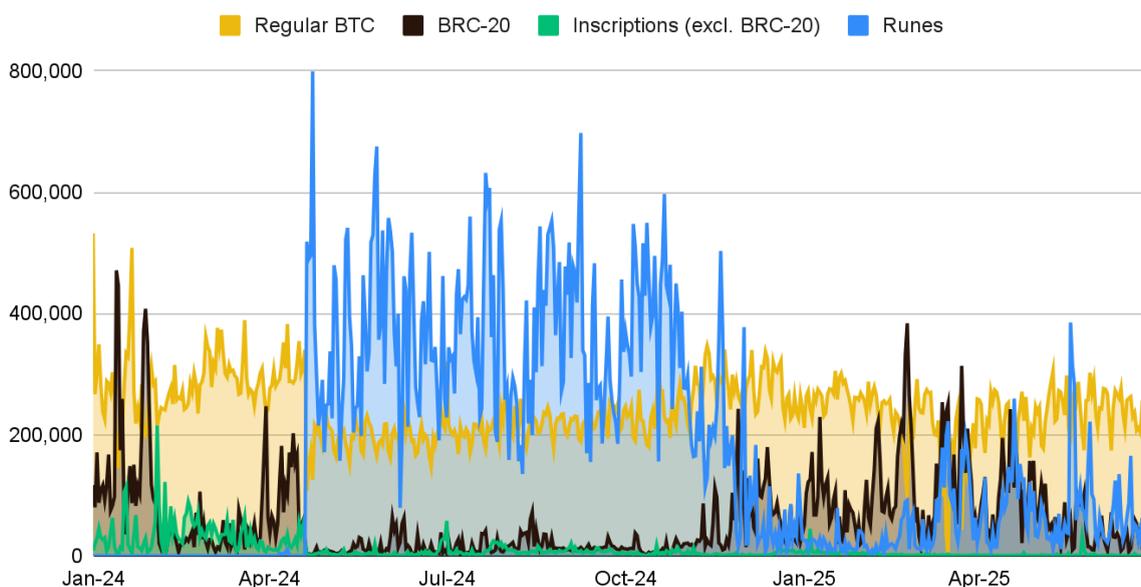


Fuente: Dune Analytics (@dgtl\_assets), Binance Research, a 30 de junio de 2025

- Runes y BRC-20:** Runes, un estándar de token fungible lanzado en abril de 2024, dominó rápidamente el espacio de los bloques, al llegar a representar en un momento entorno al 68 % de todas las transacciones de Bitcoin y subir las comisiones a niveles tan altos como los 1000 sat/vByte. Sin embargo, los desafíos de usabilidad y el cambio en el interés de los usuarios hicieron que la actividad se desvaneciera con rapidez: las transacciones diarias de Runes ahora se sitúan en las decenas de miles bajas y representan solo el 35 % de las transacciones de BTC, cifra muy por debajo del pico del año pasado. El uso de tokens BRC-20 también se ha enfriado, con una actividad sostenida mínima.

En los primeros meses de 2025, la mayoría de los nuevos bloques constituyen **transferencias de BTC simples**, y las inscripciones y Runes representan en estos momentos una parte mucho menor de la actividad con respecto al año pasado. Esta disminución también ha aliviado la presión sobre las comisiones: las comisiones de transacción media de Bitcoin han bajado aproximadamente un 26,3 % desde el inicio de 2025.

**Figura 25. La cuota de transacciones de Bitcoin ha vuelto a virar hacia el BTC común, ya que las inscripciones, Runes y BRC-20 han disminuido**



Fuente: Dune Analytics (@murchandamus), Binance Research, a 30 de junio de 2025

En última instancia, no ha ayudado que Ordinals, Runes y BRC-20 operen como estándares de tokens independientes sin infraestructura compartida ni una capa de liquidez unificada. Esta fragmentación crea una experiencia inconexa para los usuarios y desarrolladores, lo que limita los efectos de red y contribuye a una reducción de su uso.

Además, una gran parte de los activos nativos de Bitcoin han seguido siendo, sin lugar a dudas, especulativos. Tokens como ORDI, el primer BRC-20 destacado vinculado a los Ordinals, o SATS (BRC-20) experimentaron oscilaciones salvajes (>90 % de caídas desde cifras máximas) tras el entusiasmo inicial. Aún no han surgido aplicaciones adoptadas de manera generalizada, más allá de los coleccionables y las monedas meme. Conforme se desarrollan distintos diseños de nueva generación como parte de un impulso más amplio de la usabilidad nativa de Bitcoin, es más probable que la adopción sostenible y no especulativa provenga del avance continuo en las L2, y su habilitación de casos de uso más robustos como las BTCFi, aunque su impacto a largo plazo aún está por verse.

Para obtener más información sobre este tema, consulta nuestro informe: **Segunda edición de El futuro de Bitcoin: Tokens.**

## Mineros y MEV emergente

La primera mitad de 2025 puso a prueba la resiliencia de los ingresos de los mineros de Bitcoin, al impulsar un cambio en cómo evolucionan las fuentes de ingresos tras el halving. La potencia de hash total de la red mantuvo su estabilidad durante junio, con **una minería que aumentó su dificultad más del 6,5 %<sup>(18)</sup>** y un precio de hash que oscilaba a medida que fluctuaban los ingresos por comisiones. Como mencionamos más arriba, el estallido en la actividad de las inscripciones de Ordinals y Runes en ciclos anteriores impulsó brevemente las comisiones a niveles muy elevados (en su punto máximo, contribuyendo con una parte importante a los ingresos de los mineros), pero la fuerte desaceleración de este año ha impuesto una presión renovada sobre los márgenes de ganancias de los mineros.

Con el declive de las comisiones de la capa base sumado a un menor uso de las inscripciones y Runes, **los mineros están investigando cada vez más nuevas formas de diversificar sus ingresos**. Un ejemplo son las cadenas separadas o sidechains de minería combinada como RSK, que siguen siendo uno de los pocos suplementos directos a los ingresos de los mineros de Bitcoin en la actualidad. La minería combinada permite a los mineros de Bitcoin asegurar RSK de forma simultánea, sin necesidad de energía o hardware extra, ganando recompensas adicionales a la vez que extienden el modelo de seguridad de Bitcoin a la cadena separada.

A principios de año, las operaciones de minería combinada de RSK<sup>(19)</sup> se incrementaron significativamente tras la incorporación de Foundry, el mayor pool de minería de Bitcoin del mundo, y SpiderPool, el sexto más grande. Esto hizo que la potencia de hash total de minería combinada de Rootstock creciera hasta superar los 740 EH/s, lo que representa casi el 80 % de la potencia de hash total de la red de Bitcoin por afiliación de pool. Aunque la contribución a las comisiones resultante siga siendo modesta, RSK demuestra cómo las L2 pueden ofrecer una vía para que los mineros diversifiquen sus ingresos más allá de las comisiones de la capa base, aunque gran parte depende del uso continuado sumado a las mejoras operativas constantes (por ejemplo, la bifurcación Lovell) y unos costes de gas más bajos que fomenten la actividad.

Mientras tanto, otros avances en las L2 y fuera de cadena relacionados con BTC, como Lightning o las BTCFi, eluden en gran medida los ingresos de los mineros. Las comisiones de Lightning fluyen hacia los operadores de los nodos, mientras que los rendimientos del stake de BTCFi se pagan fuera de la cadena. Esto ha renovado el interés en ámbitos como el rendimiento nativo de Bitcoin y el valor extraíble por los mineros (MEV). En el ámbito del rendimiento, el objetivo es diseñar un modelo de stake descentralizado y competitivo que evite las soluciones alternativas comunes presentes en los modelos actuales. En el lado de MEV, la idea es que los mineros puedan ganar comisiones adicionales al priorizar transacciones (por ejemplo, agrupando inscripciones de tamaño considerable o respondiendo a las actualizaciones de los oráculos), aunque la extracción real de MEV en Bitcoin sigue siendo ínfima en comparación con la de Ethereum. Por otro lado, están surgiendo primeros pilotos que buscan incentivos para los mineros a través de otros medios: proyectos como el marco BitVM de Bitlayer tienen como objetivo permitir contratos inteligentes de confianza minimizada que aporten una mayor actividad en la cadena (y comisiones) de vuelta a los mineros.

En última instancia, la combinación de ingresos sigue dependiendo en gran medida de la bonificación por bloque. Sin una demanda de la capa base más continuada, las

inscripciones y los experimentos de MEV por sí solos probablemente no transformen la economía de los mineros a corto plazo. Los próximos seis meses demostrarán si pueden desarrollarse mercados de comisiones más sólidos o si los mineros de Bitcoin seguirán dependiendo principalmente de las bonificaciones y de los estallidos cíclicos de demanda de espacio en los bloques.

## Líneas de desarrollo

Seguimos asistiendo al despliegue de distintas líneas de desarrollo para ampliar el espacio del diseño de Bitcoin, que van desde propuestas más formales como CTV u OP\_CAT hasta experimentos en etapas tempranas como BitVM2 o ZeroSync y mejoras informales en el marco BRC-20 (a menudo, descrito como «BRC-2.0»<sup>[20]</sup>). Aunque no todos cuentan con especificaciones formales o han alcanzado la etapa de BIP, estas iniciativas reflejan los esfuerzos continuos por ampliar la utilidad de Bitcoin en términos de programabilidad, escalabilidad e interoperabilidad, y para ir más allá de las meras transferencias.

**Figura 26. Ejemplos de iniciativas del ecosistema Bitcoin activas en desarrollo o pruebas en el primer semestre de 2025**

Propuesta	Título	Resumen	Estado
<a href="#">BIP-119</a>	CheckTemplat eVerify (CTV)	Introduce compromisos al añadir restricciones de gasto para el control de la congestión y las bóvedas nativas	Interés activo por parte de los desarrolladores en el primer semestre de 2025; no hay propuesta de bifurcación suave cerrada
<a href="#">BIP-347</a>	Activar el código de operación de concatenación	Vuelve a habilitar OP_CAT para permitir la concatenación de bytes y unos contratos inteligentes más expresivos	BIP formal desde abril de 2024, se ha reanudado su testing durante el primer semestre de 2025
<a href="#">BitVM2</a>	Máquina virtual de Bitcoin v2	Cálculo verificable fuera de la cadena usando pruebas de fraude, lo que amplía las capacidades de los contratos de Bitcoin	Whitepaper publicado en febrero de 2025, experimentación por parte de los desarrolladores en curso
<a href="#">ZeroSync</a>	Sincronización de nodos con pruebas de conocimiento cero	Sincroniza nodos completos de Bitcoin a través de pruebas de conocimiento cero, lo que reduce la confianza y el tiempo de puesta en marcha	Devnet activa desde abril de 2025, pruebas más generales en curso

\* La tabla no pretende ser una lista exhaustiva de todas las iniciativas de desarrollo de Bitcoin  
Fuente: Binance Research

# 05 / Capa de Protocolo

Si observamos las métricas principales para las capas 1 (L1) del primer semestre de 2025, **percibimos vías de crecimiento distintas**. Ethereum sigue siendo un líder claro en términos de capitalización de mercado y TVL de DeFi, manteniendo su dominancia a pesar de las condiciones cambiantes del mercado. BNB Chain ha ampliado su ventaja en cuanto a métricas de actividad bruta durante este semestre, superando a Solana en volúmenes de exchange descentralizado (DEX) y direcciones activas durante varios meses consecutivos, mientras que Solana sigue siendo una cadena con gran rendimiento y continúa atrayendo grandes flujos de capital. Las tendencias en el ámbito del desarrollo han mantenido su estabilidad: el ecosistema de Ethereum sigue teniendo la base de desarrolladores más grande, Solana sigue conformando aproximadamente la mitad de su tamaño, y BNB Chain y Sui han asistido a un crecimiento moderado en desarrolladores, y ambos han superado a Avalanche. La base de desarrolladores de Tron sigue siendo relativamente pequeña, pero de nuevo ha registrado los mayores ingresos de un protocolo durante el primer semestre de 2025, hecho que se ve impulsado por su volumen de liquidación de stablecoins, de nuevo el más grande entre las principales cadenas.

**Figura 27. Resumen de métricas clave para las principales L1 a finales del primer semestre de 2025**

	 <b>Ethereum</b>	 <b>Solana</b>	 <b>BNB</b>	 <b>Tron</b>	 <b>Avalanche</b>	 <b>Sui</b>
<b>Capitalización de mercado (miles de millones de USD)</b>	297,2	81,0	91,9	26,3	7,6	9,4
<b>Volumen de trading (miles de millones de USD)</b>	15,4	4,2	1,5	0,4	0,3	0,9
<b>Ingresos de 2025 (miles de millones de USD)</b>	0,21	0,17	0,012	1,9	0,003	0,006
<b>Transacciones diarias (millones)</b>	1,4	328,6	16,6	8,8	1,3	10 900
<b>Direcciones activas diarias (miles)</b>	0,4	3,3	4,4	2,5	0,04	0,3

<b>Promedio de comisiones por transacción (USD)</b>	0,618	0,004	0,03	1,3	0,005	0,006
<b>Porcentaje de stake</b>	29,6 %	66,5 %	21,1 %	44,1 %	45,9 %	76,4 %
<b>Total de desarrolladores (a 30/06/2025)</b>	7661	4223	615	306	538	1190
<b>TVL de las DeFi (miles de millones de USD)</b>	61,4	8,6	6,0	4,6	1,5	1,8

Fuente: CoinMarketCap, Token Terminal, exploradores de bloques, stakingrewards.com, Electric Capital, DeFi Llama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## 5.1 Ethereum

Ethereum ha tenido un inicio de año dispar, lo que se ha reflejado en el rendimiento del precio de ETH. Aunque la tracción tuvo su momento álgido después de abril, el token sigue en una tendencia general a la baja, cayendo en torno al 26 % este año, **por lo que presenta un rendimiento inferior a otros activos digitales de primera línea** y del mercado en general. Como la plataforma de contratos inteligentes más grande, Ethereum debe lidiar con mayores expectativas por parte del mercado, lo que ejerce una presión desproporcionada sobre ETH como activo, sobre todo debido a que se compara más a menudo con **BTC** que con otras altcoins. Con un BTC que sigue acaparando el reconocimiento del mercado durante este ciclo, la relación ETH/BTC ha caído a mínimos de varios años durante el primer semestre de 2025.

**Figura 28. La relación ETH/BTC ha caído a 0,023, y marca mínimos de varios años durante el primer semestre de 2025**



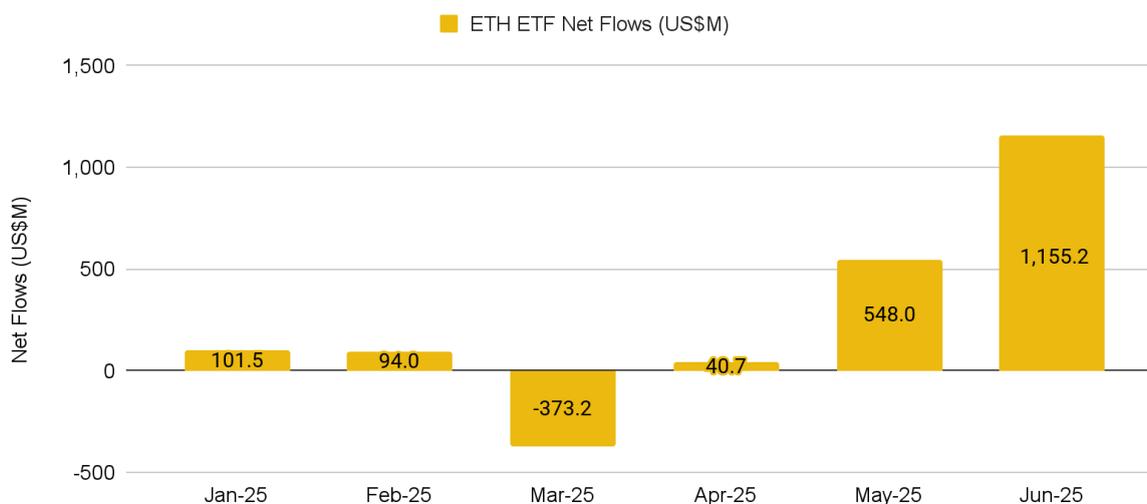
Fuente: Glassnode, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## Una nueva fase para la demanda institucional de ETH

El primer semestre de 2025 ha marcado un **claro cambio de rumbo en el perfil institucional de Ethereum**, con una mayor interacción con los productos de inversión regulados, orientación al stake y señales tempranas de adopción por parte de las tesorerías de empresas.

Los ETF de ETH listados en EE. UU. asistieron a un impulso especialmente fuerte durante este periodo. Entre mayo y junio, los ETF de ETH en spot registraron una racha de 19 sesiones de entradas<sup>(21)</sup>, la racha más larga registrada, periodo en el que se añadieron más de 1300 millones de USD. Las entradas netas acumuladas hasta la fecha superaron los 1500 millones de USD, con las contribuciones del trust de ETH de BlackRock a la gran mayoría de los flujos. Aunque las entradas involucraron a una gran variedad de participantes, como asesores, fondos de cobertura e incluso fondos de pensiones, los datos sugieren **una mejora en el apetito del mercado por la exposición a ETH a través de vehículos regulados**.

**Figura 29. Los ETF de ETH en spot han atraído más de 1500 millones de USD en entradas netas hasta el momento este año, la mayor parte en mayo y junio**



Fuente: Glassnode, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Esta tendencia fue respaldada aún más por los avances en el ámbito normativo. En mayo, la división de finanzas corporativas de la SEC aclaró que **el stake a nivel de protocolo** (simplemente bloquear ETH para ayudar a asegurar una red de prueba de participación [PoS]) **no constituye una oferta de valores**<sup>(22)</sup>. Esto marcó una victoria importante para el ecosistema, que ayuda a separar la mecánica de stake nativa de Ethereum de la postura de aplicación de la SEC sobre las plataformas de stake como servicio. Sin embargo, la SEC retrasó la aprobación de todos los ETF de rendimiento de stake de ETH durante el primer semestre (p. ej., aplazó una decisión sobre la propuesta de Bitwise para añadir stake a su ETF de ETH el 21 de mayo<sup>(23)</sup>).

Independientemente, Ethereum dio **pasos significativos en los balances de las empresas que cotizan en bolsa de EE. UU.** este año. En mayo, SharpLink Gaming, una empresa que cotiza en NASDAQ, adoptó una estrategia de tesorería basada en ETH con la que recaudó capital y haciendo holding de unos 188 478 ETH (unos 470 millones de USD)<sup>(24)</sup> a finales de junio. La empresa hizo stake de todos sus holdings, viendo en la práctica a ETH no solo como un activo en los balances, sino como una reserva de valor generadora de rendimiento. BTCS Inc<sup>(25)</sup>, una de las primeras empresas que cotizan en bolsa en tener holdings de ETH, también aumentó sus holdings con asignaciones adicionales más pequeñas a través de Aave, lo que suma un total de unos 14 600 ETH (unos 36,5 millones de USD). Estos movimientos constituyen ejemplos tempranos de cómo ETH se trata como un activo de tesorería productivo, con flujos de efectivo basados en el stake que ofrecen un factor diferenciador frente al atractivo de los holdings pasivos de Bitcoin.

## Actualización de Pectra

Ethereum ejecutó su actualización técnica más significativa desde la «Fusión». La bifurcación dura «Pectra»<sup>(26)</sup> entró en funcionamiento el 7 de mayo e introdujo numerosas mejoras en las capas de ejecución y de consenso de Ethereum. Los cambios principales de Pectra se centraron en el stake, los blobs (rendimiento de los datos) y la abstracción de cuentas.

### Stake

La EIP-7251 **ha aumentado el saldo efectivo máximo (MaxEB) de 32 ETH a 2048 ETH**, lo que permite que los grandes stakers, como los exchanges e instituciones, se consoliden en un número menor de validadores. Esto reduce la carga operativa de ejecutar miles de instancias de validadores y disminuye la sobrecarga de la red. Hasta ahora, esto ha tenido un impacto positivo en las métricas del stake en cadena de Ethereum: el total de ETH en stake ha alcanzado la cifra récord de 35,4 millones (en torno al 29,3 % del suministro), y **solo en la primera mitad de junio se han añadido más de 500 000 ETH**. Esto indica una creciente convicción en el potencial del rendimiento de ETH y la seguridad de la red, a la vez que reduce aún más su suministro líquido en el mercado.

**Figura 30. Las cifras de Ethereum en stake han alcanzado un nuevo máximo de 35,4 millones de ETH, lo que representa aproximadamente el 29,3 % del suministro en circulación actual**

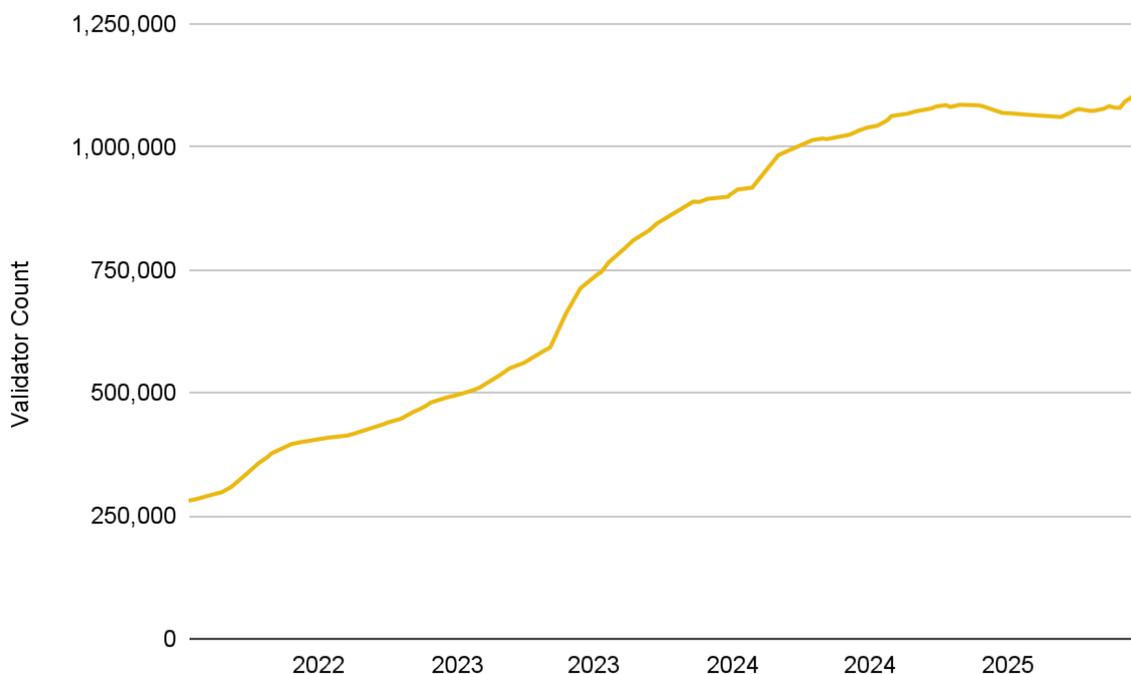


Fuente: Beaconchain, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Con el anterior límite de 32 ETH, las grandes entidades tenían que ejecutar miles de validadores para hacer stake de su saldo completo de manera eficiente. Aunque esto llevó a tener más de un millón de validadores activos en la red, gran parte de ese crecimiento venía de un pequeño número de participantes, lo que significa que la **fachada de descentralización no reflejaba la verdadera distribución de la participación**. Además,

las recompensas por encima de 32 ETH no podían acumularse y se redirigían a la capa de ejecución, lo que sumaba a la ineficiencia.

**Figura 31. El número de validadores en la Beacon Chain ha ido aumentando de manera constante desde el cambio al consenso de PoS**



Fuente: Dune Analytics (@hildobby), Binance Research, a 30 de junio de 2025

Más allá de la eficiencia, la consolidación se está volviendo necesaria desde el punto de vista técnico. Tener un gran número de validadores aumenta el volumen de mensajes, ralentiza la agregación de confirmaciones y reduce las recompensas por respuestas tardías. También aumenta las necesidades en materia de ancho de banda (Geth ahora recomienda al menos 25 MB/s y datos ilimitados) lo que hace que el stake en solitario sea menos viable. A esta escala, las futuras actualizaciones, como la finalización de un solo espacio, se vuelven más difíciles de implementar. Para abordar esto, la EIP-7514 ha limitado las activaciones de los validadores por época, mientras que la EIP-7251 ha fomentado la consolidación activa. Si los 20 principales stakers se consolidan con MaxEB, la red podría eliminar unos 785 000 validadores, lo que reduciría la carga, mejoraría el rendimiento y haría que Ethereum estuviera más preparado para otras actualizaciones.

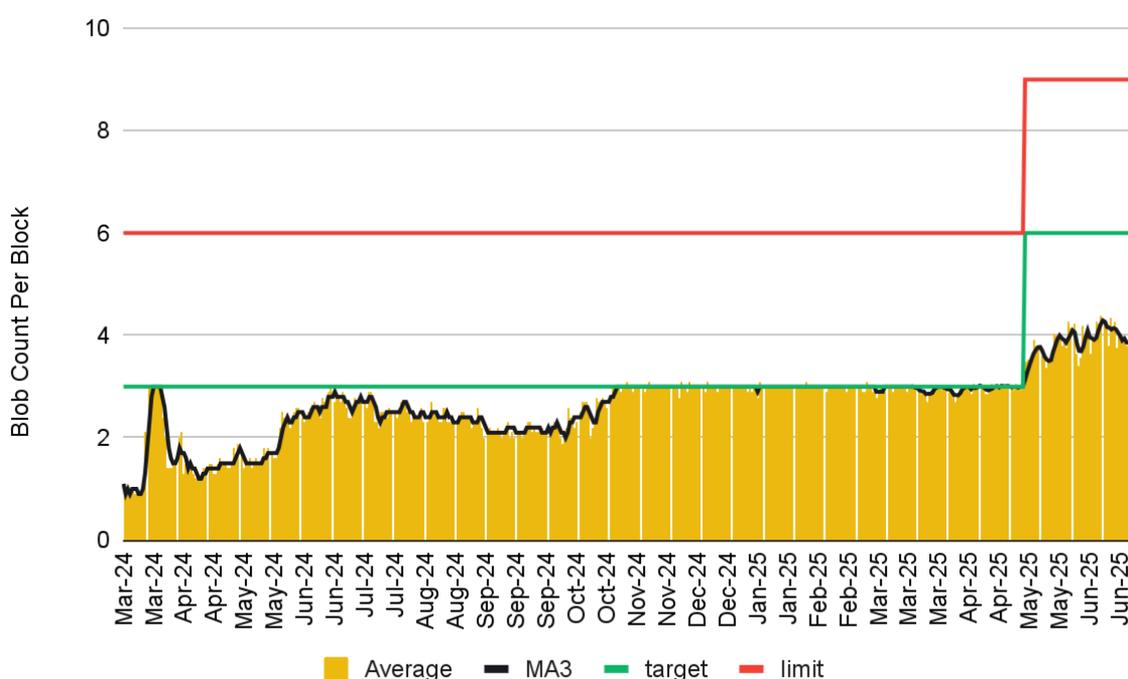
## Blobs

La EIP-7691 **incrementó la capacidad de blobs de Ethereum** al elevar el **objetivo de 3 a 6** y el **máximo de 6 a 9** blobs por bloque. Esta expansión ya ha entrado en vigor y se diseñó para aliviar la congestión persistente en el espacio de blobs de Ethereum, utilizado sobre todo por los rollups para publicar datos de nuevo en la L1. Desde el lanzamiento de la EIP-4844, el uso promedio de los blobs de Ethereum había estado reiteradamente cerca del objetivo de 3 blobs, lo que dejaba poco margen. Esto creó un comportamiento no deseado, ya que las L2 retrasaron la publicación de datos para evitar comisiones de

blobs más elevadas, lo que debilitó la puntualidad y las garantías de seguridad de las transacciones de los rollups.

Tras la actualización, el aumento de capacidad ha ayudado a mitigar este problema. Los datos iniciales muestran que la volatilidad de las comisiones de blobs ha disminuido, y los bloques alojan con mayor regularidad entre 4 y 6 blobs sin picos de precio. Varios rollups importantes, incluidos Base, Arbitrum y OP Mainnet, han acertado sus intervalos de publicación de datos, lo que mejora la finalización de L2 a L1 y reduce la latencia para los usuarios finales.

**Figura 32. Aumentar la capacidad de blob ha permitido a las L2 publicar más datos por bloque, eliminando las restricciones anteriores y permitiendo un uso continuado más elevado sin picos de comisiones**



Fuente: Dune Analytics (@hildobby), Binance Research, a 30 de junio de 2025

Las L2 son las claras beneficiadas de este ajuste. Disponer de más espacio para los blobs reduce los costes y el riesgo de frecuencia de publicación de datos, lo que se traduce en unas transacciones más baratas y fiables para los usuarios. No obstante, este cambio también conlleva una desventaja: con unas comisiones de blobs más bajas, la L1 de Ethereum recauda menos ingresos por la actividad de los rollups, lo que puede frenar la acumulación de valor a largo plazo para ETH a menos que se compense con un uso en general más elevado.

De cara al futuro, existen planes para expandir aún más la capacidad de los blobs. Vitalik Buterin<sup>(27)</sup> ha sugerido incluso aumentar el objetivo a 48 y el máximo a 72 blobs por bloque como parte de la próxima actualización, Fusaka. Se espera que estas especificaciones se prueben en las devnets, con el objetivo de escalar el rendimiento de los datos de Ethereum sin poner en peligro su asequibilidad.

## Abstracción de cuentas

La EIP-7702 **amplía las funciones de abstracción de cuentas** a las billeteras de Ethereum existentes sin que se requiera una migración completa a cuentas de contratos inteligentes. La actualización permite que las cuentas de propiedad externa (EOA) adjunten de forma temporal código de contratos inteligentes ejecutable durante una transacción, lo que permite características como la autenticación con llave de acceso, la agrupación de transacciones, el patrocinio de gas, los límites de gasto o la recuperación social, entre otros. En términos prácticos, los usuarios ahora pueden hacer cosas como pagar comisiones de gas en stablecoins o configurar transacciones de varios pasos de una sola vez, lo que mejora enormemente la experiencia de los usuarios de las billeteras.

A diferencia de la ERC-4337, que requiere que los usuarios adopten billeteras completamente nuevas, la EIP-7702 permite que los usuarios conserven las direcciones existentes, algo que salvaguarda el historial en cadena y reduce la fricción para la adopción. El cambio mejora de manera significativa la flexibilidad para usuarios y desarrolladores. Ahora, los usuarios disfrutan de una experiencia más fluida y segura con sus billeteras, mientras que los desarrolladores pueden crear características de UX mejoradas sin necesidad de que los usuarios cambien de billetera. Esto también abre la puerta a una adopción más generalizada de la abstracción de cuentas en todo el ecosistema.

Para obtener más información, consulta nuestro informe reciente sobre este tema, [Actualizaciones de Pectra y Fusaka: ¿qué significarán para Ethereum?](#)

## Reestructuración estratégica y dirección

La Ethereum Foundation o fundación Ethereum (EF) adoptó un importante conjunto de cambios durante el primer semestre de 2025 en materia de liderazgo, política de tesorería, prioridades estratégicas y dirección del protocolo en términos más generales. Estos cambios son reflejo de una respuesta a las crecientes presiones competitivas, llamados internos a una mayor transparencia y la necesidad de **alinear la coordinación del ecosistema con la acumulación de valor a largo plazo**.

- **Cambios en el liderazgo y la gobernanza:** durante el primer trimestre de 2025, la EF pasó de un modelo de dirección única a una estructura de liderazgo dual. La nueva estructura diferencia la supervisión estratégica de las responsabilidades de ejecución operativa y técnica. Este movimiento sigue a las crecientes críticas de la comunidad de Ethereum en general sobre la poca velocidad de reacción de la fundación y la falta de una estructura interna clara. El nuevo modelo de gobernanza tiene como objetivo descentralizar la toma de decisiones dentro de la EF, a la vez que mejora la transparencia y la coordinación entre los equipos de desarrollo, las partes interesadas externas y los administradores del protocolo.

Este cambio estructural se produce en el contexto del llamado dilema de priorización de Ethereum: si concentrar recursos en escalar las capas 2 y competir con capas de disponibilidad de datos alternativas, o fortalecer la capa de ejecución de capa 1 para rivalizar con las capas 1 alternativas. Aunque el nuevo modelo no resuelve esta tensión estratégica, establece una separación más clara de responsabilidades, lo que podría ayudar al ecosistema a abordar mejor las prioridades competitivas en el futuro.

- **Política de tesorería:** en junio de 2025, la EF publicó su primera política de tesorería formal, un cambio notable que se aleja de las ventas discretionales de ETH. Esta política busca aportar transparencia y un enfoque más estructurado a la gestión de la tesorería y establece lo siguiente:
  - Un periodo de dos años y medio de financiación con fiat para operaciones centrales, con un plan progresivo para reducir esto con el tiempo.
  - Un límite de gasto anual del 15 % para los activos del tesoro, que disminuiría hacia el 5 % aproximadamente a largo plazo.
  - Despliegue conservador de ETH en protocolos de DeFi auditados y sin permisos y activos del mundo real tokenizados (RWA).
  - Umbrales de liquidez claros que determinan cuándo se convierten los ETH a fiat.

Este marco permite que la EF mantenga la exposición a ETH mientras genera rendimiento sin poner en peligro la integridad del protocolo. Todo el rendimiento expresado en ETH ahora también se reservan para reinvertirlos en bienes públicos y en infraestructura nativos de Ethereum. En su totalidad, la nueva reestructuración de gobernanza y la política de tesorería de la EF sugieren que existe un enfoque renovado por fortalecer la capa base.

- **Acumulación de valor:** un desafío recurrente para Ethereum ha sido alinear las prioridades del protocolo a largo plazo con la captura de valor sostenible a nivel de capa base. Como mencionamos en nuestro anterior informe, el paso a un ecosistema orientado a los rollups ha mejorado drásticamente la escalabilidad de la red, pero también ha diluido las entradas de comisiones de Ethereum directas y ha debilitado el papel económico de ETH en términos de capa 1. Las capas 2 se están ocupando de la ejecución y publicando comisiones mínimas por el almacenamiento de blobs, por lo que Ethereum está funcionando cada vez más como una infraestructura mercantilizada sin ciclos de retroalimentación económica garantizados.

Por ahora, parece que Ethereum está centrando la mayor parte de sus esfuerzos en la hoja de ruta de escalado de L2, aunque se están produciendo debates sobre la necesidad de reequilibrar la captura de valor de L1 y velar por la soberanía de Ethereum. Este cambio de tono está en consonancia con actualizaciones como Pectra o Fusaka que, aunque permiten la escalabilidad de L2, también incluyen mejoras directas para la L1, como la consolidación de los validadores, el formato de objeto de Ethereum (EOF) para las actualizaciones de la máquina virtual de Ethereum (EVM) y mejoras en la abstracción de cuentas, lo que sugiere una intención más general de reforzar la capa base de Ethereum.

En una entrada de blog, Vitalik Buterin habló de esta dinámica y de las prioridades para Ethereum en el futuro en cuanto a retención y acumulación de valor.

Estas se vertebraban en torno a cuatro motores estratégicos:

- Reforzar ETH como el activo predeterminado entre capas.
- Incentivar a las L2 para que paguen una parte de las comisiones en ETH.

- Reajustar el mercado de comisiones de blob.
- Habilitar arquitecturas basadas en rollups que devuelvan MEV y comisiones de secuenciación a la L1.

De estos, el tercer motor es el que más tracción ha ganado hasta ahora este año. Las discusiones sobre la revalorización económica de los blobs se han intensificado tras las pruebas de que las L2 están creando lotes de manera demasiado eficiente, lo que permite el escalado pero erosiona la captura de comisiones de capa 1 y fuerza la emisión de ETH de nuevo a territorio inflacionario<sup>(28)</sup>. Sin embargo, el riesgo de llevar a las capas 2 a alternativas de disponibilidad de datos más baratas ha hecho que esto se convierta en un delicado juego de malabarismo.

Las comparaciones de los flujos de valor entre las L2 también han perfilado las prioridades de Ethereum. Mientras que los rollups de fines generales grandes como Base o Arbitrum contribuyen relativamente poco a la L1 a pesar de su elevado uso de datos, los rollups basados como Taiko han mostrado una aportación de comisiones desmesuradamente alta. Esto ha renovado el interés por las arquitecturas que integran la secuenciación en la capa 1 de Ethereum, aunque la adopción sigue en una etapa temprana. Mientras tanto, **la dependencia de Ethereum en la alineación de L2 para la reciprocidad económica**, ya sea a través de las comisiones nativas de ETH, la integración del stake o la lealtad de disponibilidad de los datos, sigue postulándose como un desafío abierto, sin que exista ningún un mecanismo aplicable.

En general, las prioridades de Ethereum para la primera mitad de 2025 se han orientado a proteger la relevancia económica a largo plazo. Garantizar que ETH conserve la supremacía monetaria y que la L1 de Ethereum siga siendo una salida importante para las comisiones de red es ahora vital en los debates del protocolo, no solo como una preocupación económica, sino como una cuestión de soberanía a largo plazo en un ecosistema de L1 que cada vez es más competitivo.

## Fusaka para finales de año

Fusaka sigue a Pectra como actualización y su lanzamiento está previsto para finales de 2025. Aunque aún se está debatiendo el alcance de las actualizaciones, es probable que se centre en dos mejoras principales: PeerDAS y EOF.

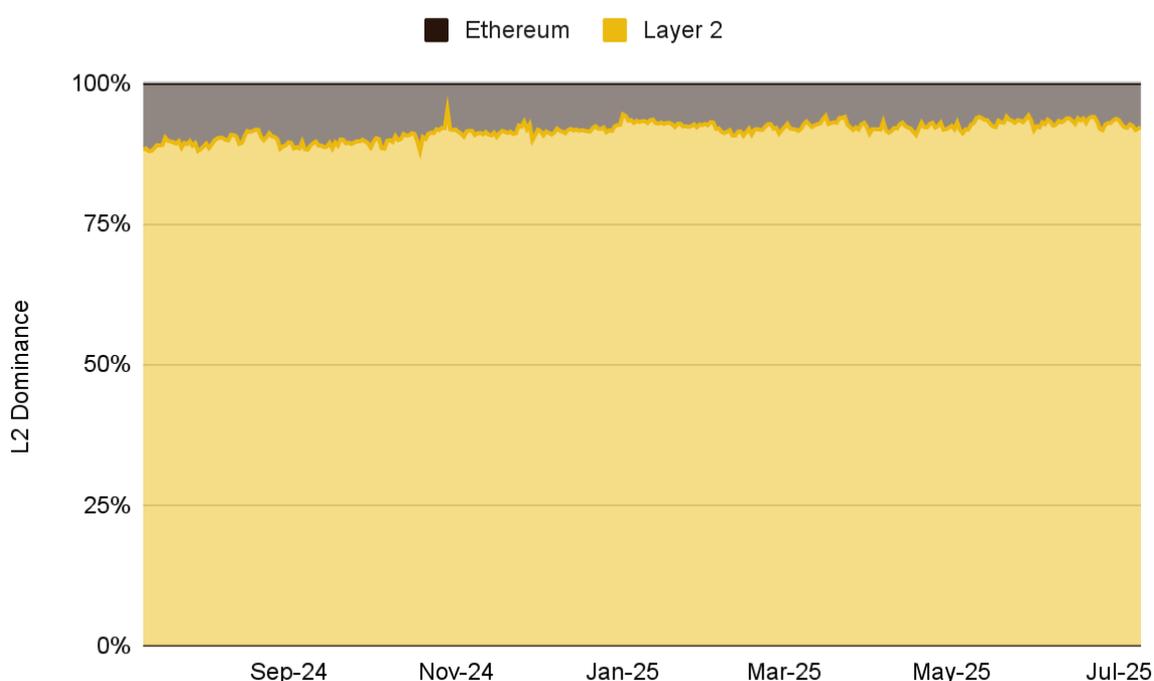
- **PeerDAS (EIP-7594) permite a los nodos verificar la disponibilidad de los datos descargando solo un subconjunto de datos de blob**, lo que reduce los requisitos de ancho de banda y almacenamiento. Esto sirve de apoyo a la escalabilidad de la L2 y hace que ejecutar un nodo sea más sencillo, con lo que se mejora la descentralización.
- **El EOF reestructura el código de bytes de EVM** con un formato modular, una validación más estricta y optimizaciones del gas. Permite el versionado y una implementación de contratos más segura, con lo que aplicar nuevas actualizaciones de EVM, como la abstracción de cuentas, sería más sencillo.

Para obtener más información sobre la actualización de Fusaka, consulta nuestro informe [Actualizaciones de Pectra y Fusaka: ¿qué significarán para Ethereum?](#)

## Capa 2

El panorama de la capa 2 siguió siendo el principal motor de escalado para Ethereum durante el primer semestre de 2025, ya que las L2 han estado ocupándose de una gran parte de la ejecución diaria de transacciones de alta frecuencia. Aunque la **trayectoria del mercado se ha vuelto más compleja que en ciclos de rollup anteriores**, con unas tendencias de crecimiento divergentes y bucles de incentivos en maduración, las L2 siguen en posición dominante en general. Aun así, las tendencias de comisiones, el abandono por parte de los usuarios, la competencia modular y el propio impulso de Ethereum por una captura de valor más fuerte en la capa base han creado una dinámica que deja a las L2 atrapadas entre impulsar el escalado y abordar los efectos que ese equilibrio cambiante producen en el mercado.

**Figura 33. Las L2 han ido ganando terreno en la participación en Ethereum en términos de ejecución, y en estos momentos representan más del 90 % de todas las transacciones**



Fuente: Artemis, Binance Research, a 30 de junio de 2025

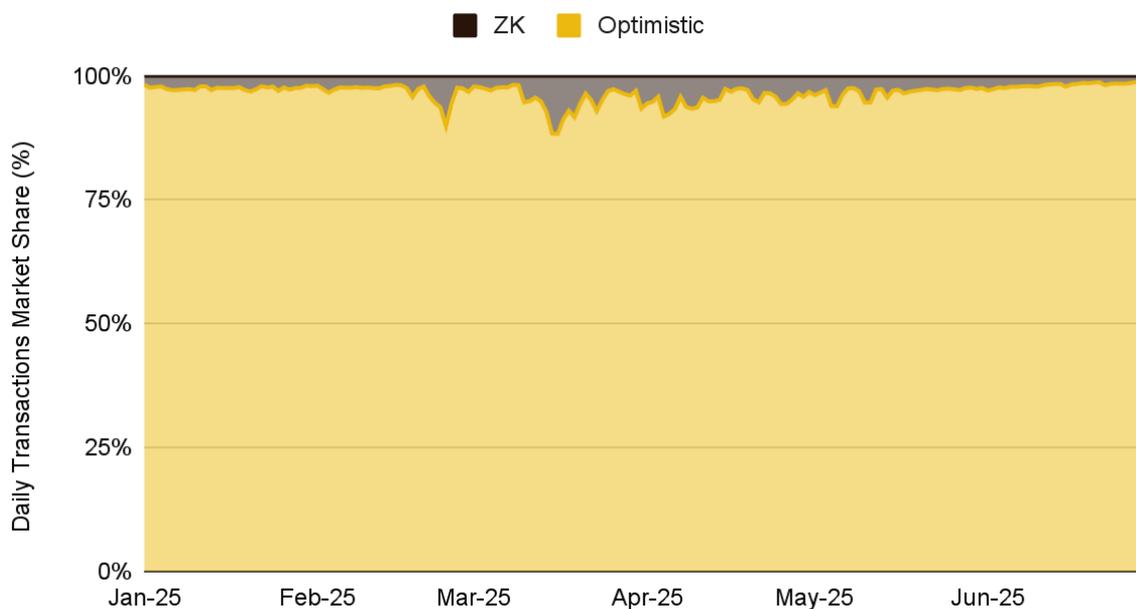
Aunque la **escala de la nueva actividad en L2 fue más modesta que en los últimos años**, quizás señal de un sector que madura o se satura gradualmente, la primera mitad del año trajo cambios importantes en todo el ecosistema. **Los rollups optimistas siguen siendo los líderes claros en términos de TVL y actividad transaccional**, con menos actualizaciones destacadas a nivel de protocolo, pero apoyándose en ventajas de escala y asociaciones para garantizar su cuota de mercado. Base se consolidó como un centro de incorporación destacado a través de una integración estrecha con Coinbase y un ecosistema activo de monedas meme, lo que lo situó en competencia directa con las capas 1 alternativas de nivel medio por los flujos minoristas. Mientras tanto, Arbitrum y OP Mainnet asistieron a un crecimiento de TVL relativamente plano, con una liquidez diluida en un número creciente de rollups de OP Superchain y L2 específicas de aplicaciones más

pequeñas que buscan campañas de incentivos. La reciente asociación<sup>(29)</sup> entre Arbitrum y Robinhood para las acciones tokenizadas supone un fuerte movimiento de posicionamiento temprano, pero aún queda por ver si este atrae liquidez más profunda y duradera.

Por el contrario, varios rollups de conocimiento cero han hecho grandes avances en su arquitectura, muchos de ellos de naturaleza modular. Starknet presentó SN Stack<sup>(30)</sup> a principios de año; ZKSync avanzó en su arquitectura de cadena elástica<sup>(31)</sup> como parte de su hoja de ruta ZKSync 3.0, pasando de un único rollup de conocimiento cero a un modelo modular de cadenas interconectadas con liquidez compartida y una red de demostradores unificada; y Scroll se convirtió en el primer rollup de conocimiento cero en alcanzar el estado de etapa 1<sup>(32)</sup> con su actualización Euclid<sup>(33)</sup>, que ofrecía comisiones más bajas, un mayor rendimiento y más seguridad. Sin embargo, el coste y la complejidad de los **circuitos de prueba de conocimiento cero siguen poniendo trabas a la eficiencia del capital**, lo que mantiene el TVL y la profundidad activa de las DeFi por debajo de sus contrapartes optimistas. Asimismo, con una tracción aún a la zaga, las presiones del mercado se están haciendo más palpables, especialmente con el anuncio por parte de Polygon del cierre gradual de su zkEVM de capa 2<sup>(34)</sup>. Este planea su depreciación total para 2026 debido a las pérdidas operativas anuales (un millón de USD al año aproximadamente)<sup>(35)</sup> y un interés renovado por la PoS de Polygon y Agglayer.

Estos cambios también ponen de relieve los desafíos a los que se enfrenta un sector que se está volviendo cada vez más modular, ya sea a través de las pilas de L2 o de herramientas externas. Aunque estos caminos ofrecen a los desarrolladores una mayor flexibilidad para combinar la ejecución optimista o de conocimiento cero con capas de disponibilidad de datos intercambiables, también requieren que las L2 mantengan su agilidad y se adapten a las necesidades cambiantes de los usuarios. Los problemas persistentes relacionados con la ineficiencia del capital y la liquidez fragmentada suman más dificultades al desafiante entorno. Esto se aplica sobre todo a los rollups de conocimiento cero, cuyo TVL sigue estando rezagado con respecto al de las redes optimistas más maduras, a pesar de las mejoras en los demostradores y la experiencia de usuario. En respuesta a esto, muchos proyectos están apostando por sus pilas modulares o centrándose en nichos más específicos, como los pagos, los RWA o las BTCFi, con el objetivo de atraer y consolidar liquidez.

**Figura 34. Los rollups optimistas ahora representan más del 96 % de las transacciones diarias de capa 2**



Fuente: Artemis, Binance Research, a 30 de junio de 2025

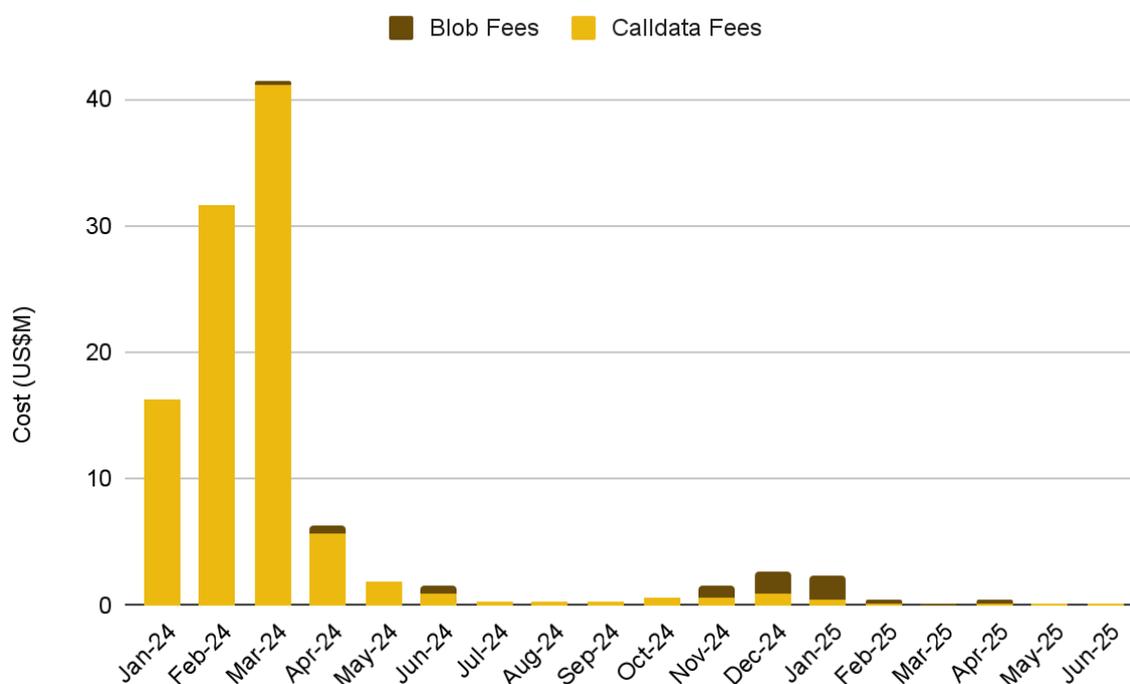
En este contexto, la hoja de ruta de Ethereum sigue desempeñando un papel crítico a la hora de ayudar a los rollups a escalar de manera más eficiente. **La actualización de Pectra brindó ventajas importantes en términos de escalado para los rollups**, sobre todo al aumentar la capacidad de blobs y reducir los costes de publicación de datos. Las primeras señales muestran que las L2 como Arbitrum, OP Mainnet o Base están publicando datos con más frecuencia, lo que contribuye a la seguridad y la experiencia de usuario; no obstante, el aumento del uso (como vimos en la figura 33 anterior) sugiere que incluso esto podría no ser suficiente a largo plazo. En estos momentos, muchos proyectan que, si este crecimiento continúa, Ethereum, en algún momento, tendría que permitir blobs de dos dígitos por bloque para mantener unas comisiones de L2 bajas pero sostenibles.

Al mismo tiempo, ha surgido la llamada «**carrera armamentista de las comisiones de blob**» como una narrativa central: cuanto más optimizan los rollups el uso de blobs, o cambian a capas de disponibilidad de datos alternativas más eficientes como Celestia o EigenDA, menos ingresos directos fluyen de nuevo a la capa base de Ethereum. Esto ha reavivado el debate sobre si unas comisiones de L2 cada vez más bajas podrían afectar la captura de valor para la capa base de ETH, lo que crea una tensión estratégica que probablemente influirá en las decisiones del protocolo de cara a futuras actualizaciones de la hoja de ruta.

Estas dinámicas, junto con el crecimiento de soluciones modulares, también han contribuido a un paisaje de L2 más fragmentado en general. A medida que la liquidez y los usuarios se distribuyen a través de una gama en expansión de rollups y appchains, marcos modulares como OP Stack se han convertido en una espada de doble filo: Unichain, Worldchain, Soneium y otros agentes ahora crean cadenas de consumo con rapidez, pero esta proliferación canibaliza la liquidez compartida y diluye la fidelidad de

los usuarios. Según L2Beat<sup>(36)</sup>, ahora hay más de 100 capas 2 entre rollups, optimiums, validiums y otras categorías, en distintas fases de desarrollo, y todos compiten por los mismos flujos.

**Figura 35. Las comisiones de disponibilidad de datos totales de Ethereum cayeron a solo 132 800 USD en junio, frente a los 1,6 millones de USD del mismo mes el año anterior**



Fuente: Dune Analytics (@niftytable), Binance Research, a 30 de junio de 2025

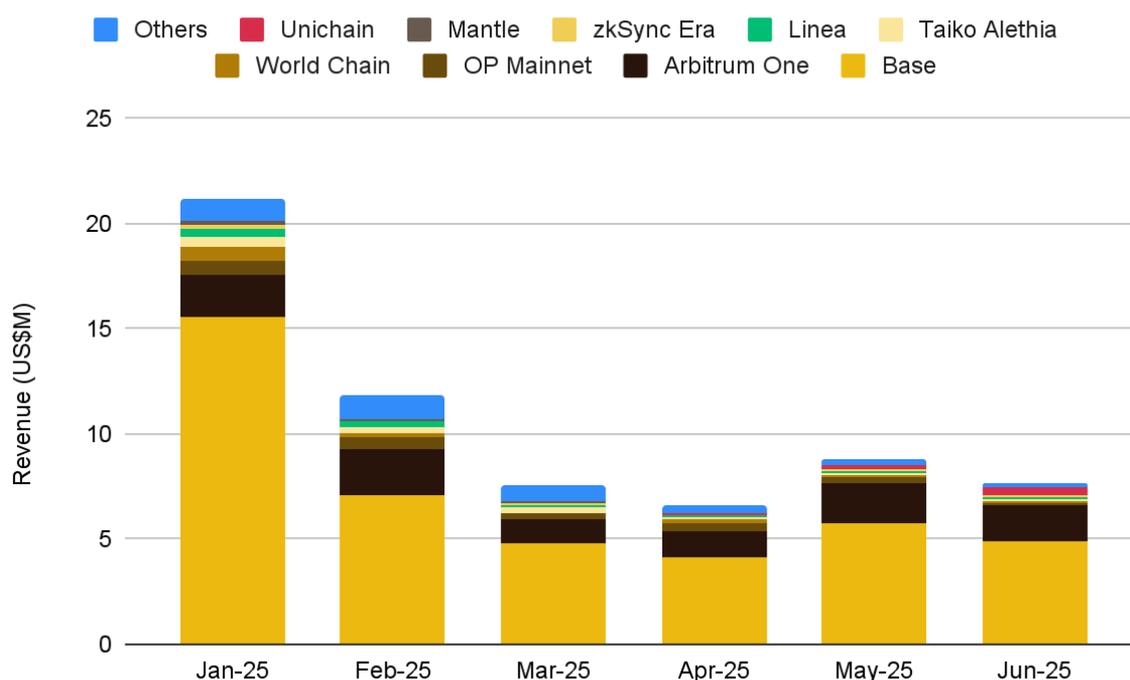
Dicho esto, algunas L2 destacadas han comenzado a mostrar signos de maduración en la economía de la red, al ir más allá de solo escalar transacciones a mantener una generación de comisiones y flujos de efectivo significativos. **Base y Arbitrum destacaron durante el primer semestre de 2025 por liderar la «rentabilidad neta»** (comisiones ganadas menos costes de disponibilidad de datos de Ethereum) y dominar en términos de transferencia de valor: juntos representaron alrededor del 90 % del valor en cadena de L2. Base, en concreto, captó más del 80 % de los ingresos por comisiones de transacción de L2 a principios de este año, hecho que se vio impulsado por los flujos minoristas e institucionales estables y su elección de cobrar unas comisiones estándar sin subvenciones agresivas.

Mientras tanto, el ecosistema OP Stack de Optimism avanzó tanto en términos de ingresos como de interoperabilidad. El lanzamiento de Unichain, de Uniswap, demostró cómo los protocolos principales pueden implementar sus propias L2 para optimizar las necesidades específicas de UX y acceder a nuevas fuentes de ingresos. Uniswap Labs destinó en torno a un 20 %<sup>(37)</sup> de los ingresos por comisiones de Unichain a su tesorería, mientras que otras cadenas OP como World Chain de Worldcoin se sumaron al espacio de Superchain. Paralelamente, la comunidad de OP Stack probó marcos de interoperabilidad nativos<sup>(38)</sup>, lo que permitió que las cadenas OP leyeran los estados de las

otras y transfirieran activos sin puentes de terceros, todo con el objetivo de mitigar la fragmentación.

Además, los nuevos modelos económicos del «**verano de la L2**» en los últimos años han dado resultados dispares. Proyectos como Blast o Manta experimentaron con rendimientos nativos agresivos y reembolsos de gas para fomentar su uso, pero a menudo tuvieron problemas a la hora de retener una liquidez estable una vez que las recompensas disminuyeron. Esto destaca la lección más importante: **las L2 con un ajuste producto-mercado real pueden experimentar mejor** con repartos de comisiones innovadores o incentivos para validadores; sin embargo, **los incentivos por sí solos no suelen mantener el uso** en un mercado saturado. En su conjunto, el primer semestre de 2025 subrayó que los rollups capaces de generar ingresos por comisiones continuados y alinear los incentivos entre los desarrolladores, operadores y la capa base se encuentran en una mejor posición para competir a medida que se intensifica el debate sobre la captura de valor de Ethereum. Aun así, el progreso relevante hacia la descentralización y unas suposiciones de confianza creíbles sigue siendo desigual.

**Figura 36. Los ingresos por comisiones de transacción en el primer semestre de 2025 estuvieron concentrados en unas pocas capas 2 dominantes, lo que refleja dónde perduraron el uso real y las comisiones sostenibles**



Fuente: growthpie, Binance Research, a 30 de junio de 2025

**La descentralización de los secuenciadores sigue estando, en gran medida, en vías de desarrollo.** La mayoría de los principales rollups todavía dependen de secuenciadores centralizados, y solo existen planes parciales para los modelos sin permisos. Los rollups basados en Taiko hicieron pruebas con arquitecturas que trasladan la secuenciación y la captura de MEV de nuevo a la capa 1 de Ethereum para alinear los flujos de comisiones, pero estas configuraciones aún no son las dominantes. En respuesta a la presión de la comunidad y la investigación, Linea, Scroll y Starknet anunciaron o aceleraron sus pilotos

de secuenciadores descentralizados durante el primer semestre, y Scroll alcanzó la clasificación de etapa 1. Vitalik Buterin y la fundación Ethereum también han potenciado el **impulso de responsabilidad**: este año, distintas [publicaciones en blogs](#) por parte del fundador de Ethereum han pedido pruebas de fraude y validez más sólidas, estándares universales de clientes ligeros para rollups y metas claras de madurez para la etapa 2.

Sin embargo, la reacción del mercado sugiere que esta madurez está lejos de estar garantizada. Las valoraciones de muchas L2 han caído de nuevo a niveles cercanos a los previos al lanzamiento, en parte debido a la volatilidad del mercado en general y a las dudas persistentes sobre los modelos de tokens de variable baja y FDV alta. Sin embargo, lo más importante es que esto refleja la incertidumbre sobre si estas redes pueden ofrecer una seguridad real, de confianza minimizada, y una utilidad significativa a gran escala. El progreso desigual hacia los secuenciadores totalmente descentralizados y unas pruebas creíbles sigue alimentando este debate, y plantea preguntas sobre cuántas redes alcanzarán de manera realista el deseado hito de la etapa 2 y dónde encajan en última instancia las L2 en la estrategia de rollup en constante cambio de Ethereum.

**Figura 37. Principales L2 de Ethereum por tipo, estado de secuenciador, TVS, FDV, variable del token, comisiones, usuarios activos**

Logo tipo	Nombre	Tipo	Estado	TVS (millones de USD)	FDV (millones de USD)	Variable	Comisiones (millones de USD)	DAU (miles)
	Arbitrum One	Optimista	Etapla 1	15 800	4260	50 %	10,5	336,1
	Base	Optimista	Etapla 1	13 500	-	-	40,2	1500
	OP Mainnet	Optimista	Etapla 1	3320	2930	41 %	8,3	110,4
	Unichain	Optimista	Etapla 1	1300	8810	63 %	0,7	21,1
	Mantle	Optimista	Antes de la etapa 0	1500	4340	54 %	0,7	7,2
	ZKsync Era	Conocimiento cero	Etapla 0	1090	1210 millones	52 %	0,4	7,5
	Starknet	Conocimiento cero	Etapla 1	497	1430	36 %	0,2	22,8
	Linea	Conocimiento cero	Etapla 0	404	-	-	1,1	24,2

	Katana	Conocimiento cero	Etapa 0	352	-	-	-	0,4
	Blast	Optimista	Antes de la etapa 0	331	255	42 %	0,3	3,5
	Manta	Optimista	Antes de la etapa 0	279	239	42 %	0,1	6,1
	Scroll	Conocimiento cero	Etapa 1	243	364	19 %	0,3	3,2
	Taiko Alethia	Basado	Antes de la etapa 0	159	470	16 %	1,4	153,5

\* La tabla no pretende ser una lista exhaustiva de todas las L2

Fuente: L2Beat, Coinmarketcap, Token Terminal, Artemis, Growthpie, Dune Analytics (@spaceharpoon), Binance Research, a 30 de junio de 2025

De cara al segundo semestre de 2025, el sector de las L2 se enfrenta a un reto evidente: ¿pueden los rollups seguir escalando en materia de actividad de usuario y liquidez en un paisaje modular cada vez más congestionado? El desafío más amplio de Ethereum de **encontrar el equilibrio entre el crecimiento de las L2 y una captura de valor significativa** en la capa base podría restringir parte de «**ventaja sin coste**» de escalado del que los rollups disfrutaron en fases anteriores. El debate en curso sobre cuánto valor vuelve a la capa base de Ethereum seguirá perfilando las estrategias de los rollups y los concesiones en materia de diseño, pero, en última instancia, este es un desafío que Ethereum debe resolver a nivel de protocolo.

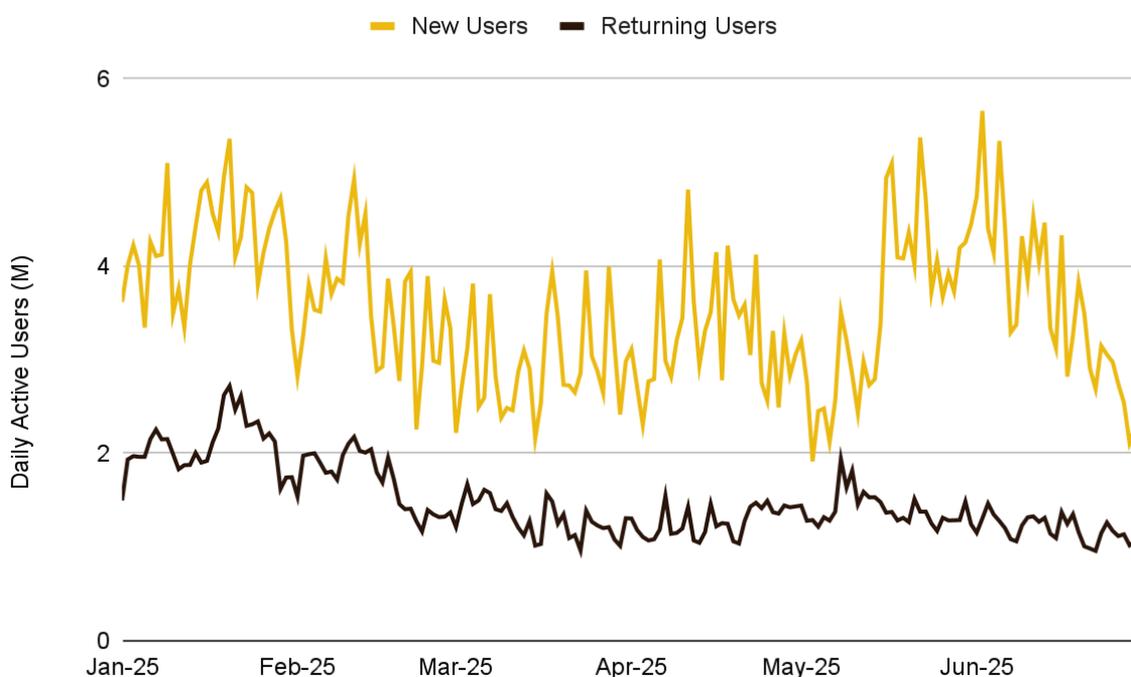
Mientras que las próximas actualizaciones de Fusaka y PeerDAS ampliarán aún más la capacidad de blobs, no abordarán los desafíos de fragmentación o retención de capital por sí solas. A menos que ganen tracción las estructuras de comisiones mejor alineadas, un verdadero avance hacia la etapa 1, una adopción más amplia de las arquitecturas de rollups de base o los estándares de liquidez de L2 cruzada más sólidos, la tensión entre la escalabilidad y la captura de valor a largo plazo de Ethereum puede seguir pesando en la narrativa más amplia de las L2. En el caso de los rollups, el enfoque ahora vira a demostrar que pueden **retener a los usuarios sin depender excesivamente de incentivos**, profundizar la adherencia del capital y diferenciarse a través de una mejor experiencia de usuario y la secuenciación, todo ello mientras compiten por una cuota de un mercado cada vez más fragmentado.

## 5.2 Solana

La primera mitad de 2025 para Solana se desarrolló en fases claras. Comenzó con la red aprovechando el fuerte impulso del gran año que fue 2024 para ella y alcanzó nuevos máximos históricos en términos de capitalización de mercado en enero. Mientras el mercado de criptomonedas en general se enfrió durante el primer y el segundo trimestre, Solana siguió superando a la mayoría de las capas 1 alternativas, **manteniendo una actividad en cadena firme** que reflejaba **tanto una demanda especulativa como una demanda real cada vez más duradera**. Una pregunta clave al entrar en 2025 era si el auge fomentado por las monedas meme de 2024 se desvanecería, pero hasta ahora, la red ha demostrado que puede mantener un alto rendimiento y un uso activo, aunque dicha narrativa se reajuste.

Aunque el crecimiento de usuarios diarios mostró una ligera tendencia a la baja en el primer semestre de 2025, el compromiso general de estos siguió siendo sólido, con una media de más de 3,5 millones de usuarios, y más de 1,5 millones participando cada día. Solo en junio, Solana procesó una media de 99 millones de transacciones al día<sup>(39)</sup>, lo que suma un total casi 3000 millones ese mes, una cifra que supera por goleada a las principales capas 1. Para contextualizar, Ethereum suele registrar alrededor de 1 millón o 1,5 millones de transacciones al día durante el mismo periodo.

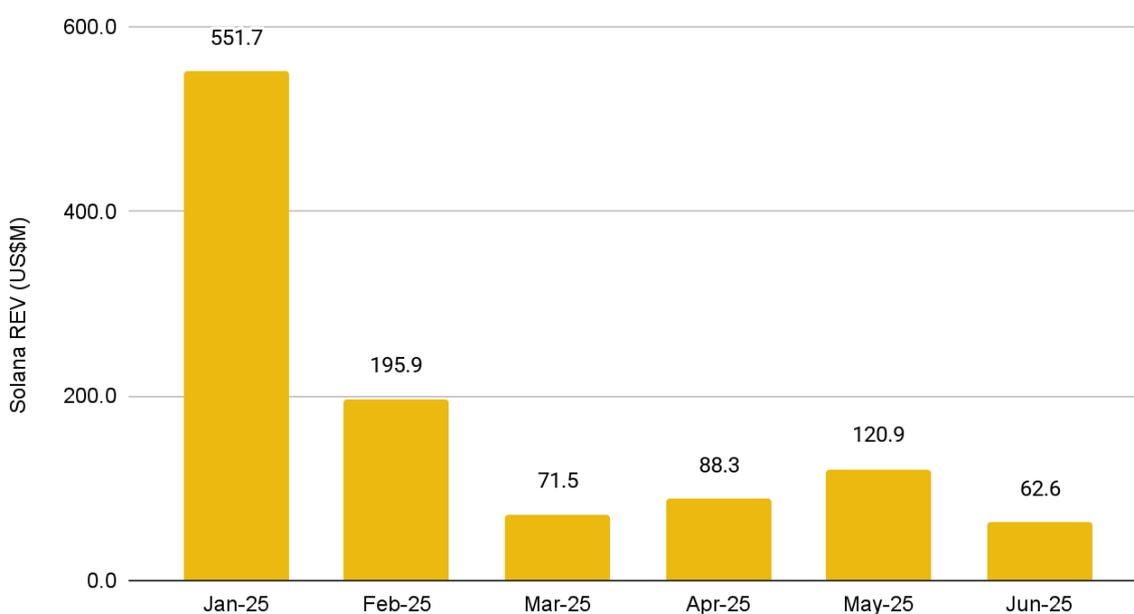
**Figura 38. Mientras que el número de usuarios activos diarios de Solana registraron una ligera tendencia a la baja durante el primer semestre de 2025, sus usuarios recurrentes principales se mantuvieron en una relativa estabilidad a pesar de la disminución de la actividad de las monedas meme y la volatilidad macroeconómica**



Fuente: Artemis, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Aunque el número de direcciones activas se mantuvo estable y las transacciones siguieron creciendo, las comisiones en la cadena de Solana han caído de alrededor de unos 8 millones de USD al día a en torno a un millón de USD al día. Aunque esta cifra todavía es superior a otras L1 importantes como Ethereum o BNB Chain, la tendencia sugiere un cambio notable en la generación de comisiones. Esta divergencia indica que **unos volúmenes de transacción más altos no se están traduciendo en mayores ingresos por comisiones**, lo que implica que gran parte de la actividad reciente puede ser de menor valor o menos intensiva en términos de comisiones. De hecho, el valor económico real (REV) de Solana (sus ingresos totales por comisiones de transacción y el MEV) alcanzó un máximo histórico en enero, pero cayó drásticamente en junio. Otra posibilidad factible es que enero fuera simplemente un caso atípico impulsado por factores a corto plazo.

**Figura 39. El valor económico real mensual de Solana ha disminuido drásticamente desde principios de 2025, y ha caído de más de 550 millones de USD en enero a poco menos de 63 millones de USD en junio**



Fuente: Blockworks Research, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## Actividad DeFi continuada

El sector de las DeFi de Solana siguió madurando y su TVL se mantuvo relativamente estable, en alrededor de los 8600 millones de USD para junio<sup>(40)</sup>. **Los volúmenes semanales del DEX alcanzaron nuevos máximos cíclicos**, con una media de más de 30 000 millones de USD, de forma que superó a Ethereum durante el mismo periodo. En su punto álgido, el rendimiento diario del DEX se disparó a una cifra estimada de 39 000 millones de USD, mientras que los flujos totales de capital trasladado por puentes se acercaron a casi 4000 millones de USD en el año, lo que pone de relieve la magnitud del nuevo capital que entra en el ecosistema para servir como apoyo a la alta liquidez y la actividad de trading.

Mientras que parte de esta actividad estuvo impulsada por la fiebre por las monedas meme a principios de año, con plataformas launchpad como Pump.fun que atrajeron

oleadas de nuevos creadores y especuladores, gran parte de esta actividad ha perdurado. Ciertos agregadores destacados como Jupiter, AMM como Raydium y plataformas de contratos perpetuos como Drift se beneficiaron del notable interés de los traders minoristas, así como de bots de alta frecuencia y arbitrajistas, que han contribuido a intercambios de billeteras récord, mayores oportunidades de MEV y comisiones diarias consistentes. Aunque la expectación en torno a las monedas meme se enfrió durante el segundo trimestre, Solana ha mantenido un uso y una liquidez base altos, en parte porque las herramientas de DeFi subyacentes y la base de usuarios traders siguen siendo estables.

## Aplicaciones de consumo y uso en el mundo real

**El creciente uso de Solana en aplicaciones del mundo real y servicios orientados al consumidor** refuerza aún más la lealtad de su base de usuario. Esto refleja una LI madura, con casos de uso que van más allá de los ciclos de expectación del pasado.

- **Infraestructura física descentralizada (DePIN):** la DePIN sigue siendo un claro diferenciador. Solana ahora alberga un creciente número de proyectos (cobertura inalámbrica, mapeo o computación, entre otros), donde un alto rendimiento y unas comisiones predecibles permiten flujos de datos del mundo real de alta frecuencia.

Helium Mobile ha expandido su presencia a alrededor de 98 107 hotspots desplegados a nivel mundial<sup>(41)</sup>. Para el 30 de junio, Helium contaba con unos 980 695 usuarios diarios en su red y más de 300 000 suscriptores móviles. Hivemapper ha mapeado más de 563 millones de kilómetros de carreteras<sup>(42)</sup>, lo que conforma en torno al 34 % de las carreteras del mundo. Otros proyectos de DePIN en etapas tempranas como Grass, WeatherXM, XNET o GEODNET también demostraron un crecimiento saludable. La pauta clave es que estas redes están evolucionando de incentivos exclusivamente en tokens a flujos de efectivo reales, ya que los usuarios están pagando por ancho de banda, computación de IA o datos de geolocalización mientras reciben recompensas en tokens por sus contribuciones en materia de hardware.

- **Billeteras y dispositivos móviles:** las billeteras y los dispositivos móviles también asistieron un crecimiento continuo. En estos momentos, Phantom registra más de 15 millones de usuarios activos mensuales<sup>(43)</sup> y gestiona más de 25 000 millones de USD en activos bajo autocustodia. Mientras tanto, tanto Solflare como Backpack siguen siendo las otras billeteras de Solana más descargadas y usadas, y a menudo se sitúan justo por debajo de Phantom en términos de uso. En el ámbito móvil, Solana Seeker<sup>(44)</sup> (sucesor de Saga) ha superado las 150 000 reservas y está previsto que su envío global comience el 4 de agosto de 2025. Este crecimiento está alimentando nuevos registros de usuarios y conexiones de billeteras en cadena.
- **Pagos:** las stablecoins se han convertido en una parte aún más importante de la narrativa de crecimiento de Solana. El suministro de stablecoins de Solana aproximadamente se duplicó en el primer semestre de 2025, de unos 5200 millones de USD en enero a 10 900 millones de USD a finales de junio. Solamente USDC ahora supera el 70 % del suministro de stablecoins en Solana, lo que la posiciona rotundamente como la mayor red de stablecoin sin contar a Ethereum.

Además, las extensiones de tokens, que añaden funciones programables y opciones de cumplimiento para los tokens SPL, han ayudado a consolidar el atractivo de Solana para los emisores de stablecoins más sofisticados. Junto con determinadas herramientas de pago como Solana Pay, la red se está posicionando para el comercio en el mundo real y las transacciones internacionales de bajo coste.

Las principales integraciones minoristas e institucionales subrayan este crecimiento: tanto Polymarket<sup>(45)</sup> como Kalshi<sup>(46)</sup> permitieron los depósitos de Solana-USDC para los mercados de predicción y derivados, mientras que la división de criptomonedas de Société Générale<sup>(47)</sup> lanzó su stablecoin USD CoinVertible en Solana (y Ethereum) a mediados de 2025, actuando BNY Mellon como custodio. Estas señales reflejan la tracción de Solana como una capa de liquidación eficiente para los pagos en stablecoins.

**Figura 40. La capitalización del mercado de stablecoins de Solana ha crecido significativamente en 2025, de forma que ha superado a otras cadenas importantes para convertirse en la tercera más grande al adelantar a BNB Chain**

	Nombre	Capitalización de mercado de stablecoins (miles de millones de USD)
	Ethereum	126 400
	Tron	81 300
	Solana	10 900
	BNB Chain	10 500
	Base	4.2

Fuente: DefiLlama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## Aceptación de las TradFi e impulso institucional

Quizás la narrativa institucional más importante para Solana este año ha sido el fuerte **progreso hacia un ETF de Solana en spot** en los Estados Unidos. Distintos gestores de activos, incluidos BlackRock, VanEck o Fidelity, entre otros, presentaron una solicitud de ETF de Solana en spot durante el primer semestre de 2025. En junio, la SEC había pedido a las sociedades emisoras de ETF de Solana que actualizaran sus solicitudes con detalles sobre las estructuras de stake y canjes no monetarios, lo que indica una tracción normativa real. Los analistas de ETF de Bloomberg<sup>(48)</sup> han indicado que existe una alta probabilidad de que se apruebe un ETF de Solana en spot para mediados de 2025, y las solicitudes de la SEC insinúan que los rendimientos del stake (~7 % de APR) podrían fluir hacia los inversores del ETF, una característica única entre los ETF de criptomonedas existentes.

Mientras tanto, Solana también ganó reconocimiento como un activo de tesorería de criptomonedas para empresas que cotizan en bolsa. La DeFi Development Corp., que cotiza en Nasdaq, anunció una línea de 5000 millones de USD<sup>(49)</sup> para acumular más SOL, mientras que Upexi<sup>(50)</sup> (UPXI), otra empresa del Nasdaq, compartió sus planes de implementar una estrategia dual con respecto a Solana: ahora posee unos 735 000 SOL en su tesorería (unos 105 millones de USD) y hace stake de una parte para obtener rendimiento, mientras también está buscando tokenizar sus acciones ordinarias en Solana con la plataforma Superstate/Opening Bell. Esto da a los accionistas de Upexi la opción de holdear y hacer trading con sus acciones registradas en la SEC como tokens de Solana, con liquidación inmediata en todo momento, un hito para la tokenización de activos del mundo real (RWA) en la red. Movimientos como estos apuntan a la creciente legitimidad de Solana como base tanto para el stake institucional como para nuevas vías de capital.

## Resiliencia de la red y preparación para Firedancer

La red principal de Solana demostró una verdadera resiliencia bajo presión durante el primer semestre. El aumento de enero en el número de bots de monedas meme puso a prueba la cadena con más de 200 millones de transacciones diarias; sin embargo, el tiempo de actividad se mantuvo en torno al 100 % durante más de 16 meses seguidos, según el [informe de salud de la red](#) de junio de 2025. Para mantener el ritmo, el ecosistema lanzó mejoras vitales en el rendimiento: la actualización del programador Jito/Agave potenció la eficiencia del rendimiento para las transacciones priorizadas en alrededor del 80 %, la calidad de servicio ponderada por stake ayudó a filtrar el spam y los ajustes a nivel de protocolo, que incluían el protocolo QUIC, las optimizaciones de ancho de banda de «gossip» y la deduplicación de votos obsoletos, redujeron la carga de los validadores.

**Firedancer<sup>(51)</sup> se ha convertido en un pilar clave en la hoja de ruta de escalado a largo plazo de Solana.** La testnet Frankendancer registró avances durante el primer semestre, con unos 34 validadores (alrededor del 7 % de SOL en stake) probando el cliente en C++. La independencia de Firedancer respecto al cliente original de Solana Labs significa que la red ganará verdadera diversidad de clientela. Al introducir un segundo cliente independiente, Firedancer puede aumentar la seguridad y resiliencia de la red; es decir, si un error derriba a los otros clientes, la red puede seguir funcionando con Firedancer. En pruebas internas, Firedancer ha mostrado un rendimiento superior a 1 millón de TPS y una reproducción de bloques de mainnet total. El lanzamiento de su mainnet, todavía previsto para finales de 2025, sigue siendo uno de los hitos más anticipados en la narrativa de escalado de Solana.

Paralelamente, clientes independientes adicionales, como Mithril o Sig, se encuentran en desarrollo activo, lo que expande aún más la diversidad técnica de la red. Junto con la economía de validadores competitiva de Solana, con unas recompensas por bloque altas, la entrega del 100 % de las comisiones de prioridad a los validadores y unos rendimientos de stake cercanos al 7 %, además de 1295 validadores activos en más de 40 países, la red sigue manteniendo un coeficiente de Nakamoto líder en el sector, lo que refuerza la descentralización y las garantías de operatividad.

En el ámbito del desarrollo, las herramientas también demostraron progresos durante el primer semestre. El nuevo [servicio de atestación de Solana](#) (SAS) ahora permite a los desarrolladores vincular datos de identidad fuera de la cadena (como KYC o acreditación)

directamente a cuentas en la cadena, lo que permite lanzamientos más conformes a las normativas y casos de uso de crédito en la cadena. Juntas, estas mejoras en materia de infraestructura y cliente, impulsadas en parte por las lecciones aprendidas de la congestión del primer trimestre, ponen de relieve cómo la fundación Solana ha redirigido más recursos hacia la escalabilidad, el rendimiento y la usabilidad en el mundo real. Este enfoque continuo en la resiliencia y la diversidad de clientes independientes es una de las razones clave por las que el ecosistema de desarrolladores de Solana sigue siendo uno de los más sólidos hoy en día.

## 5.3 BNB Chain

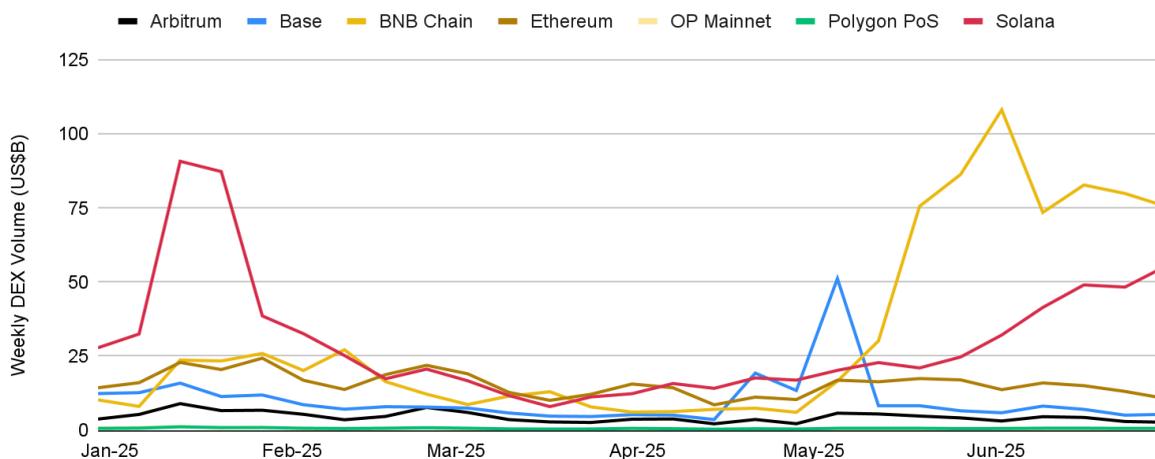
La primera mitad de 2025 de BNB Chain destacó por **una intensa actividad en cadena a pesar de la corrección del mercado general de las criptomonedas**. El crecimiento se vio impulsado por **un marcado interés por parte de los desarrolladores**<sup>(52)</sup> (sólida participación en hackatones, incubadoras, subvenciones y fondos de ecosistema de más de 100 millones de USD) y un firme compromiso de los usuarios. La red asistió a un aumento del 241,8 % en los volúmenes de transacciones semanales<sup>(53)</sup> (unos 94 millones de transacciones a finales de junio) y registró alrededor de 419 300 nuevos usuarios diarios, con lo que los ingresos de red alcanzaron alrededor de los 12 millones de USD para el año. Las transacciones diarias alcanzaron los 16,6 millones y las direcciones activas diarias los 4,4 millones, cifras que superaron a la mayoría de las otras L1 en este periodo. Estas métricas crecientes se produjeron aun cuando la capitalización de mercado de BNB disminuyó (cerrando el primer semestre en 91 900 millones de USD, el 4.º criptoactivo más importante en términos de valor).

Cabe destacar que el crecimiento en el uso no fueron solo repuntes en los titulares: las transferencias simples de billetera a billetera (transferencias básicas de tokens BEP-20) aumentaron de 8,1 millones a 37,1 millones (+358 %), con lo que se convirtieron en una gran fuente de comisiones durante el primer semestre. Este cambio pone de relieve cómo la base de usuarios de BNB Chain está evolucionando hacia una actividad transaccional más cotidiana, y no solo efectúa operaciones especulativas.

### Avance de las DeFi

**BNB Chain fue líder entre todas las L1 en volumen de trading de DEX** durante la mayor parte de 2025. A finales de junio, registró aproximadamente 369 200 millones de USD en operaciones en DEX en 30 días, con un volumen semanal máximo de más de 108 000 millones de USD, con lo que superó a Ethereum, Solana y otras blockchains importantes. Mientras que los volúmenes de DEX de BNB Chain gozaron de crecimiento durante la mayor parte del año, el mayor aumento llegó después de mayo, hecho impulsado en gran medida por PancakeSwap<sup>(54)</sup>, que gestionó más del 90 % de ese volumen y superó sus propios máximos sucesivos al mismo tiempo. Este aumento en la actividad de trading también alimentó un crecimiento más amplio en las DeFi: el TVL total de BNB Chain mantuvo parte de los flujos de liquidez y superó los 6000 millones de USD, lo que supone una subida desde los 4500 millones de USD durante el mismo periodo en 2024.

**Figura 41. Los volúmenes de DEX en BNB Chain alcanzan nuevos máximos, y lidera entre el resto de las cadenas con un pico de volumen semanal de más de 108 000 millones de USD**



Fuente: Artemis, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Aunque los cinco protocolos principales siguen representando aproximadamente el 95 % del TVL de BNB Chain<sup>(55)</sup>, está apareciendo una mezcla más diversa de primitivas de DeFi en los sectores del intercambio, los préstamos, el stake líquido y nuevas tokenizaciones. Esto forma parte de un impulso estratégico para disfrutar de una liquidez más profunda más allá de un pequeño puñado de megapools. De hecho, las comisiones semanales en cadena y el suministro de stablecoins alcanzaron máximos de varios años, en parte gracias a las nuevas campañas (más información a continuación).

## Impulso a los incentivos del ecosistema

El «Carnaval sin gas» de BNB Chain, lanzado a finales de 2024, se amplió hasta mediados de 2025<sup>(56)</sup> y se expandió a USDT, USDC, FDUSD y al stablecoin USD1 de la familia Trump. Esta iniciativa eliminaba las comisiones de gas a la hora de transferir y retirar stablecoins. Los resultados hablan por sí mismos: la liquidez de stablecoins se disparó hasta superar los 10 000 millones de USD para junio, y BNB Chain se posicionó entre las **principales cadenas en volumen de transferencia de stablecoins** entre mayo y junio. Solo la campaña<sup>(57)</sup> generó unos 4800 millones de USD en volumen de stablecoins sin gas y unas 63 000 billeteras nuevas en sus primeros 30 días, lo que supone una clara señal de que el programa redujo significativamente la fricción de los costes para los usuarios nuevos.

En el ámbito de los creadores, el programa Martians<sup>(58)</sup> se volvió a lanzar con vías de «aprender, liderar y publicar» por niveles. Junto con los eventos de Hackvolution<sup>(59)</sup> y el acelerador MVB, estos programas brindaron apoyo a nuevos desarrolladores en materia de IA, DeFi, videojuegos e infraestructura, lo que garantiza que BNB Chain siga siendo competitivo para los desarrolladores. Para apoyar estas iniciativas, hubo numerosos incentivos y financiación: más de 540 000 USD<sup>(60)</sup> en premios de hackathones (más un programa de liquidez de 100 millones de USD y campañas de cero gas) que impulsaron a los creadores, e innovaciones en materia de seguridad.

En general, los incentivos para los usuarios (transferencias sin gas, stablecoins) y las subvenciones para proyectos (pools de liquidez, premios de hackathones) se combinaron para aumentar rápidamente el compromiso en la red.

## Narrativas en expansión: monedas meme, RWA, IA

En el primer semestre de 2025, BNB Chain amplió sus narrativas y mezcla de casos de uso, como parte de una **estrategia de crecimiento del ecosistema multifacética**. Al perseguir de forma proactiva narrativas más generales del sector como las monedas meme, los activos del mundo real (RWA) o la IA, BNB Chain ha logrado captar tanto la atención de los usuarios como la de los desarrolladores.

- **Monedas meme:** la primera mitad de 2025 fue la primera vez que BNB Chain irrumpió de verdad en la narrativa de las monedas meme. A principios de 2025, BNB Chain superó brevemente a Solana y Ethereum en volumen de trading de monedas meme. Solo en junio, registró aproximadamente el 45 % de todo el volumen de DEX de monedas meme<sup>(61)</sup> (frente al 25 % en Solana y el 20 % en Ethereum). Las plataformas launchpad como Four.Meme, las herramientas de liquidez agresivas y las integraciones de DEX de PancakeSwap ayudaron a sustentar este crecimiento. En febrero, una moneda meme viral, «TST»<sup>(62)</sup>, impulsó las direcciones activas diarias a un máximo histórico, con usuarios minoristas que acudían a BNB Chain como una alternativa accesible a cadenas más congestionadas.
- **Activos del mundo real:** a finales de mayo, BNB Chain lanzó una iniciativa de acelerador de RWA<sup>(63)</sup>, alineándose con el mercado de RWA en la cadena que alcanzaba máximos históricos (unos 24 000 millones de USD a nivel mundial a mediados de año). El programa ofrece financiación, asistencia técnica y creación de liquidez para RWA tokenizados, desde valores hasta bienes y facturas. BNB Chain busca posicionarse como una cadena favorable hacia los RWA, aprovechando sus comisiones bajas, su gran capacidad de procesamiento y unas herramientas de BEP-20 mejoradas, mientras los desarrolladores exploran los bonos en la cadena, la financiación de facturas y otras primitivas.
- **IA y economía de datos:** el enfoque de «priorizar la IA» se convirtió en más que una expresión de moda para BNB Chain durante el primer semestre. El **BNB AI Hack** (un hackathon de IA y Web3) reunió cientos de propuestas, premiando los mejores proyectos (por ejemplo, herramientas para agentes o motores de juego de IA) y subrayó el enfoque de la comunidad por las dApps con tecnología de IA. Más de 60 proyectos orientados a la IA<sup>(64)</sup> (mercados de datos, agentes de IA, videojuegos, redes sociales, DeFi) ahora se ejecutan en BNB Chain, y BNB Greenfield impulsa este aumento: su uso de almacenamiento descentralizado se disparó en torno a un 527,8 % a medida que las aplicaciones de IA/datos explotan el almacenamiento en cadena barato.

Entre los casos de uso destacados se incluyen las DataDAO<sup>(65)</sup> que monetizan conjuntos de datos de aprendizaje automático a través de Greenfield, y pilotos iniciales que utilizan entornos de ejecución de confianza para entrenar modelos de IA de forma segura. Incluso la pila de desarrolladores está virando en este sentido: herramientas como Code Copilot tienen como objetivo ayudar a los

desarrolladores de contratos inteligentes a integrar flujos de trabajo de IA. BNB Chain también introdujo infraestructura como el Model Context Protocol (MCP), que permite en la práctica la memoria persistente y el intercambio de contexto para los agentes de IA en la cadena.

## Seguridad y mitigación del MEV

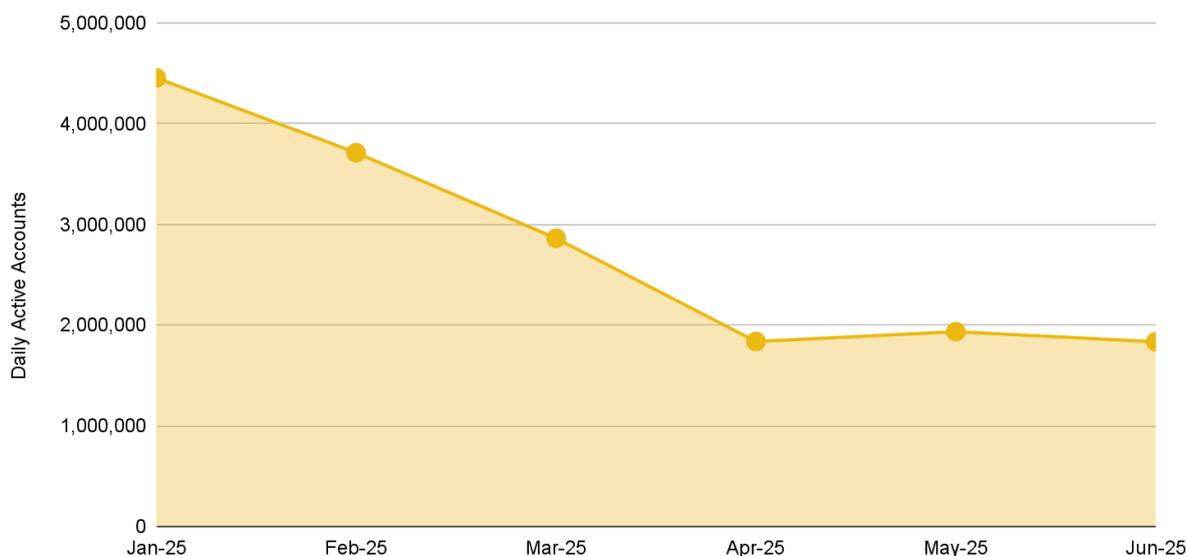
BNB Chain adoptó medidas considerables para **mejorar la seguridad en cadena** y la equidad en el primer semestre, con el objetivo de proteger a los traders y preservar la integridad de la red a medida que aumentaba el uso. En el primer trimestre, convocó la «**BNB Good Will Alliance**» o **alianza de buena voluntad de BNB**<sup>(66)</sup>, una coalición de validadores y proveedores de infraestructura que busca frenar las prácticas maliciosas de MEV en la red. Los mandatos de gobernanza ahora instruyen a los validadores para mejorar la coordinación de votos en bloques y limitar la exposición al mempool para eliminar el MEV malicioso. La primera iniciativa de la alianza implementó filtros contra ataques «sandwich» mediante ciertos constructores de bloques (por ejemplo, BlockRazor o 48 Club), lo que redujo el frontrunning de «sandwich» en BNB Chain en un 95 %<sup>(67)</sup>. Esto es importante porque el nuevo sistema de participación impide que los validadores incluyan transacciones que se sabe que son tóxicas.

Paralelamente, el modelo de desarrolladores de BNB Chain sigue evolucionando de una estructura de entidad única hacia un enfoque más impulsado por la comunidad. Aunque el número de validadores sigue limitado a unos 45<sup>(68)</sup>, existe un énfasis renovado por **expandir la descentralización** y **la transparencia en la gobernanza**, con lo que se aborda una de las críticas más antiguas hacia BNB.

## Escalado de red: opBNB

opBNB<sup>(69)</sup>, el rollup optimista de BNB Chain desarrollado en OP Stack, presentó un rendimiento mixto durante el primer semestre de 2025: aunque los usuarios activos diarios disminuyeron, mantuvo una media de unos 2,6 millones, con cifras de transacciones diarias que generalmente oscilaron entre los dos y los cuatro millones. Las aplicaciones líderes en opBNB incluyen proyectos de GameFi como World of Dypians, plataformas de infraestructura como Alaya AI y protocolos DeFi como Dypius (Bridge), KiloEx (perpetuos) o PancakeSwap (DEX). opBNB aspira a las 10 000 TPS y a reducir sus comisiones a una décima parte<sup>(70)</sup>, con nuevas integraciones de billeteras y un token de gas dedicado en desarrollo. Esto ayudará a BNB Chain a escalar hacia su objetivo de los 100 millones de transacciones diarias mientras mantiene unos costes casi inexistentes para los usuarios.

**Figura 42. Las cuentas activas diarias de opBNB han bajado este año de manera constante, pero siguen en una media de unos 2,6 millones**



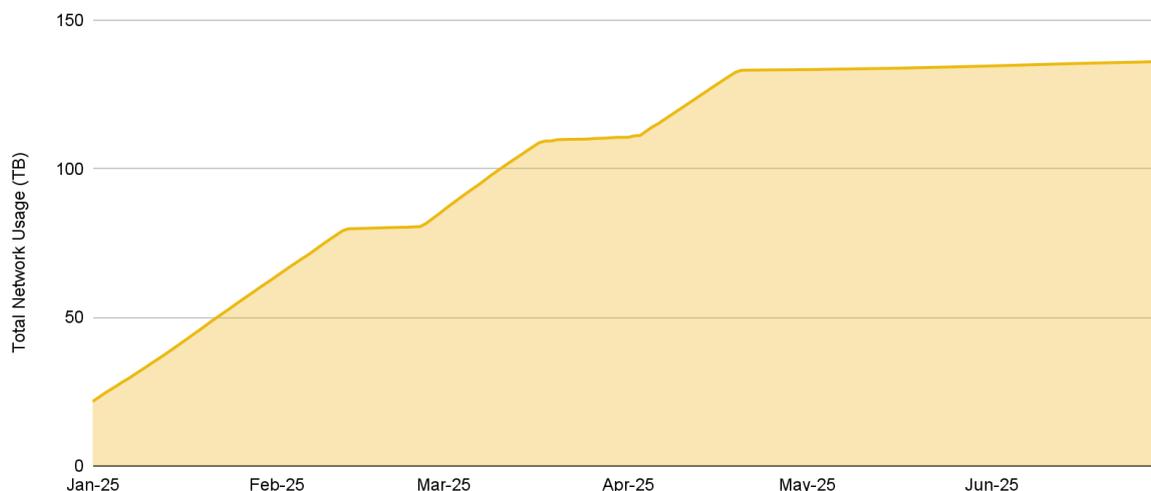
Fuente: opbnbscan.com, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## Capa de datos: BNB Greenfield

BNB Greenfield<sup>(7)</sup>, la capa de datos descentralizada de la cadena, registró un fuerte crecimiento en el primer semestre de 2025. A mediados de año, Greenfield albergaba aproximadamente 124 TB de contenido almacenado, registró casi 30 millones de transacciones y respaldó más de 110 000 direcciones únicas, de acuerdo con el explorador GreenfieldScan. Estas cifras representan un crecimiento significativo con respecto a los niveles de finales de 2024 y reflejan una adopción creciente entre aplicaciones de IA, nube y economía de datos.

En concreto, **los proyectos de IA y economía de datos han sido motores clave**, con un enlace sin fisuras hacia BNB Chain que permite a las aplicaciones en cadena usar de inmediato los datos de Greenfield. Así, los proyectos han podido beneficiarse de distintos casos de uso nuevos (alojamiento en la nube, aplicaciones Web3 que almacenan grandes conjuntos de datos o DataDAO que monetizan datos, entre otros). Juntas, estas tendencias posicionan a Greenfield como una capa de datos complementaria para proyectos de IA, RWA y tokenización.

**Figura 43. El uso de la red de BNB Greenfield ha crecido aproximadamente un 528 % desde principios de año**



Fuente: greenfieldscan.com, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## Mejoras clave: Pascal, Lorentz y Maxwell

BNB Chain desplegó varias actualizaciones de protocolo reseñables durante el primer semestre, que se centraron sobre todo en aumentar la velocidad y la escalabilidad.

- **Pascal:** en el primer trimestre, la bifurcación dura de Pascal activó carteras inteligentes al estilo de Ethereum, una criptografía BLS12-381 para SNARK y firmas más avanzadas, agrupación de transacciones y abstracción de gas para una mejor compatibilidad con EVM. Esto coloca a BNB Chain al mismo nivel que la actualización Pectra de Ethereum, pero con su íntegra ventaja de «EVM de alto rendimiento y baja latencia».
- **Lorentz:** durante el segundo trimestre, la atención se trasladó al rendimiento: la actualización Lorentz se lanzó en abril de 2025 tanto en BNB Chain como en opBNB. Lorentz se centraba en el rendimiento bruto: los tiempos de bloque de BNB Chain se redujeron de unos 3 segundos a 1,5 segundos, mientras que opBNB bajó hasta los 0,5 segundos, lo que aceleraba las confirmaciones. Una finalización más rápida, mayor capacidad de TPS y una hoja de ruta orientada hacia las confirmaciones en menos de un segundo han ayudado a impulsar la propuesta de valor de BNB Chain: cualquier dApp compatible con Ethereum puede trasladarse con facilidad, pero funcionará de forma más rápida y barata.
- **Maxwell:** el punto álgido al final del primer semestre fue la actualización de Maxwell (30 de junio de 2025), que volvió a reducir a la mitad el tiempo de bloque de BNB Chain y lo sitúa ahora en unos 0,8 segundos. Maxwell implementó los BEP-524, 563 y 564 para conseguir intervalos de bloque de menos de un segundo y mejorar la sincronización de los validadores. Con esta actualización, BNB Chain se convirtió en una de las L1 más rápidas, al lograr un rendimiento mejorado y una finalización en menos de un segundo. Tras la puesta en marcha de Maxwell, la red gestionó alrededor de 16,6 millones de transacciones al día con 4,4 millones de

usuarios diarios, mientras que las comisiones de transacción siguieron siendo bajas, de solo unos pocos centavos.

En lo sucesivo<sup>(72)</sup>, el enfoque de BNB Chain se centra en escalar su finalización a menos de un segundo para gestionar objetivos de rendimiento más elevados, de más de 100 millones de transacciones al día, pero manteniendo una latencia ultrabaja y comisiones mínimas. Una prioridad importante es expandir Megafuel para permitir transacciones universales sin gas, con lo que los usuarios podrían pagar comisiones en stablecoins o cualquier token BEP-20 con gas patrocinado. Las próximas actualizaciones de billeteras inteligentes se basarán en el soporte de EIP-7702 existente, al añadir modelos de paymaster más avanzados y características de transacciones de varios pasos para simplificar la experiencia de usuario. También se espera que los validadores adopten nuevos protocolos de propagación y comunicación para consolidar la resistencia al MEV.

En el ámbito de la IA, la hoja de ruta enfatiza el lanzamiento de DataDAO descentralizadas, agentes de IA autónomos en la cadena y almacenamiento seguro para respaldar a las dApps con tecnología de IA emergentes. Junto a estas actualizaciones clave, BNB Chain seguirá estimulando los lanzamientos de monedas meme, la compatibilidad con activos del mundo real y los programas impulsados por toda la comunidad que ayuden a impulsar la actividad de los usuarios y el crecimiento sostenido de la red.

## 5.4 Otros

### Avalanche

En la primera mitad de 2025, Avalanche siguió destacando por la arquitectura de su subred y su enfoque empresarial. El ecosistema de Avalanche asistió a un crecimiento en implementaciones de subred<sup>(73)</sup> y volúmenes de transacciones récord en C-Chain, lo que la posicionó como una plataforma líder para las redes escalables y específicas para aplicaciones. Un ejemplo que destacó fue la decisión de la FIFA<sup>(74)</sup> de lanzar una blockchain dedicada a la FIFA como una subred de Avalanche, una cadena de L1 personalizada para que los aficionados participen. Esto se produjo tras la actualización de Avalanche9000, que se lanzó a finales de 2024 para reducir las barreras a la hora de crear blockchains de L1 personalizadas (subredes), y la actualización de Octane en abril de 2025, que mejoró la eficiencia del gas en C-Chain durante los periodos de máxima actividad.

El periodo también asistió a un aumento en la tokenización de RWA y la infraestructura de DeFi, en el que Avalanche ahora admitió más de 190 millones de USD<sup>(75)</sup> en diversos activos tokenizados entre tesorías, créditos de carbono y otros fondos en cadena. Las subredes orientadas a los videojuegos también crecieron, y destaca el lanzamiento por parte de Pixelmon<sup>(76)</sup> de su RPG móvil de PI japonés, Warden's Ascent, en las subredes de Avalanche. Juntos, estos desarrollos reforzaron la posición de Avalanche como un destino popular para las aplicaciones de consumo e institucionales específicas.

## Sui

Este año, Sui<sup>(77)</sup> se ha consolidado como una de las mayores blockchains no EVM en términos de TVL. En particular, el TVL de las DeFi de Sui ha crecido hasta aproximadamente los 1800 millones de USD en junio (frente a los 564 millones de USD aproximadamente en el mismo periodo del año pasado). Esto lo posiciona en segundo lugar entre las cadenas no EVM y dentro de las diez mejores en general, incluso por delante de redes más afianzadas en materia de activos en cadena como Avalanche o Cardano.

Un fuerte crecimiento en las aplicaciones de DeFi de alto rendimiento, incluidos los DEX activos, los préstamos y el stake líquido, impulsó gran parte de este aumento. El ecosistema DEX de Sui por sí solo procesó más de 50 000 millones de USD en volumen acumulado, con unos activos respaldados por Bitcoin que ahora representan una proporción notable de su TVL en DeFi, lo que indica flujos de entrada cross-chain significativos. La adopción de las stablecoins fue otro factor clave, ya que el volumen de transacciones mensuales de stablecoins superó los 130 000 millones de USD, y el suministro en circulación ascendió a más del doble, hasta alcanzar los 1100 millones de USD a finales de junio.

La red también amplió su atención más allá de las DeFi: las nuevas asociaciones<sup>(78)</sup> en el ámbito de los videojuegos trajeron más estudios a la cadena en Asia, y la fundación siguió profundizando su colaboración con Microsoft<sup>(79)</sup> en herramientas de desarrollo con tecnología de IA e integraciones en la nube. En conjunto, el crecimiento de Sui durante el primer semestre remarca cómo un modelo de ejecución paralela novedoso, combinado con unos sólidos incentivos de liquidez, puede ayudar a las nuevas L1 a escalar y atraer capital y desarrolladores.

## Tron

Tron siguió recibiendo numerosas interacciones, sobre todo en mercados asiáticos y emergentes, y registró más de 2 millones de direcciones activas diarias la mayor parte del tiempo. Esta actividad de usuario, impulsada en gran medida por el papel de Tron como una cadena popular para las transacciones de la stablecoin USDT<sup>(80)</sup>, se ha traducido en unos ingresos en cadena sustanciales: Tron generó más de 1500 millones de USD en ingresos por protocolo este año, lo que la posiciona entre las principales blockchains por ingresos por comisiones. A finales de junio, el ecosistema de stablecoins de Tron tenía más de 80 000 millones de USD en TVL y un volumen mensual de transacciones de stablecoins superior a los 652 900 millones de USD. En resumen, los aspectos destacados de Tron durante el primer semestre de 2025 muestran que se está consolidando como una capa de liquidación de stablecoins y una de las L1 más utilizadas de manera activa.

Más allá de las stablecoins, Tron asistió a un crecimiento<sup>(81)</sup> estable en nuevos corredores para los pagos en el mundo real, al ampliar las integraciones bancarias y de fintech para pasarelas de entrada/salida de divisas locales en Asia y la región de MENA. Mientras tanto, la cadena BitTorrent, promocionada como una extensión L2 de Tron, siguió construyendo puentes cross-chain para respaldar los flujos de liquidez adicionales.

Un desarrollo corporativo único añadió otra capa al posicionamiento de Tron: SRM Entertainment, una empresa de productos de consumo y PI que cotiza en Nasdaq, anunció<sup>(82)</sup> que había firmado un acuerdo definitivo para adquirir Rainberry Inc., la entidad

legal detrás de la red Tron. El acuerdo lleva al tesoro de la blockchain de Tron y su ecosistema a una estructura de una empresa cotizada. Según la documentación, la adquisición se estructura como un intercambio de acciones, y una vez completado, los activos relacionados con la blockchain de Rainberry, incluidos los considerables holdings de su tesorería y las operaciones de desarrollo, se situarían dentro del marco corporativo de SRM. Justin Sun, que controla Rainberry, enmarcó esto como un paso hacia la conexión de activos de blockchain con los mercados de capital tradicionales y el aumento de la transparencia en torno a las reservas de Tron. Si se completa, la transacción marcaría uno de los primeros ejemplos de los activos del tesoro de una importante red L1 que cotizan de forma indirecta a través de un vehículo de mercado público tradicional.

## Cardano

Cardano alcanzó un hito importante en materia de gobernanza este año al dar paso a la [era Voltaire](#) de gobernanza en cadena. La actualización [CIP-1694](#), promulgada con una nueva constitución en cadena en febrero, hizo que Cardano transicionara oficialmente a una gobernanza descentralizada. El poder sobre los cambios en el protocolo y los fondos de tesorería ha pasado de las entidades fundadoras a la comunidad, a través de una estructura de gobernanza compuesta por operadores de pools de stake (SPO), un comité constitucional y más de mil representantes delegados electos («DReps»).

Más allá de la gobernanza, el ecosistema de Cardano se expandió de forma modesta: el uso de stablecoins aumentó, y el USDM vinculado USDT creció hasta los 11,3 millones de USD y la nueva stablecoin USDA superó los 10,2 millones de USD en capitalización de mercado, aunque el TVL general de las DeFi asistió a una caída en el mismo periodo<sup>(83)</sup>. De cara al futuro, el segundo semestre de 2025<sup>(84)</sup> se centrará en operacionalizar el nuevo sistema de gobernanza, incluida la votación de la constitución definitiva y las primeras propuestas para el tesoro de la comunidad, mientras continúan las mejoras incrementales en la escalabilidad de Hydra y la sincronización de capturas de Mithril. En general, los avances recientes de Cardano se tratan menos de crecimiento impulsado por el mercado y más de innovación en gobernanza y de sentar las bases para su futuro autogobernado.

## The Open Network (TON)

TON ha implementado distintas mejoras tangibles en su protocolo central, su ecosistema de DeFi y su pila de interoperabilidad, y se ha posicionado con firmeza como el eje vertebrador de la creciente estrategia de Telegram en la Web3. A principios de año, TON se convirtió en la cadena exclusiva<sup>(85)</sup> para la plataforma de miniaplicaciones de Telegram y los pagos dentro de la aplicación, de forma que Toncoin era la única criptomoneda usable para funciones como las estrellas, Telegram Premium o los anuncios. Esto se reforzó aún más mediante TON Connect<sup>(86)</sup>, que ahora es el protocolo de billetera obligatorio para todas las aplicaciones de Telegram en cadena. A pesar de esta estrecha alianza, la gobernanza sigue siendo independiente: la fundación TON sigue operando como una organización sin ánimo de lucro suiza, sin autoridad directa de Telegram.

Aunque las interacciones<sup>(87)</sup> en la cadena ha disminuido este año, con una caída en el número de direcciones activas diarias de alrededor de 218 600 a 161 000, el ecosistema TON ha logrado progresos notables. Las capacidades cross-chain mejoraron de manera significativa gracias a una integración de LayerZero<sup>(88)</sup> que permitió trasladar USDT y otros activos entre cadenas como Ethereum y TRON, mientras que el puente original de

Toncoin fue cerrado tras superar los 100 millones de TON transferidos<sup>(89)</sup>. Existen planes en marcha para lanzar TON Teleport BTC<sup>(90)</sup>, un puente descentralizado que traerá liquidez nativa de BTC a TON mediante la acuñación de tgBTC en una proporción de 1:1. Las DeFi y los activos tokenizados también asistieron a un crecimiento notable: la stablecoin USDe de Ethena se lanzó en TON durante el segundo trimestre, junto con una versión omnicaena de Tether Gold y el fondo de bonos de Telegram de 500 millones de USD de Libre<sup>(91)</sup> para la tokenización de RWA. Como respaldo a esto, las billeteras integradas de Telegram ampliaron funciones como la compatibilidad con distintas divisas y el stake, y la integración de RedotPay permitió gastar USDT en millones de comerciantes de todo el mundo.

A mediados de 2025, las principales empresas de capital riesgo de criptomonedas poseían colectivamente más de 400 millones de USD en Toncoin<sup>(92)</sup>, lo que constituye una señal de la creciente confianza institucional. En lo sucesivo, el inicio de la segunda mitad de 2025 comenzó con una recaudación por parte de The Open Platform (TOP) de 28,5 millones de USD en una serie A<sup>(93)</sup>, con lo que alcanzó una valoración de 1000 millones de USD, lo que hizo que fuera el primer «unicornio» del ecosistema TON y definió las pautas para un mayor crecimiento. La hoja de ruta pública de TON para el resto del año destaca varios lanzamientos clave, incluida la actualización de la mainnet de Accelerator, una nueva red de pagos de L2, el lenguaje para contratos inteligentes TOLK 1.0 y el lanzamiento de Teleport BTC para la interoperabilidad con Bitcoin. El programa de becas Champion Grants, anunciado recientemente, y el renovado portal para creadores Builders Portal seguirán financiando y apoyando proyectos de gran impacto en el ámbito de los videojuegos, los pagos y las DeFi, mientras que el centro de aplicaciones de Telegram promueve nuevas dApps entre su amplia base de usuarios.

# 06 / Finanzas descentralizadas

## 6.1 El panorama general

### Un ecosistema maduro que muestra resiliencia y crecimiento especializado

Durante la primera mitad de 2025, el sector de las DeFi demostró una notable resiliencia. El valor total bloqueado (TVL) mantuvo su firmeza, y junio se cerró en unos **151 500 millones de USD**, una modesta disminución con respecto al 5,8 % de principios de año. A pesar de la volatilidad del mercado, la dominancia de las DeFi (la cuota del sector en la capitalización total del mercado de las criptomonedas) permaneció estable en el **3,4 %**. Esta estabilidad señala una confianza continuada por parte de los inversores y la retención de capital dentro del ecosistema.

El compromiso de los usuarios aumentó, y el número de direcciones activas mensuales para los protocolos descentralizados superaron continuamente los **340 millones**, un reseñable **aumento interanual del 240 %** con respecto a los 100 millones en junio de 2024. Este rápido crecimiento en el número de usuarios, que se produjo incluso mientras el mercado general de las altcoins se había enfriado, sugiere que las DeFi están madurando más allá de una burbuja especulativa hacia convertirse en un componente vital para el ecosistema más amplio de los activos digitales.

Figura 44. Principales métricas de DeFi de cambio a 6/12 meses

Métricas	30 de junio de 2025	% de cambio (6 meses)	% de cambio (12 meses)
TVL de las DeFi (miles de millones de USD)	151,5	+28 %	+31 %
Dominio de las DeFi	3,4 %	+3 %	-9 %
Usuarios activos mensuales (millones)	340	+28 %	+240 %

Fuente: Dune, Binance Research, a 30 de junio de 2025

# Tendencias y narrativas clave

## 1. Especialización de la plataforma: el triunvirato de Ethereum, Solana y BNB Chain

El mercado de las DeFi ha asistido a una mayor especialización entre las tres blockchains principales.

- **Ethereum ha** consolidado su papel como la capa de liquidación preferida para el capital institucional y los activos de gran valor como tokens de restake y activos del mundo real (RWA), al valerse de su seguridad y su abundante base de capital. Controla el **58,44 %** del mercado con un **TVL que asciende a los 89 400 millones de USD**.
- **Solana**, por el contrario, se ha consolidado como líder indiscutible en actividad minorista, interacciones de los usuarios y volumen de transacciones, gracias a sus elevadas velocidades de transacción y sus bajos costes. Cuenta con **casi 13 veces las direcciones activas diarias de Ethereum**.
- **BNB Chain** ha desempeñado un papel fundamental en el crecimiento de los exchanges descentralizados, con PancakeSwap contribuyendo a que la proporción de volumen de trading de DEX/CEX alcanzara un máximo histórico del 29 %. La plataforma ha conseguido sacar adelante la fiebre por los tokens meme de Solana al atraer a una gran base de usuarios y flujos de capital. Además, BNB Chain ha potenciado de forma innovadora más tokens de utilidad a través de los airdrops de Alpha y las competiciones de trading, con lo que ha fomentado una mayor diversidad en el ecosistema y el compromiso de los usuarios.

## 2. El auge de los activos del mundo real (RWA) en los préstamos

Las narrativas que impulsan el mercado también han evolucionado significativamente. Los protocolos de préstamos alcanzaron un TVL histórico de más de **55 000 millones de USD**, hecho potenciado no solo por el apalancamiento en activos nativos de criptomonedas, sino por el crecimiento explosivo de los RWA. El sector de los RWA en sí ha aumentado hasta superar los **24 400 millones de USD** en valor. El crédito privado de grado institucional se ha convertido en el puente clave entre las TradFi y las DeFi, al representar casi el 60 % de las emisiones, seguido de los bonos del tesoro de EE. UU. tokenizados y las materias primas.

## 3. Mercados de predicciones

Los mercados de predicción lograron un gran avance en el primer semestre de 2025. La plataforma descentralizada Polymarket cerró una asociación oficial con el gigante de las redes sociales **X**, lo que hizo que su volumen de trading en junio superara los **1100 millones de USD** y los usuarios activos mensuales los **400 000**, y llegara a un número medio de operaciones mensuales de **3 millones**. En EE. UU., Kalshi, que opera en virtud del marco normativo de la CFTC, recibió una buena noticia en mayo de 2025 cuando un tribunal desestimó una apelación en su contra, lo que podría allanar el camino para la **legalización de los mercados de predicción política**. Un creciente conjunto de pruebas sugiere que los mercados de predicción están evolucionando, más allá de la pura especulación financiera, hacia herramientas descentralizadas para el análisis de las

información y opinión pública, lo que amplía enormemente sus aplicaciones y su potencial de mercado.

#### 4. Maduración de las innovaciones de 2024

Las innovaciones de 2024 se han convertido en pilares fundamentales para la economía de las DeFi.

- **El restake**, liderado por EigenLayer, se ha establecido como una capa de «seguridad como servicio» de más de **11 000 millones de USD** que confiere seguridad económica al ecosistema.
- **Las estrategias de trading básico**, ejemplificadas por Ethena y su dólar sintético (USDe), han creado un centro de liquidez y generación de rendimiento sistemático relevante que ahora supera **5000 millones de USD** en escala.

#### 5. Los DEX ganan una cuota de mercado significativa

En el trading de spot, los exchanges descentralizados (DEX) lograron un hito significativo. La proporción de volumen de trading de spot de DEX a CEX (exchanges centralizados) alcanzó un máximo histórico de casi el **29 %** a finales de junio, lo que indica un cambio estructural en la preferencia de los usuarios hacia la autocustodia y el trading sin permisos.

#### 6. El entorno regulatorio para las DeFi

Las DeFi han sido testigo de importantes mejoras normativas. Aunque EE. UU. carece de legislación directa sobre las DeFi, la mesa redonda sobre DeFi de la SEC y la declaración del presidente de que las DeFi son «compatibles con los valores estadounidenses», lo que sugiere posibles exenciones normativas para las empresas de DeFi, constituyen señales de un panorama más favorable para el sector.

Estas señales normativas positivas catalizaron directamente acciones institucionales clave, incluido el banco de inversión de Wall Street Cantor Fitzgerald, que accedió formalmente a los préstamos en cadena a través de una asociación con el protocolo de DeFi Maple Finance, y el fondo BUIDL de BlackRock, que se integró con el protocolo Euler de Avalanche a través de su versión sBUIDL. Estos avances ilustran de manera colectiva una convergencia acelerada entre las finanzas tradicionales y las descentralizadas.

En general, las DeFi están pasando de una fase de crecimiento salvaje impulsada por la especulación interna a una fase de crecimiento sostenible impulsada tanto por el capital institucional externo como por la maduración funcional interna. El crecimiento temprano de las DeFi estuvo motivado, sobre todo, por la minería de liquidez de alto riesgo y por el apalancamiento circular de activos nativos de criptomonedas. En el futuro, el TVL del mercado estará cada vez más respaldado por sectores con flujos de efectivo estables y valor en el mundo real, como los activos del mundo real (RWA) y los préstamos institucionales. Estos sectores no atraen solo «capital turista» transitorio, que busca rendimientos elevados a corto plazo, sino «capital residente», que persigue una rentabilidad estable a largo plazo, lo que establece una base sólida para la resiliencia del mercado de las DeFi y el desarrollo sostenible.

La principal limitación para el crecimiento actual de las DeFi ha dejado de ser la escalabilidad técnica y se ha convertido en la capacidad de ofrecer canales fiables, eficientes y conformes a las normativas para acomodar los flujos de capital masivos de los mercados financieros tradicionales.

## 6.2 Análisis de los distintos subsectores

En la primera mitad de 2025, los diversos subsectores de las DeFi experimentaron diferentes tasas de crecimiento y evolución. Desde los préstamos y el trading tradicionales hasta áreas emergentes como el restake o los activos del mundo real, cada campo ha presentado dinámicas y panoramas de mercado únicos. A continuación, ofrecemos un resumen de las métricas clave para los sectores más destacados a finales de junio.

**Figura 45. Los principales subsectores de DeFi registraron una notable afluencia de capital en 2025**

Subsector	Liquidez		Diversidad	
	TVL (miles de millones de USD)	Hasta la fecha (%)	Número de proyectos	Dominancia del proyecto principal (%)
Stake líquido	46 600	-18	204	95,1 Lido
Préstamos	53 100	13	470	6,3 Aave
Puentes	46,1	20	108	29,7 WBTC
Restake	18,8	-19	15	60,5 EigenLayer
Exchange descentralizado (DEX)	19 100	-13	1533	-24,8 Uniswap
Restake líquido	9500	-26	28	63,2 Ether.fi
Rendimiento	8,7	1	535	49,4 Pendle
Posición de deuda con garantía (CDP)	9,1	-12	170	58,1 MakerDAO

<b>Activo del mundo real (RWA)</b>	12,8	200	196	14,6 Securitize
<b>Trading básico</b>	8,1	8	18	<b>77,6</b> <b>Ethena</b>
<b>Derivados</b>	5,3	3	297	TVL: 7,2; volumen: 60 Hiperliquid
<b>Mercado de predicciones</b>	150	-3	79	80 Polymarket

Nota: La tabla anterior no incluye una lista exhaustiva de los subsectores de DeFi. Cuando el TVL es difícil medir o se encuentra muy disperso, se utiliza en su lugar la cuota de mercado del principal proyecto

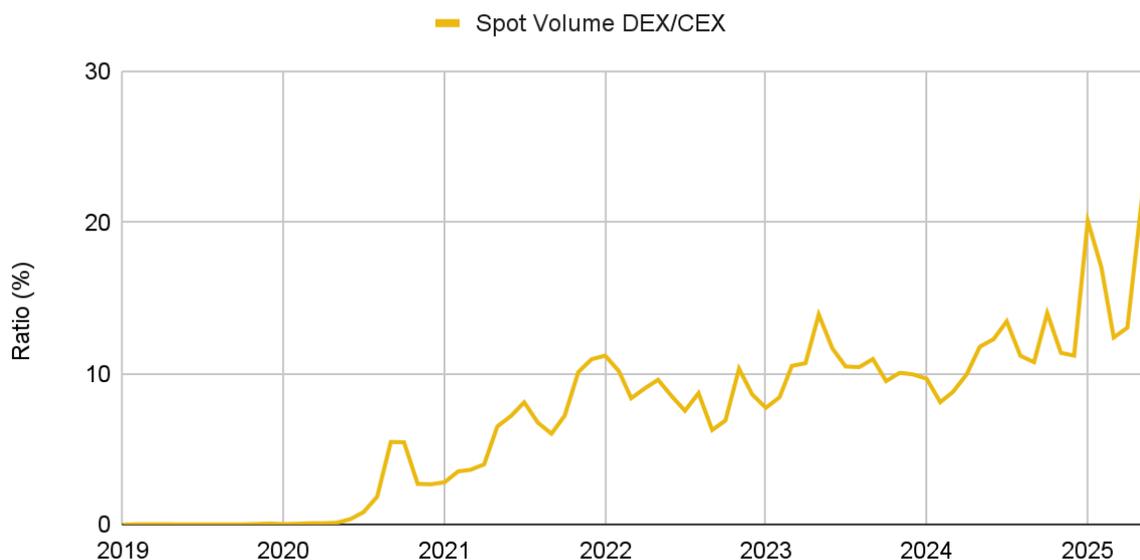
Fuente: DefiLlama, RWA.xyz, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## Exchanges descentralizados: volúmenes récord y cambios en el mercado

Durante el primer semestre de 2025, la historia más atractiva en el espacio de los DEX fue su histórica ganancia de cuota de mercado en el trading de spot y los cambios radicales en el liderazgo dentro del mercado.

La tendencia macroeconómica más significativa es el efecto de la sustitución de los CEX por los DEX. A 30 de junio, la proporción del volumen de trading de spot de DEX frente a CEX alcanzó **un máximo histórico del 29 %**. Esto representa un aumento significativo desde el **11 %** de principios de año, que sirve como una sólida prueba de que los usuarios están **migrando de plataformas centralizadas a entornos de trading descentralizados y de autocustodia** a un ritmo sin precedentes.

**Figura 46. La cuota de mercado de los DEX alcanzó máximos históricos en junio de 2025**

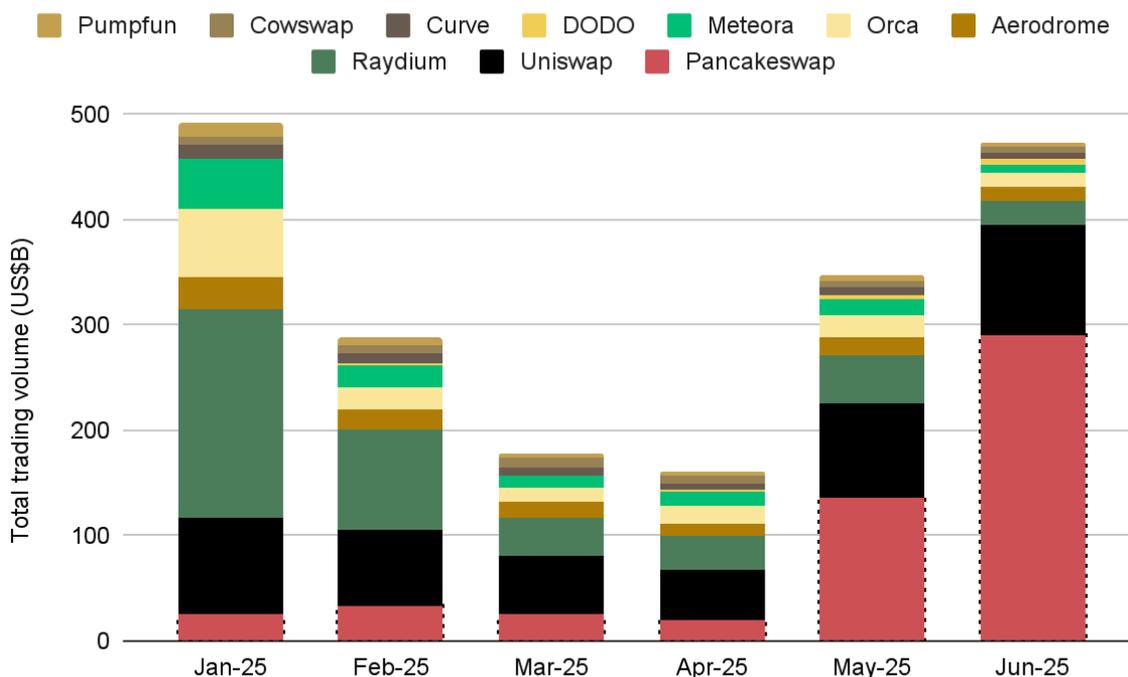


Fuente: Theblock, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Si incluimos los derivados en cadena, el volumen total de trading en cadena alcanzó una cifra récord de **567 600 millones de USD** en enero de este año y se mantuvo firme en los **390 800 millones de USD** en junio, lo que indica que el entusiasmo no fue efímero. Si este ritmo se mantiene, el volumen de trading anualizado superará los **4,4 billones de USD**.

Sin embargo, la distribución de este volumen ha cambiado sustancialmente. La cuota de mercado de **PancakeSwap** (principalmente en BNB Chain) alcanzó un **64 %** en junio, lo que implica una subida significativa desde el **16 %** de principios de año. Mientras tanto, la cuota de Raydium, basado en Solana, cayó de forma más drástica, de casi el **25 %** al **10 %** en junio. El motivo principal de este cambio fue el **enfriamiento de la fiebre por el trading de las monedas meme en Solana**, que en su momento fue un foco para el mercado, y la migración gradual de esta actividad a PancakeSwap, que también lanzó airdrops oficiales de **Alpha y competiciones de trading**.

**Figura 47. El volumen de Pancake ha aumentado de forma rápida este año, mientras que el de Raydium ha disminuido**



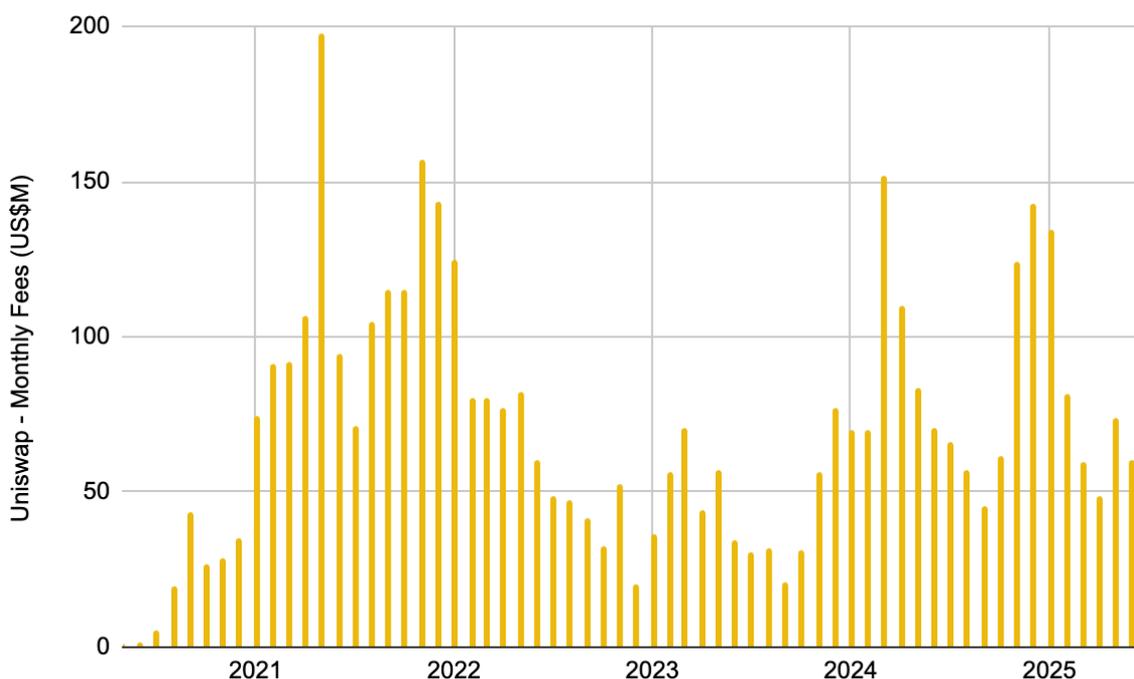
Fuente: Tokenterminal, Binance Research, a 30 de junio de 2025

### La posición central de Uniswap y el debate sobre el cambio en las comisiones

A pesar de haber sido superado por PancakeSwap en volumen de trading total, Uniswap sigue siendo el propietario del **mayor pool de liquidez** en todo el espacio de las DeFi, con un **TVL de 4810 millones de USD**, superior en más de **2,7 veces** al de PancakeSwap. Durante el primer semestre de 2025, la narrativa central en torno a Uniswap fue su propuesta de gobernanza de «cambio de comisiones». La propuesta tiene como objetivo asignar una pequeña parte de las comisiones de trading, que en estos momentos se entregan íntegramente a los proveedores de liquidez, a los titulares de tokens UNI que hacen stake y participan en la gobernanza.

Esta propuesta tiene serias implicaciones. Uniswap generó unos asombrosos **354 millones USD** en comisiones de trading durante la primera mitad de este año; sin embargo, sus ingresos por protocolo fueron **0**. Esto ilustra perfectamente el modelo actual: el protocolo genera ingentes beneficios para los proveedores de liquidez, pero el protocolo en sí y **los titulares de tokens UNI no captan directamente este valor**. Activar este cambio en las comisiones modificaría por completo la tokeconomía de UNI, y lo transformaría de un token de gobernanza puro en un activo productivo con valor de flujo de caja.

**Figura 48. Uniswap generó 354 millones de USD en comisiones durante el primer semestre de 2025**



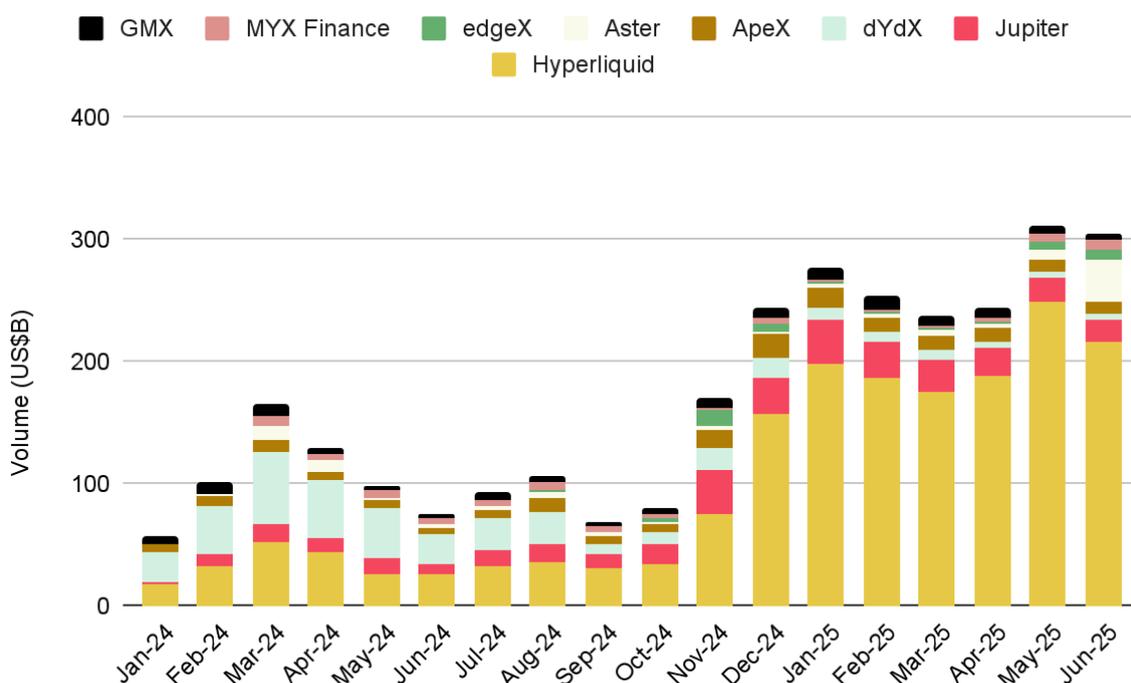
Fuente: Tokenterminal, Binance Research, a 30 de junio de 2025

No obstante, el movimiento ha desatado un intenso debate entre la comunidad, que se centra en si esto debilitaría los incentivos para los proveedores de liquidez y en las posibles incertidumbres normativas que podría entrañar. El informe financiero del primer trimestre de 2025 de la fundación Uniswap también mostró que sus **fondos operativos provienen sobre todo de subvenciones y donaciones, no de ingresos generados por el protocolo**, lo que pone aún más de relieve la importancia de reformar el mecanismo de captura de valor.

### **El auge de los derivados en cadena**

La tracción del mercado de trading de contratos perpetuos en cadena, que comenzó a explotar el año pasado, ha continuado en el primer semestre de este año. El volumen de trading alcanzó una cifra récord de **382 500 millones de USD en mayo**, con **una contribución de más del 60 % a este hito por parte de Hyperliquid**.

**Figura 49. El volumen mensual de DEX de contratos perpetuos se ha disparado a partir del cuarto trimestre del año pasado, liderado por Hyperliquid**



Fuente: Defillama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

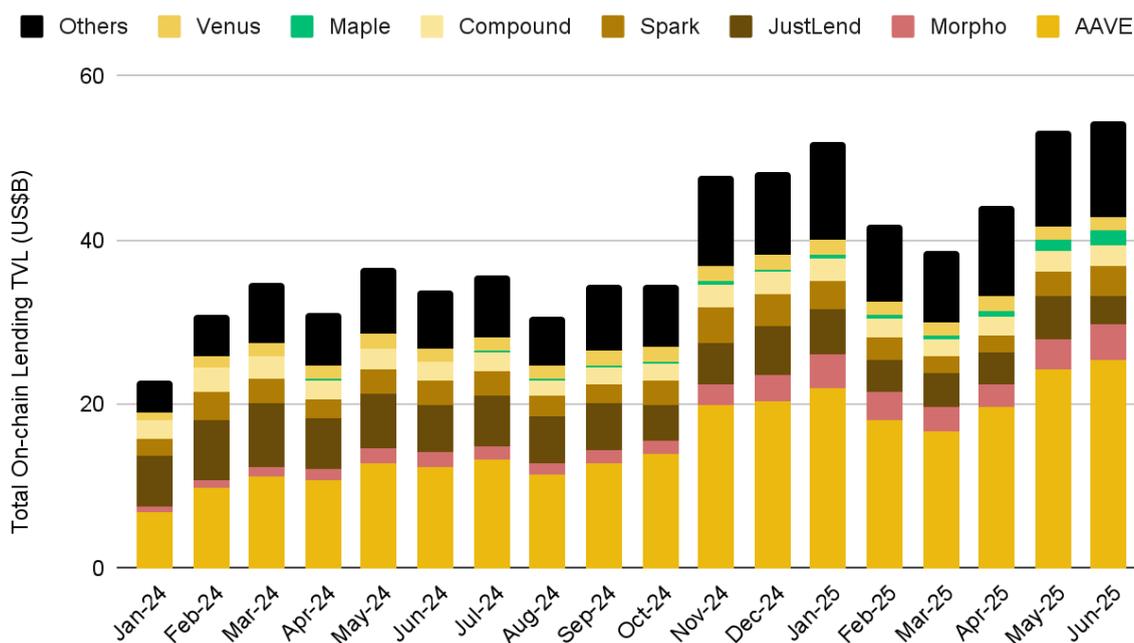
Hyperliquid no es una aplicación desplegada en una L2 de uso general, sino una blockchain de L1 desarrollada desde cero para el trading de productos derivados de alto rendimiento. Al adoptar un algoritmo de consenso personalizado (HyperBFT), Hyperliquid logra una latencia de transacción inferior al segundo y una capacidad de procesamiento de órdenes de hasta 200 000 por segundo, de forma que ofrece una experiencia de usuario comparable a la de los CEX a la vez que mantiene la descentralización y la transparencia.

Durante el primer semestre, hemos asistido al declive de **dYdX & GMX**, que antaño fueron plataformas de derivados en cadena líderes y el **ascenso de Hyperliquid**, lo que indica que, en el mercado de los contratos perpetuos, que exige un alto rendimiento, el modelo de blockchain de aplicación específica ha logrado una victoria arrolladora en términos de volumen de trading. Esto puede señalar una tendencia de cara al futuro: a medida que la tecnología madure, más aplicaciones de primer nivel con requisitos de rendimiento extremos podrían optar por «graduarse» y dejar de ser «inquilinos» en L2 de uso general para empezar a crear sus propias blockchains y lograr así una experiencia de usuario y una captura de valor óptimas.

## Préstamos: nuevos récords impulsados por la demanda institucional

Como pilar de las DeFi, el mercado de los préstamos ha seguido madurando durante el primer semestre de 2025, con un valor total bloqueado (TVL) que se estabilizó por encima de los 50 000 millones de USD y, en un momento determinado, alcanzó un **máximo histórico de 55 520 millones de USD**.

**Figura 50. El mercado de los préstamos en cadena alcanzó un máximo histórico en junio de 2025**



Fuente: Defillama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

### La posición dominante de un gigante histórico, Aave

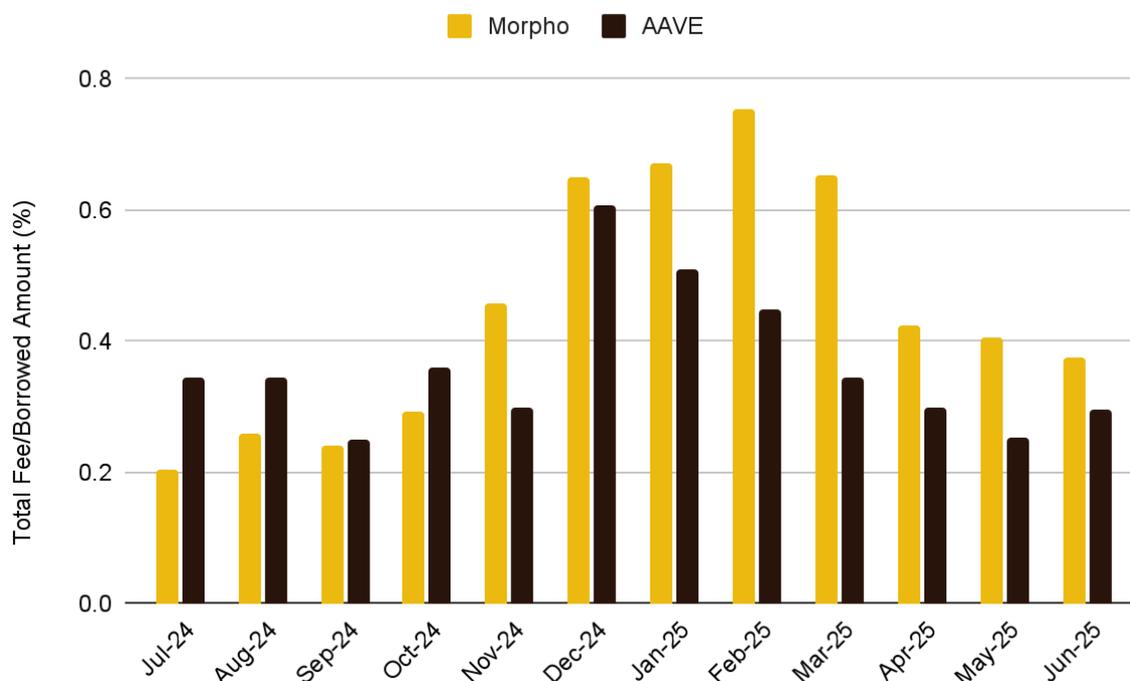
Aave sigue siendo el líder indiscutible en el sector de los préstamos. Los activos totales bloqueados en el protocolo Aave ascienden a la impresionante cifra de **24 000 millones de USD**, lo que representa más del 45 % del TVL total de las DeFi. El total de préstamos pendientes supera los **16 000 millones de USD**, hecho que demuestra su profunda liquidez y la confianza del mercado. Según los datos de Token Terminal, a junio de 2025, Aave había generado **4,9 millones de USD** en comisiones de protocolo en 30 días. En el primer semestre de 2025, el enfoque estratégico de Aave se centró en el desarrollo de V4, para promocionar su stablecoin nativa GHO e integrar activamente RWA como garantía y expandir así sus límites comerciales.

### Tendencias de desarrollo en los protocolos de préstamos emergentes

El **protocolo Morpho** ha cosechado un rápido crecimiento en los últimos años, hasta convertirse poco a poco en un agente importante para el mercado de los préstamos. A finales del primer semestre de 2025, el total de préstamos activos de Morpho superó los **2300 millones de USD**. Durante el mismo periodo, Morpho generó unos **70 millones de USD** en ingresos por intereses totales para los prestamistas, lo que demuestra una alta

eficiencia de capital, ya que esto equivale a generar más del **23 %** de las comisiones de AAVE a partir de solo el **14 %** de sus préstamos activos.

**Figura 51. Morpho presenta una relación de comisión/importe prestado superior a la de AAVE**



Fuente: DefiLlama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Sus parámetros de préstamo personalizables facilitan la creación de productos con perfiles de riesgo-rendimiento específicos. Como plataforma de «backend como servicio», numerosos protocolos y aplicaciones han integrado Morpho. Por ejemplo, el protocolo de préstamo **Seamless** migró su liquidez de Aave v3 a Morpho. La billetera de grado institucional **Safe{Wallet}** y algunos exchanges regionales también han optado por integrar Morpho para ofrecer servicios relacionados con los préstamos. Este modelo, que combina un frontend centralizado con un backend descentralizado, propicia **un mayor alcance de usuarios y un crecimiento del ecosistema**.

### Tendencias de modularidad y metaprotocolos en el mercado de los préstamos

Es probable que el espacio de los préstamos de DeFi experimente un cambio de protocolos monolíticos a arquitecturas modulares y no agrupadas. Los protocolos tradicionales como Aave determinaban los activos de garantía y los parámetros de riesgo a través de la gobernanza, lo que reflejaba un grado de gestión centralizada. Por el contrario, los metaprotocolos emergentes como Morpho Blue **delegan parte del poder de la toma de decisiones en el mercado**, lo que fomenta la modularización de las funciones de préstamo. A partir de esto, equipos como Steakhouse Financial o Gauntlet pueden construir bóvedas y productos financieros orientados a las diferentes necesidades de los usuarios tomando como base una infraestructura de préstamos eficiente.

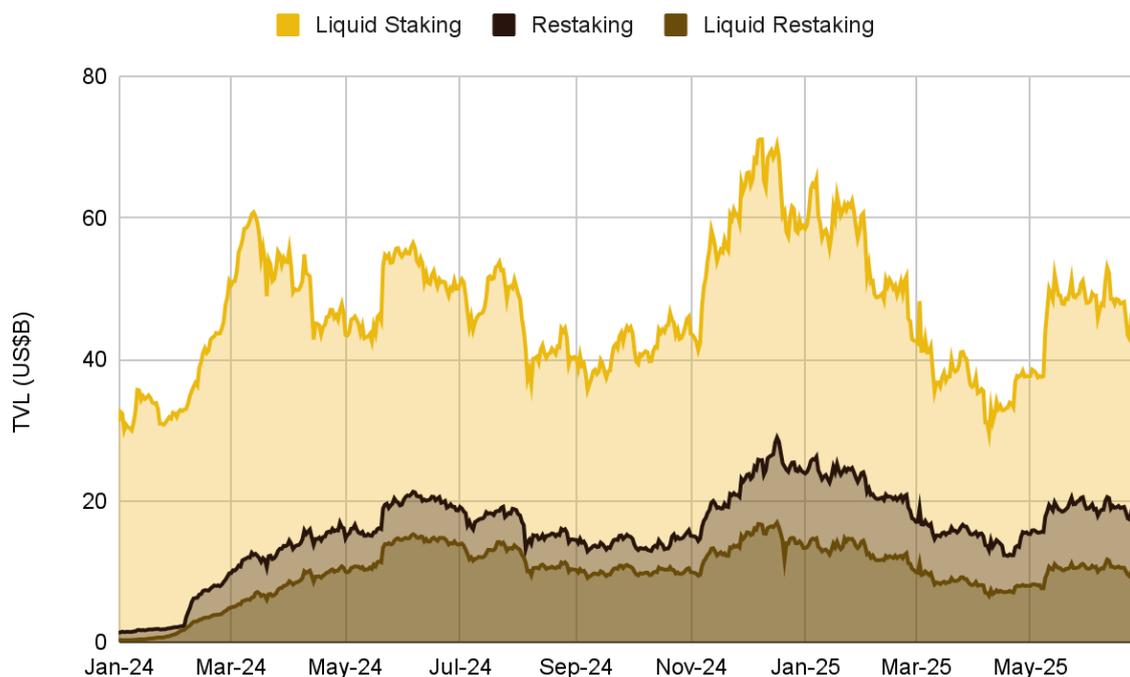
Este cambio arquitectónico sugiere que la competencia futura en el mercado de los préstamos de DeFi podría depender cada vez más del desarrollo de **ecosistemas**

**modulares.** La capa base estará respaldada por primitivas de préstamos eficientes y sin sesgos, mientras que las **capas superiores consistirán en gestores de riesgo, bóvedas de estrategia y aplicaciones para usuarios, atendiendo a las diversas propensiones al riesgo y ansias de rendimiento.** La desagrupación no solo mejora la eficiencia del capital, sino que también acelera el ritmo de innovación, lo que permite que los nuevos productos y mercados se lancen de manera más flexible. La posición de mercado de los **protocolos de préstamos tradicionales se está viendo desafiada** por esta evolución en la arquitectura, lo que supone un reflejo de la tendencia general del sector hacia un ecosistema más abierto y con distintas capas.

## Economía de stake: restake y derivados líquidos

En la primera mitad de 2025, la economía de stake basada en la prueba de participación (PoS) de Ethereum evolucionó hacia una compleja y potente pila de rendimiento de tres capas, lo que la convirtió en el núcleo de la eficiencia de capital y la innovación en riesgos para las DeFi. Esta pila, compuesta por el stake base, el stake líquido, el restake y el restake líquido, está **interconectada y dispone de un TVL combinado de 70 000 millones de USD.**

**Figura 52. Evolución de los tamaños de la pila de rendimiento de tres capas (sin apilar)**



Fuente: Defillama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

### Capa 1: stake base y stake líquido

El stake base y el stake líquido son la base de la economía del stake. Lido, el líder permanente en este ámbito, ha seguido dominando este año. A finales de junio, los ETH gestionados por Lido representaban el 25,6 % de todo el ETH en stake, con un TVL estable en torno a los **22 600 millones de USD.** Al emitir tokens de stake líquido (LST) como stETH, los protocolos como Lido desbloquean el capital de ETH que de otro modo estaría

bloqueado, lo que permite que se convierta en una fuente de liquidez en las DeFi para actividades como los préstamos o el trading.

Sin embargo, este año las entradas de Lido se han estancado. Aunque la cantidad total de ETH en stake ha aumentado en más de un millón desde principios de año, la cantidad en stake de Lido ha disminuido en unos 540 000 ETH. Los activos bloqueados de Coinbase también han asistido a una caída importante, de unos 890 000 ETH. Mientras tanto, los activos bloqueados de Binance han crecido de manera significativa, en aproximadamente 810 000 ETH, con lo que ha aumentado de forma considerable su cuota de mercado. También se ha beneficiado de este incremento ether.fi, que ha crecido en unos 600 000 ETH.

## Capa 2: restake

EigenLayer es un proyecto líder en el espacio de las capas 2 y pionero en la tecnología de restake. Permite que los usuarios vuelvan a hacer stake de los ETH que ya están en stake (o LST) para ofrecer servicios a otros protocolos que requieren seguridad económica (como puentes u oráculos, que también se conocen como servicios validados de forma activa) para ganar una rentabilidad adicional. A finales de junio, el TVL de EigenLayer alcanzó un pico de 11 400 millones de USD, de forma que se convirtió rápidamente en uno de los tres protocolos principales por TVL en el ámbito de las DeFi. En resumidas cuentas, la irrupción de EigenLayer ha creado un mercado de «seguridad como servicio», lo que ha mejorado considerablemente la eficiencia del capital de la seguridad base de Ethereum.

## Capa 3: restake líquido

A partir del concepto de restake, han surgido los protocolos de restake líquido (LRT). Los protocolos liderados por ether.fi permiten que los usuarios depositen activos para el restake y acuñen tokens de restake líquido (LRT), como eETH. Estos LRT representan la posición de restake del usuario en EigenLayer, pero son líquidos y pueden volver a invertirse en protocolos de DeFi para el trading o como garantía. Como resultado, el TVL de ether.fi ha vivido un crecimiento explosivo en la primera mitad de 2025.

La formación de esta estructura de tres capas es una señal importante de la maduración y creciente complejidad de las DeFi. Ha permitido un sistema de rendimiento altamente componible, donde los usuarios pueden apilar rentabilidad de distintas fuentes: haciendo stake base de ETH, ofreciendo seguridad a los servicios validados de forma activa (AVS) y desplegando LRT a través de las DeFi. En teoría, esto puede empujar los APY hasta un **8-9 %**. Esta poderosa gravedad del capital es uno de los motores impulsores principales del crecimiento del TVL en el ecosistema de Ethereum.

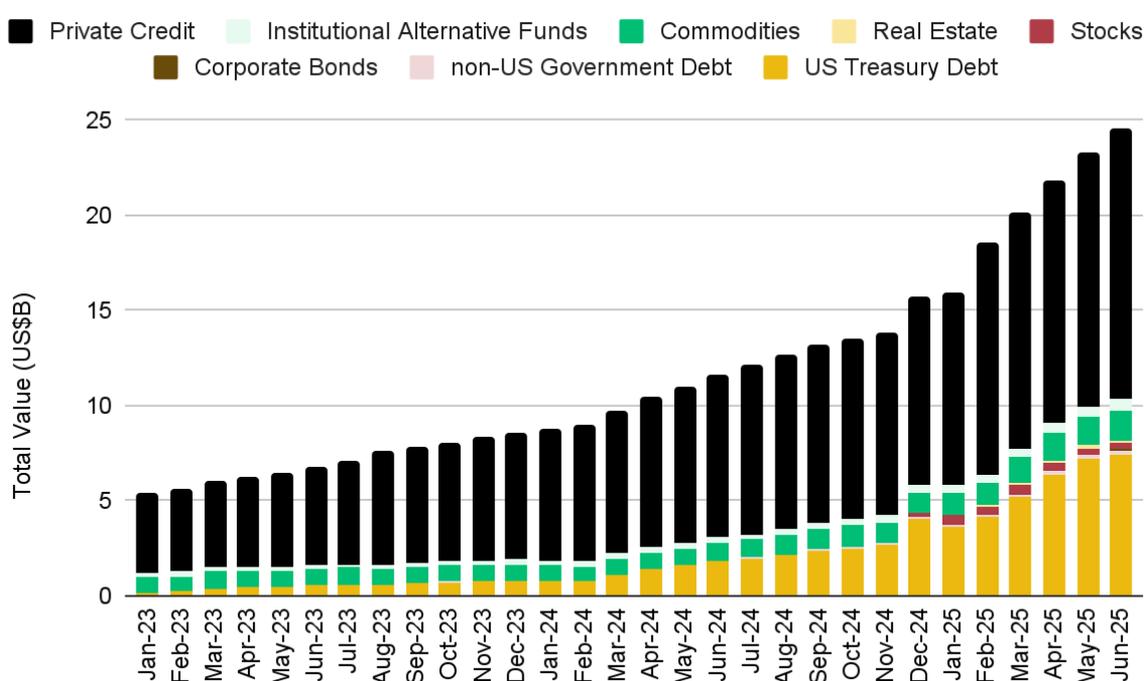
No obstante, esta estructura altamente apalancada y acoplada también presenta nuevos riesgos sistémicos. Un problema en cualquier capa (por ejemplo, un evento de slashing a gran escala en un AVS) podría transmitirse a través de LST y LRT, lo que provocaría una reacción en cadena en todo el ecosistema de las DeFi. Por lo tanto, la gestión de los riesgos y la supervisión de este sector emergente serán un interés clave para el mercado en la segunda mitad del año.

## Activos del mundo real: un puente en construcción hacia las TradFi

El primer semestre de 2025 fue testigo de una convergencia sin precedentes entre las finanzas tradicionales y las DeFi, que estuvo catalizada sobre todo por los activos del mundo real (RWA).

A finales de junio, el valor total de los RWA en cadena (sin contar stablecoins) había aumentado hasta los **24 300 millones de USD**, un incremento del 260 % solo en la primera mitad del año, lo que lo ha convertido en el motor de crecimiento institucional más explosivo de las DeFi.

**Figura 53. El crédito privado tokenizado lidera el mercado de los RWA**



Fuente: RWA.XYZ, Binance Research, a 30 de junio de 2025

El mercado está liderado por **Securitize**, que ostenta la mayor cuota con un 27 % y un valor total de **3530 millones de USD**. Le sigue **Tradable**, con una cuota de mercado del 16 % y **2000 millones de USD** en valor total. **Ondo** ocupa el tercer lugar, y muestra una fuerte tracción con un aumento del 7,32 % y una cuota de mercado del 11 %.

El motor principal de este crecimiento es el crédito privado tokenizado, una categoría que representa más del **58 % del mercado de los RWA**. El crédito privado, que implica préstamos fuera del sistema bancario tradicional, ha sido históricamente el dominio exclusivo de los inversores institucionales y ha estado caracterizado por fuertes barreras de entrada y largos periodos de bloqueo. A través de la tokenización, estos activos de crédito se transforman en activos digitales con los que se puede hacer trading, componer y usar como garantía en cadena libremente, lo que supone una gran mejora para su liquidez y accesibilidad.

El auge de los RWA marca un cambio fundamental para las DeFi al transformarlas de un ecosistema puramente nativo de las criptomonedas a una vía de acceso para conseguir una infraestructura financiera más eficiente para el mundo tradicional.

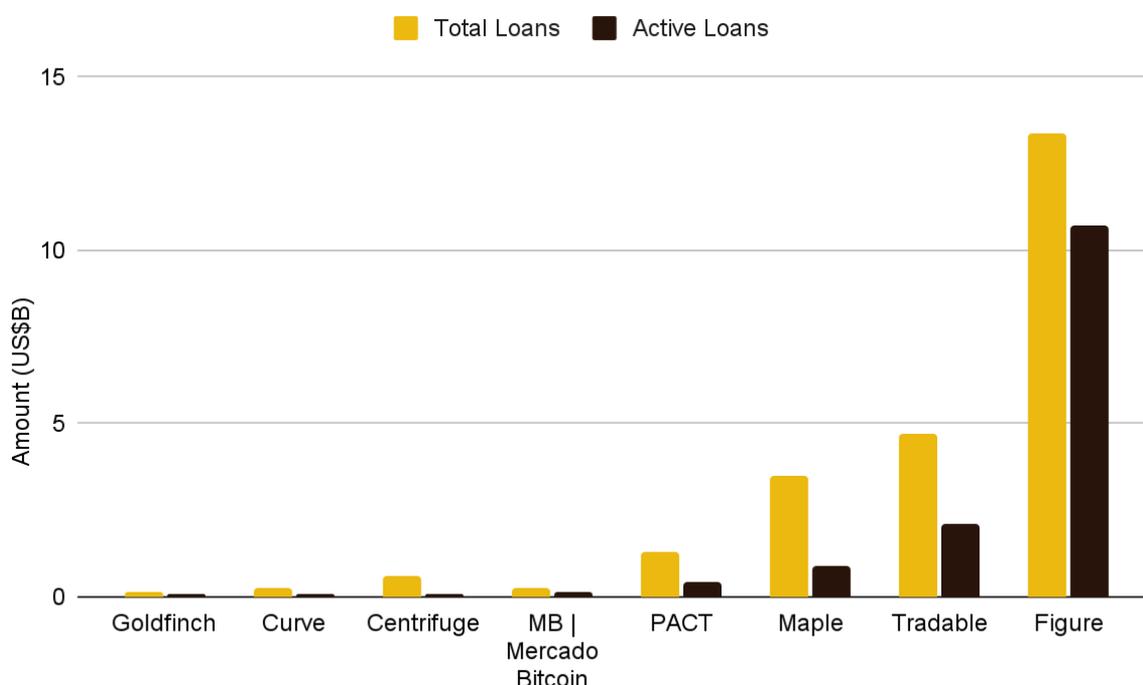
### Crédito privado en cadena: el motor nativo de alto rendimiento de las DeFi

**Valor del préstamo activo:** según rwa.xyz, el total de valores activos en crédito privado en cadena ha alcanzado un máximo de **14 270 millones de USD**, con una tasa de interés anual (APR) media de un 10,33 % aproximadamente. Esto lo convierte en la clase de activos única más grande dentro de los RWA, que ofrece a los usuarios de las DeFi rendimientos que superan con creces los de los ahorros tradicionales y los bonos del Gobierno.

### Protocolos clave

Figure lidera el mercado del crédito privado con préstamos totales que ascienden a unos **13 130 millones de USD** y préstamos activos de alrededor de **10 610 millones de USD**. Le sigue Tradable, que opera en la red ZKSync Era, con 4720 millones de USD en préstamos totales y **2080 millones de USD** en préstamos activos. Maple posee 3450 millones de USD en préstamos totales y 816 millones de USD en préstamos activos en distintas redes. PACT, que opera en Aptos, cuenta con 1280 millones de USD en préstamos totales y 420 millones de USD en préstamos activos.

**Figura 54. Clasificación de los principales protocolos de préstamos de crédito privado**



Fuente: RWA.XYZ, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## El modelo dual de adopción de los RWA

Un análisis más profundo de los datos de crecimiento de los RWA revela dos vías de adopción paralelas pero distintas. **La primera vía está liderada por los gigantes financieros tradicionales, como BlackRock o Franklin Templeton.** Sus fondos de tesorería tokenizados, como BUIDL o BENJI, son productos altamente compatibles y con permisos que requieren verificación KYC/PBC. Estos productos son, en el fondo, «jardines amurallados», diseñados para los participantes de las TradFi y pensados para trasladar capital tradicional de forma segura a la cadena.

**El segundo camino es nativo a las DeFi y está representado por el crecimiento explosivo del crédito privado en cadena.** Este es un ámbito que suele funcionar más sin permisos, de alto riesgo y con grandes recompensas. Protocolos como Figure y Tradable conectan la liquidez en cadena con las necesidades de préstamo del mundo real, y ofrecen rendimientos que superan con creces a los de los bonos del Tesoro. Sin embargo, sus perfiles de riesgo y requisitos de diligencia debida también difieren enormemente con respecto a los productos financieros tradicionales.

### Otros casos de uso que vigilar

**Iniciativa «Horizon» de Aave:** en marzo de 2025, el protocolo líder en préstamos Aave Labs lanzó una iniciativa estratégica llamada «Horizon» destinada a integrar los RWA de grado institucional en las DeFi. El programa permite a las instituciones utilizar fondos de mercados monetarios (MMF) tokenizados como garantía para pedir prestadas stablecoins como GHO o USDC en el protocolo de Aave, lo que abriría canales de liquidez directos entre los dos mundos.

**Irrupción de BUIDL de BlackRock en los protocolos de DeFi:** BUIDL de BlackRock (el fondo de liquidez digital institucional de USD de BlackRock) es un proyecto insignia que marca la entrada de los gigantes financieros tradicionales en las DeFi. En mayo de 2025, sBUIDL se integró con el protocolo de DeFi Euler Finance en la blockchain de Avalanche, lo que permitió que los tokens sBUIDL se usaran como garantía en actividades de obtención y concesión de préstamos. Esta integración estuvo orquestada por Re7Labs en la red Avalanche, y su seguridad está garantizada por las fuentes de datos de Chainlink para contar con unos precios fiables y mayor protección.

**Asociación entre Ethena Labs y Securitize:** en junio de 2025, Ethena Labs y Securitize permitieron los intercambios atómicos continuos entre USDtb y BUIDL de BlackRock, de forma que los titulares de activos podían cambiar entre un dólar programable y bonos del Tesoro tokenizados sin intermediarios, lo que mejoraba las opciones de trading y la liquidez para los participantes tanto de las CeFi como de las DeFi.

**Ondo Finance:** en febrero de 2025, Ondo anunció el futuro lanzamiento de Ondo Chain, cadena diseñada específicamente para RWA de grado institucional con el objetivo de acelerar la adopción en cadena de productos financieros tradicionales. Ese mismo mes, anunciaron la plataforma Ondo Global Markets para trasladar las acciones, bonos y ETF a la blockchain. En junio, formaron la Global Markets Alliance junto con la fundación Solana y otros agentes para estandarizar los RWA tokenizados, a fin de fomentar la integración de las DeFi y las finanzas tradicionales.

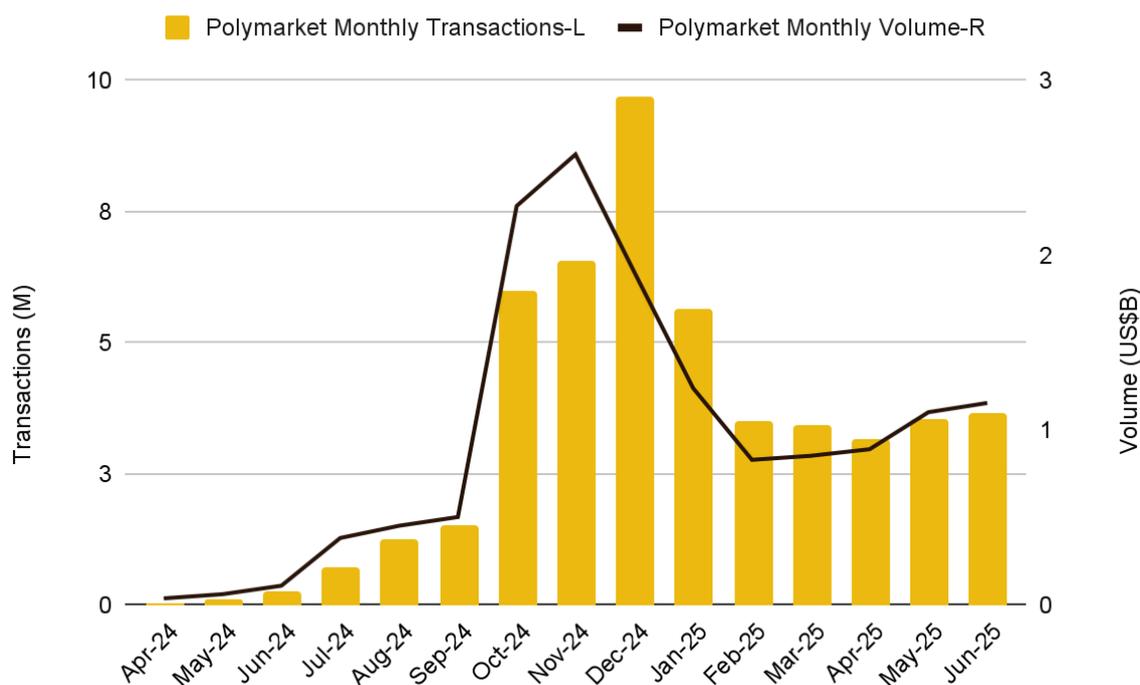
**Lanzamiento del protocolo de DeFi Grove:** junio de 2025 asistió al lanzamiento de Grove, como parte del ecosistema Sky (antes MakerDAO), que dedicó 1000 millones de USD a

estrategias de crédito tokenizado. La asignación inicial de 1000 millones de USD se invierte en la estrategia de CLO de Janus Henderson Anemoy AAA (JAAA), gestionada por Janus Henderson y desarrollada en Centrifuge. Esta iniciativa las lleva inversiones de crédito tradicionales como los CLO a las DeFi.

## Mercados de predicción: progresos revolucionarios

Aunque el interés en los mercados de predicción se enfrió ligeramente en el primer semestre de 2025 tras el bombo de las elecciones, el volumen de trading en junio superó los 1100 millones de USD, con más de 400 000 usuarios activos mensuales y más de 3 millones de transacciones mensuales. En virtud del marco regulatorio de la Comisión de Negociación de Futuros de Productos Básicos (CFTC) de EE. UU., Kalshi recibió un fallo favorable en mayo de 2025 cuando la CFTC rechazó una apelación, lo que podría allanar el camino hacia la legalización de los mercados de predicción en el ámbito de la política. Cada vez existen más pruebas de que los mercados de predicción están evolucionando más allá de la pura especulación financiera hacia convertirse en herramientas descentralizadas para el análisis de datos y del sentimiento, lo que aumenta significativamente sus escenarios de aplicación y su potencial de mercado.

**Figura 55. Tras el bombo de las elecciones del año pasado, Polymarket entró en una fase de crecimiento estable**



Fuente: Dune, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Polymarket sigue siendo el líder indiscutible en el sector de los mercados de predicción descentralizados, ya que representa aproximadamente el 90 % del volumen total de trading de la industria, cifra que lo convierte en el estándar de facto del sector.

Polymarket, desarrollada en la blockchain de Polygon, aprovecha las bajas comisiones de transacción y el alto rendimiento, y usa USDC como su única moneda de trading. Una de

las claves de su éxito es contar con una interfaz muy sencilla para los usuarios, que abstrae gran parte de la complejidad subyacente de la blockchain, lo que reduce las barreras de entrada para los usuarios convencionales.

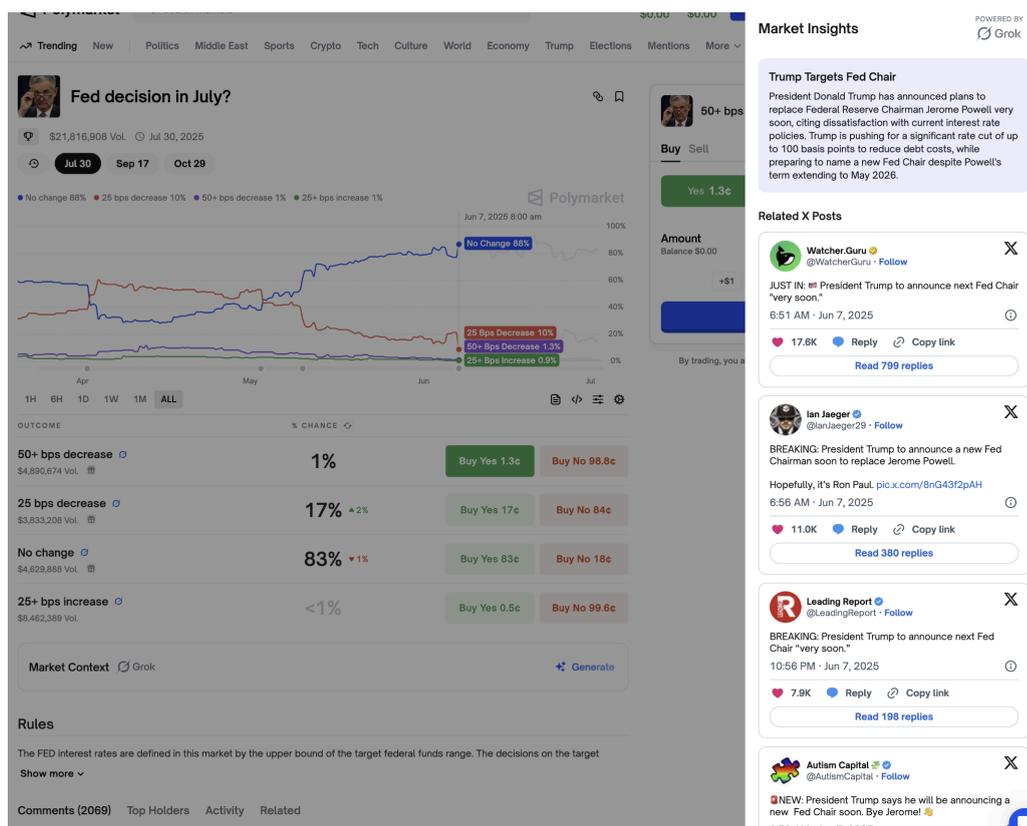
La estrategia de crecimiento de Polymarket se centra en crear mercados en torno a eventos de alto nivel y relevantes desde el punto de vista de la cultura, como la política, el deporte o la cultura pop, lo que estimula en gran medida la participación de los usuarios. La plataforma ha conseguido posicionarse como una fuente de información en tiempo real, y sus datos incluso se han integrado en herramientas financieras profesionales como Bloomberg Terminal, lo que indica su influencia, más allá de la comunidad de las criptomonedas, entre el público general.

En 2025, Polymarket logró varios hitos importantes, como alcanzar una valoración de 1000 millones de USD, entrar en el «club de los unicornios», cerrar una asociación transformadora con el gigante de las redes sociales X o aparecer en la lista de las 100 empresas más influyentes según la revista Time.

### **Estudio de caso: asociación entre Polymarket y X: los albores de las «noticias 2.0»**

El 6 de junio de 2025, la plataforma de redes sociales X anunció oficialmente que Polymarket se convertía en su «socio oficial de mercados de predicciones». Esta colaboración tiene como objetivo transformar la difusión y la verificación de la información a través de una integración profunda que se sustenta en tres pilares. Representa un paso fundamental para que el sector de los mercados de predicción descentralizados vaya más allá del nicho de las criptomonedas y logre la adopción a gran escala por parte del público general.

**Figura 56. Los mercados de predicción aprovechan la información y el análisis de IA de X**



Fuente: Polymarket, Binance Research, a 30 de junio de 2025

1. **1.º pilar, los datos de Polymarket:** X integrará datos de predicción en tiempo real, probabilidades y gráficos de Polymarket de forma directa, probablemente a través de «X Cards» que se incrustarán en las publicaciones. Esto da un contexto cuantitativo e impulsado por el mercado a las noticias y debates en X, lo que permitiría a los usuarios evaluar de manera intuitiva las probabilidades de que ocurran los eventos.
2. **2.º pilar, el feed de información en tiempo real de X:** el vastísimo flujo de publicaciones y noticias en tiempo real de X también se integrará en Polymarket. Los usuarios que analicen los mercados en Polymarket podrán consultar contenido en vivo relacionado con X, lo que les permitirá comprender mejor los factores que impulsan los movimientos de los precios del mercado.
3. **3.º pilar, el análisis de IA de Grok:** la IA de Elon Musk, Grok, servirá como un puente de análisis, al usar los datos en tiempo real de X para ofrecer análisis contextuales para los mercados de Polymarket y aprovechar los datos sobre probabilidad de Polymarket para dar respuestas más detalladas a los usuarios de X. Esto crea una poderosa sinergia entre la inteligencia colectiva (Polymarket), los datos en tiempo real (X) y la inteligencia artificial (Grok).

Las declaraciones públicas de ambos CEO revelan la gran visión de futuro que se esconde detrás de esta asociación, que va mucho más allá de una simple colaboración comercial.

- **Shayne Coplan (CEO de Polymarket)** habla de las «noticias 2.0», una nueva era para las noticias «optimizada para la verdad, basada en la transparencia y anclada en la realidad». Su objetivo es ayudar a los usuarios a «entender al momento las noticias de última hora y tomar decisiones informadas sobre el futuro», con lo que encumbra a Polymarket de una aplicación de apuestas a una herramienta de verificación de información de última generación.
- **Linda Yaccarino (CEO de X)** reconoce que Polymarket se ha convertido en «una fuente de información en tiempo real vital para muchos usuarios de X». La asociación tiene como objetivo realzar el valor de X como «un motor de búsqueda de la verdad» a través de «una serie de integraciones de productos innovadores» que acercan los datos y la tecnología de X a los usuarios de Polymarket.

## Implicaciones

La asociación entre Polymarket y X supone un desafío directo **para los medios de comunicación tradicionales** al tener como objetivo crear una nueva «fuente de verdad» descentralizada. Las referencias de Coplan a las «noticias 2.0» y los «gigantes de la comunicación del siglo XX» reflejan un posicionamiento estratégico deliberado, al retratar la colaboración como una fuerza disruptiva en el dominio de la información. Su argumento central es que **las probabilidades impulsadas por el mercado, y respaldadas por dinero real de una base de usuarios de todo el mundo**, ofrecen una fuente de verdad de mayor confianza y menos sesgada que la de las agencias de noticias convencionales. Al integrar este mecanismo directamente en X, Musk y Coplan pretenden crear un ecosistema de información paralelo donde **«el mercado» actúe como último árbitro de la realidad**. Esto conforma un experimento de gran alcance y alto riesgo en el ámbito de la teoría de la información y la comunicación.

Al mismo tiempo, la asociación es un movimiento calculado por parte de Polymarket para **mitigar los riesgos normativos**, sobre todo de la CFTC en EE. UU. Al integrarse con los cientos de millones de usuarios de X, Polymarket puede ampliar de forma rápida su base de usuarios global. Si se convierte en una característica esencial para una vasta audiencia global, cualquier autoridad reguladora única, sobre todo en EE. UU., **se enfrentaría a desafíos políticos y prácticos importantes a la hora de cerrar o restringir sus operaciones**. Esto ilustra el método de Silicon Valley de «**muévete rápido y rompe cosas**», pero aplicado a las finanzas y la información, con el objetivo de hacer que un producto sea tan fundamental que los marcos normativos deban adaptarse a él en lugar de restringirlo. Esta estrategia de gran riesgo y altas recompensas se refleja en la reciente **valoración de 1000 millones de dólares** de Polymarket, lo que indica una férrea confianza por parte de los inversores.

## 6.3 Perspectivas: catalizadores y posibles riesgos

### Catalizadores clave

**Claridad normativa:** la aprobación definitiva de la Ley GENIUS o la legislación relacionada con las DeFi en EE. UU. y la UE eliminaría un obstáculo clave para la adopción institucional de las DeFi a gran escala, al actuar como un poderoso impulso favorable para el sector. Sin embargo, las stablecoins descentralizadas podrían enfrentarse a contratiempos debido a los requisitos normativos de EE. UU., que se asemejan a los impuestos a los bancos tradicionales.

**Madurez tecnológica y mejoras en la experiencia de usuario:** la continua optimización y popularización de las soluciones de capa 2, sobre todo de las redes con un fuerte apoyo de ecosistemas como BNB Chain, Base o cadenas de RWA personalizadas para instituciones, reducirán los costes para los usuarios, mejorarán su experiencia y atraerán a más usuarios convencionales.

**Introducción de nuevas clases de activos:** la continua expansión del sector de los RWA y la aparición de productos financieros más innovadores (como los intercambios de tipos de interés en cadena y las estrategias de opciones avanzadas) seguirán desafiando constantemente los límites de las DeFi.

### Riesgos clave

**Seguridad:** la complejidad de las DeFi está aumentando, sobre todo en el ecosistema de restake altamente acoplado, donde pueden descubrirse nuevos vectores de ataque. De acuerdo con un informe de CertiK, las pérdidas por hackeos en la primera mitad de 2025 ya han alcanzado los **2500 millones de USD**, la mayoría derivadas de ataques a la infraestructura como las vulnerabilidades de las claves privadas. Esto sirve como un claro recordatorio de que la seguridad sigue siendo el talón de Aquiles del sector.

**Riesgos sistémicos de los protocolos:** plataformas como Ethena y EigenLayer, que tienen una escala masiva y están estrechamente integradas con otros muchos protocolos, se han vuelto importantes a nivel sistémico. Si se producen problemas, el impacto podría propagarse con rapidez a través de los precios de los activos y los canales de liquidez a todo el ecosistema de las DeFi, lo que desencadenaría una reacción en cadena.

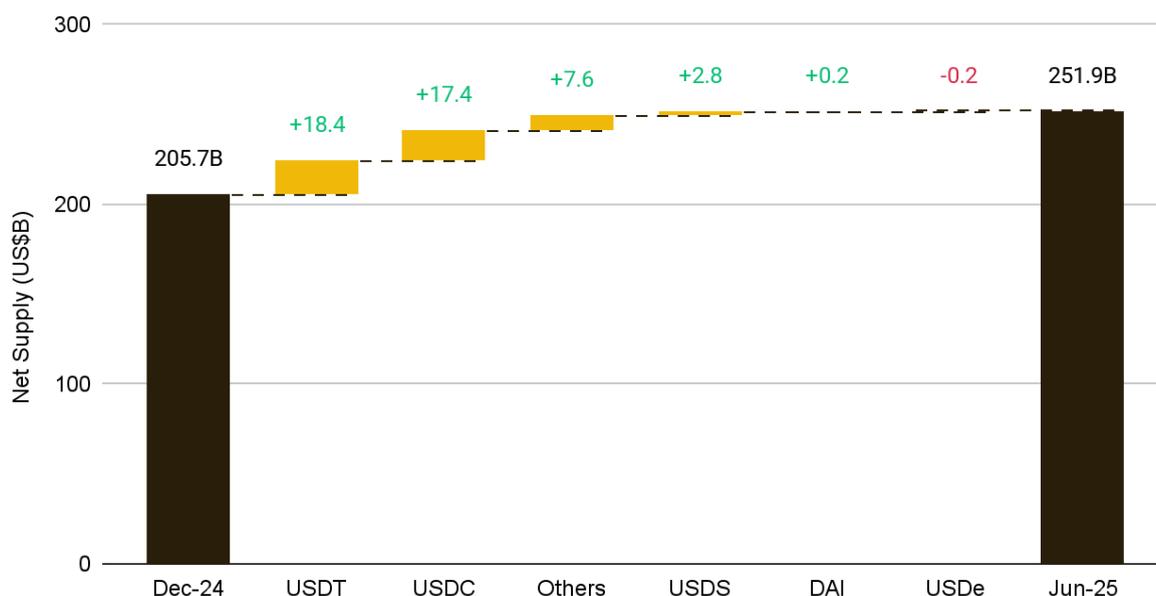
**Macroeconomía y geopolítica:** los cambios en el entorno macroeconómico a nivel mundial, como los cambios inesperados en las políticas en torno a los tipos de interés o la escalada de los conflictos geopolíticos, siguen siendo riesgos externos muy importantes. Estos factores afectan directamente la liquidez del mercado global y la propensión al riesgo, a los que las DeFi no son totalmente inmunes.

# 07 / Stablecoins

## 7.1 Visión general

La primera mitad de 2025 marcó un punto de inflexión significativo en la evolución de las stablecoins, tanto en términos de escala como en legitimidad institucional. La capitalización total del mercado de stablecoins ha superado con creces el pico anterior de 174 000 millones de USD que alcanzó antes del colapso de Terra-Luna en 2022, lo que supone un aumento de aproximadamente el 22 % durante el primer semestre de 2025 desde los 205 000 millones de USD en diciembre de 2024 hasta **el pico de más de 250 000 millones de USD de junio de 2025**, lo que refleja tanto la renovación de la confianza en el mercado de las criptomonedas como la aceleración de la adopción en el mundo real. Este crecimiento no solo se ha visto impulsado por una mayor demanda minorista, sino también por una ola de actividad institucional que marca una creciente confianza en las stablecoins como infraestructura financiera.

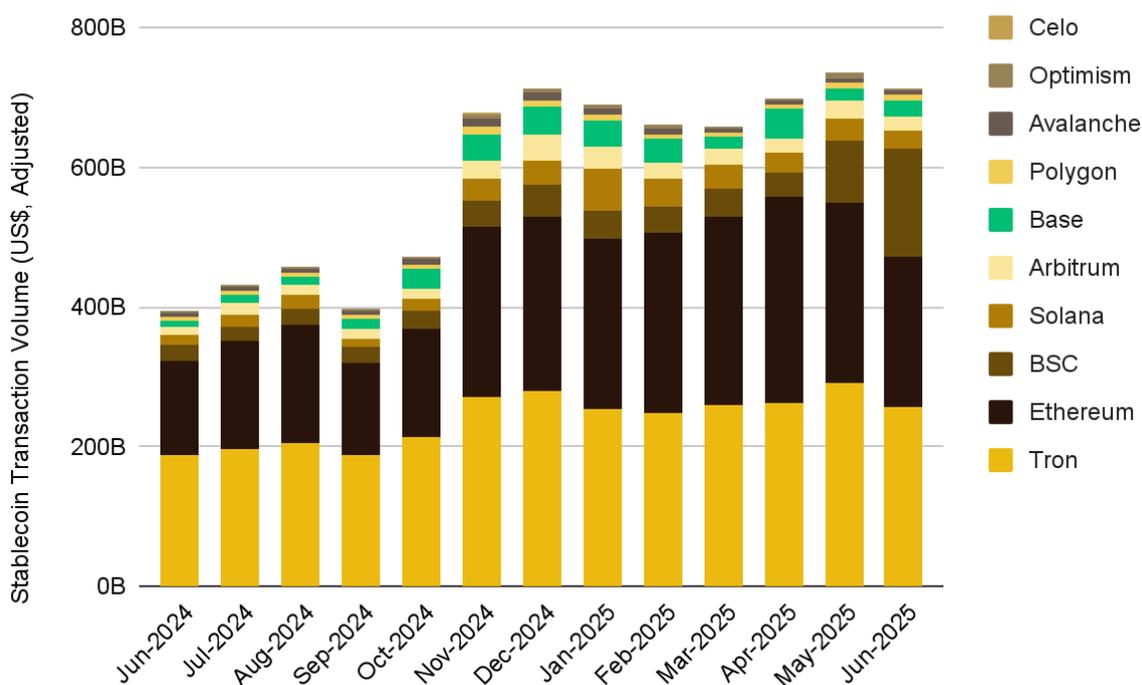
**Figura 57. El suministro total de stablecoins ha crecido más del 22 % este año, hasta alcanzar nuevos máximos de 251 900 millones de USD**



Fuente: DefiLlama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Además de su uso generalizado en el ámbito de las DeFi y en el trading en exchanges, hemos sido testigos de un aumento dramático en el uso de stablecoins en liquidaciones y pagos a nivel mundial. El panel de control de stablecoins de Visa, que ajusta la actividad inorgánica y de bots, demostró que los volúmenes de transacciones de stablecoins alcanzaron nuevos máximos históricos de 749 000 millones de USD durante el mes de mayo.

**Figura 58. El volumen de transacciones de stablecoins mensual ajustado alcanzó un máximo histórico en mayo de 2025 al llegar a los 749 000 millones de USD**



Fuente: Visa, Binance Research, a 30 de junio de 2025 (consulta la metodología de ajuste del volumen de stablecoins del panel de control de Visa [aquí](#))

Al desglosar las stablecoins una a una, vemos que la mayoría ha crecido en términos interanuales. Aunque USDT sigue siendo la principal por capitalización de mercado, USDC se presenta como la que disfruta de un crecimiento más rápido, al captar un 5,7 % de cuota de mercado adicional en lo que va de 2025.

**Figura 59. Resumen de los cambios en la capitalización de mercado y la cuota de mercado de las principales stablecoins**

Stablecoin		Capitalización de mercado (miles de millones de USD)		Cuota de mercado (%)	
		Junio de 2025	Interanual (%)	Junio de 2025	Interanual (% absoluto)
	USDT	158	+40,3	62,6	-7,4
	USDC	61,3	+92,2	24,2	+4,4
	USDe	5,3	+47,2	2,09	-0,11
	USDS*	8,57	+68,0	3,36	+0,26
	USD1	2,20	∞	870	+0,87
	FDUSD	1,22	-32,3	0,48	-0,62

Fuente: DefiLlama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

\* La capitalización de mercado incluye la de USDS y DAI

**El USDT de Tether y el USDC de Circle continúan con su dominancia, en gran medida sin restricciones**, y conforman el 92,1 % del total del mercado de las stablecoins, lo que muestra lo importante que fue ser pioneras y los efectos de la red de capitalización.

A medida que crece su adopción como medios de pago, también hemos sido testigos de desarrollos institucionales reseñables, incluida la salida a bolsa de Circle en la NYSE, que **recaudó más de 600 millones de USD y convirtió al emisor de USDC en la primera empresa de stablecoin que cotiza en bolsa** en EE. UU. Al mismo tiempo, instituciones financieras tradicionales como Société Générale, ANZ o JPMorgan lanzaron o ampliaron sus propios activos digitales respaldados por fiat y pilotos de dinero programable. Ciertos proveedores de fintech y pagos relevantes, como Stripe, lanzaron productos basados en las stablecoin para las liquidaciones internacionales en más de 100 países.

En junio de 2025, los gigantes del comercio minorista Walmart y Amazon también anunciaron que estaban estudiando la emisión de sus propias stablecoins basadas en el dólar. Las redes de pago basadas en stablecoins podrían permitir transacciones más rápidas y baratas, lo que ayudaría a estos gigantes del comercio minorista a ahorrarse miles de millones en comisiones bancarias.

Juntos, estos hitos sugieren que **las stablecoins ya no son un primitiva de criptomonedas nicho**, sino una capa cada vez más esencial en la arquitectura de las finanzas digitales a nivel mundial. Gracias a los importantes avances de Estados Unidos en la regulación de las stablecoins, el futuro de estas como herramienta para la actividad minorista, institucional y gubernamental parece prometedor.

**«Vamos a hacer que el dólar siga siendo la divisa de reserva dominante en el mundo, y vamos a usar las stablecoins para lograrlo».**

– 79.º secretario del Tesoro, Scott Bessent

## 7.2 El duopolio

El mercado de las stablecoins sigue estando muy focalizado en dos actores: el USDT de Tether y el USDC de Circle. A mediados de 2025, estos dos tokens vinculados al dólar representan, colectivamente, en torno al 92,1 % de todo el valor de las stablecoins en circulación. Ambos asistieron a un crecimiento absoluto importante durante el primer semestre de 2025, aun cuando su lucha por la cuota de mercado se intensificaba con dinámicas cambiantes:

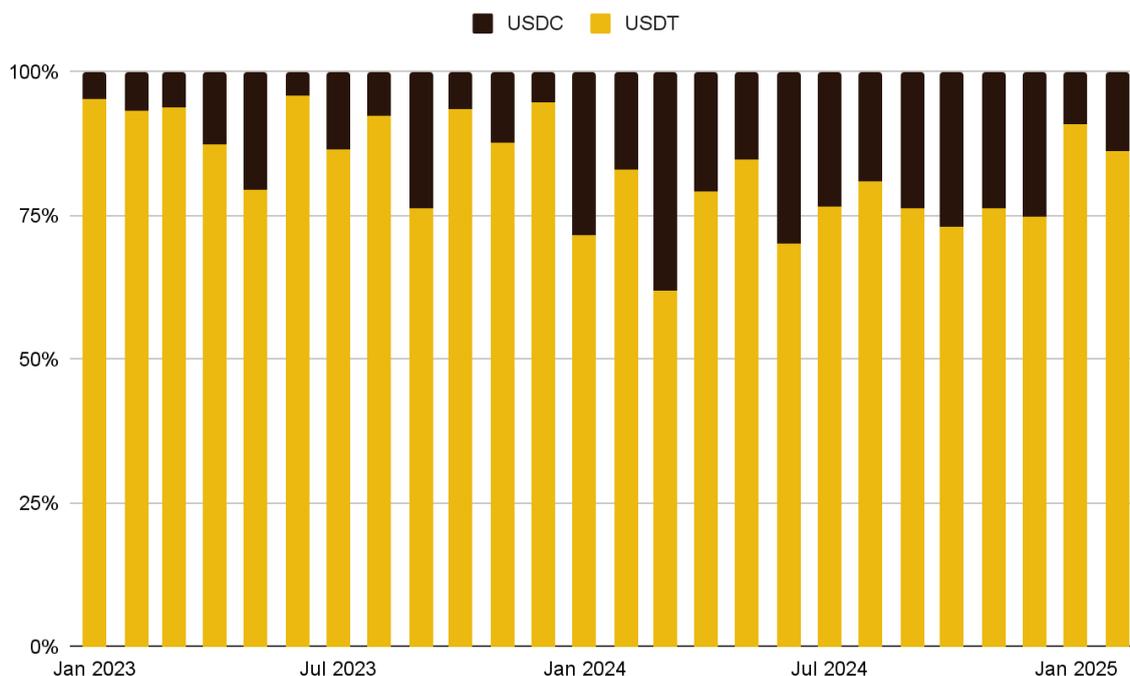
En resumen, **USDT y USDC siguen siendo los dos pilares** para el mundo de las stablecoins. La liquidez de USDT y su historia más dilatada lo mantienen a la cabeza, sobre todo para fines de trading, pero el crecimiento de USDC refleja un mercado que se diversifica y que valora el cumplimiento de las normativas y la integración con las finanzas tradicionales. Juntos, este dúo ha formado, en la práctica, un duopolio, incluso aunque ahora se enfrenten a un campo de competidores que se va ampliando poco a poco, desde el **PYUSD de PayPal** hasta las **stablecoins descentralizadas** y nuevos participantes corporativos como el **RLUSD de Ripple**, que se lanzó a finales de 2024 como una stablecoin USD enfocada en empresas. Sin embargo, hasta ahora en 2025, ningún contrincante ha supuesto una amenaza real para la **hegemonía de USDT y USDC**, que siguen siendo referentes en materia de estabilidad y aceptación.

### USDT de Tether

USDT mantiene el reinado como la **mayor stablecoin** por un amplio margen. En junio de 2025, la capitalización de mercado de USDT rondaba los **153 000-156 000 millones de USD**, lo que supone un aumento desde los 138 000 millones de USD a principios de año y marca un nuevo récord histórico para Tether. Esto hace que USDT reúna en torno al **60-62 % de la capitalización total del mercado de las stablecoins**. Tether también sigue dominando en términos de pagos, ya que representa el 86,1 % de las transacciones de

pago frente al 13,9 % de USDC en febrero de 2025, según **un artículo de investigación de Artemis publicado a principios de este año**. Sin embargo, en términos interanuales, USDC parece estar logrando avances en este sentido, ya que ha aumentado su participación en las transacciones de pago durante los últimos dos años, desde el 4,8 % que presentaba en febrero de 2023.<sup>(94)</sup>

**Figura 60. Tether sigue siendo responsable de la mayor parte de las transacciones de pago usadas para liquidar flujos para las empresas, alcanzando el 86,1 % en febrero de 2025**

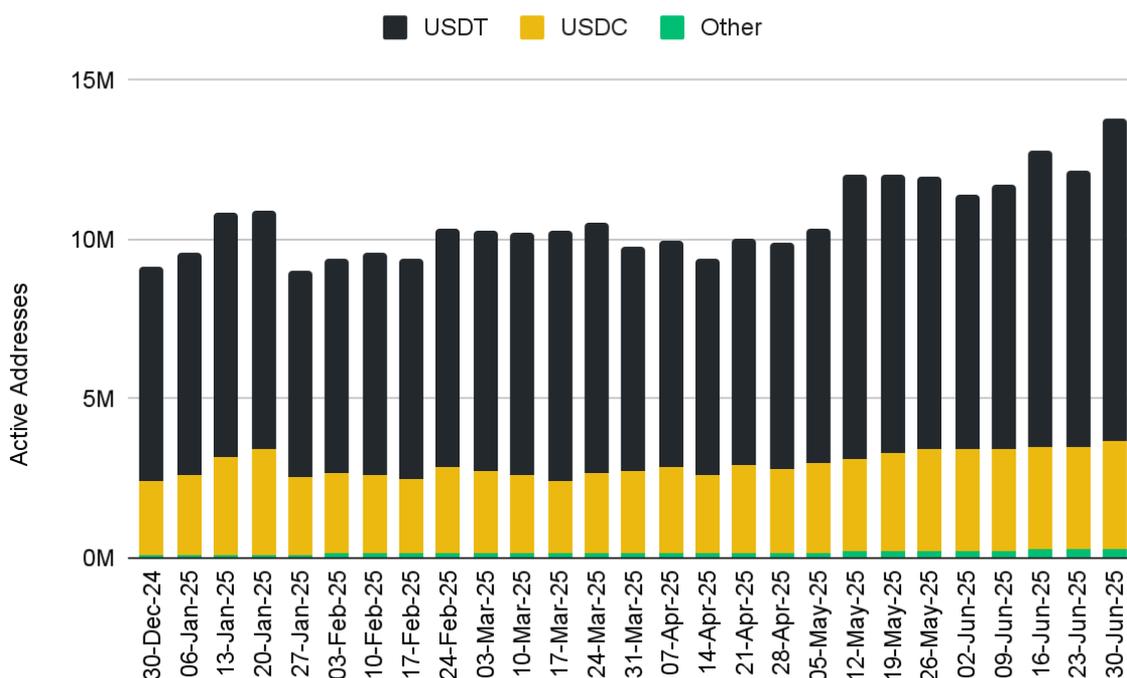


Fuente: Artemis, Binance Research, a 29 de febrero de 2025

El crecimiento de Tether se ha visto impulsado por su ventaja de ser pionero en el mercado y por su estrecha integración en los espacios de trading de criptomonedas: USDT sigue siendo el activo de cotización preferido en muchos exchanges (sobre todo en Asia), y se usa mucho en **cadena de alto rendimiento como Tron**, que en estos momentos gestiona aproximadamente el 50 % del suministro de USDT<sup>(95)</sup>. Sin embargo, a pesar de haber crecido en términos absolutos, la **dominancia de USDT en el mercado ha disminuido** de más del 70 % hace un año a aproximadamente el 67 % a mediados de 2025. Esta ligera caída en la cuota se debe, en parte, al resurgimiento de USDC y la aparición de stablecoins más recientes.

Además de su dominancia en el ámbito de los pagos, Tether también reúne la mayor parte de direcciones activas en comparación con otras stablecoins, ya que cuenta con aproximadamente el 75 % de las direcciones activas a junio de 2025.

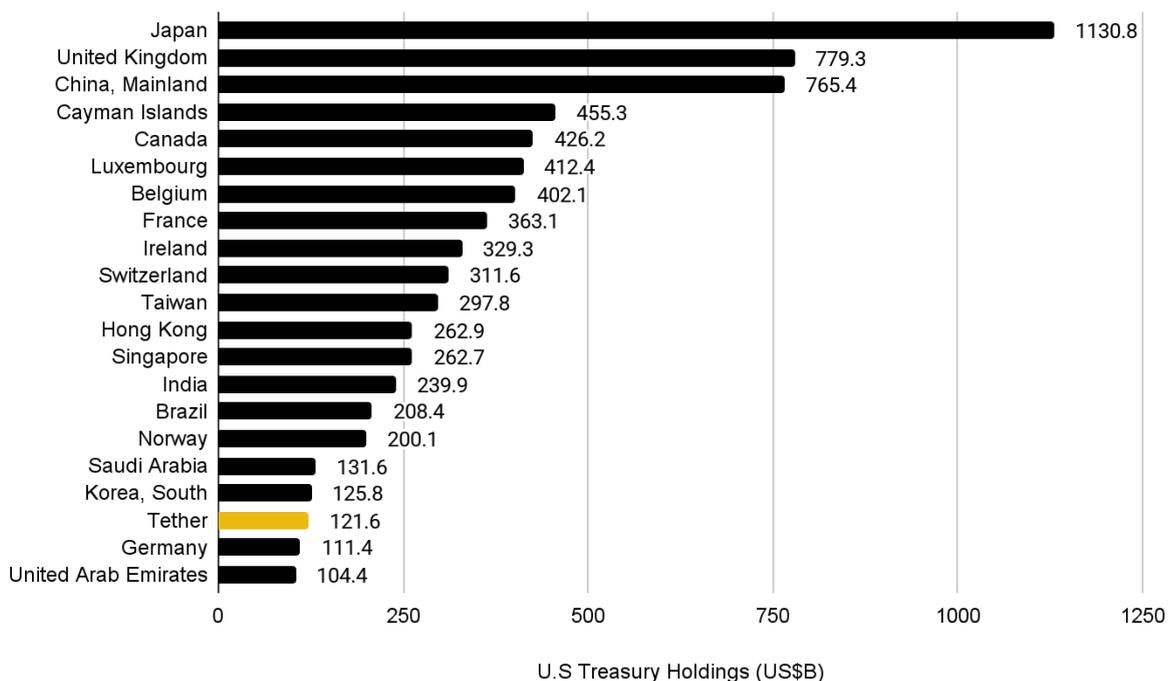
**Figura 61. Tether representa aproximadamente el 73 % de las direcciones activas que usan stablecoins**



Fuente: Artemis, Binance Research, a 30 de junio de 2025

En los últimos años, Tether también ha dedicado esfuerzos a **reforzar la confianza** en la vinculación de USDT gracias a una mayor transparencia y diversificación. La empresa ha informado de que más del **81 % de sus reservas de más de 150 000 millones de USD se encuentran en efectivo, equivalentes al efectivo y depósitos a corto plazo, así como en letras del Tesoro de EE. UU.**<sup>(96)</sup>. Los holdings de Tether en letras del Tesoro de EE. UU. por sí solos se acercaban a **120 000 millones de USD durante el primer trimestre de 2025**, de forma que superó los holdings extranjeros de letras del Tesoro de países destacados como Alemania<sup>(97)</sup>.

**Figura 62. Tether es el 19.º mayor titular de bonos del Tesoro de EE. UU. a nivel mundial**



Fuente: Departamento del Tesoro de EE. UU., Binance Research, a marzo de 2025

## Potencia económica

La dominancia de Tether está respaldada por uno de los estados de cuenta más sólidos del mundo de las criptomonedas. La empresa ha comunicado **unos beneficios netos para 2024 que ascienden a los 13 700 millones de USD y unos beneficios operativos de 1000 millones de USD para el primer trimestre de 2025**, cifras impulsadas en gran medida por los ingresos derivados de los intereses de sus activos de reserva.

En el primer trimestre de 2025:

- Más del **81 % de las reservas de Tether, que ascienden a más de 150 000 millones de USD** se encontraban en efectivo, equivalentes de efectivo y bonos del Tesoro de EE. UU. a corto plazo.
- Los **holdings en bonos del Tesoro de EE. UU. de USDT por sí solos se acercaron a los 120 000 millones de USD**, cifra que supera la exposición a los bonos del Tesoro de algunas naciones del G7.
- Entre las reservas adicionales se incluían **unos 100 000 BTC y más de 50 toneladas de oro**, lo que respalda tanto la diversidad de activos como la confianza en la vinculación.

Tether no solo ha utilizado sus ganancias para reforzar las reservas, sino también para desplegar capital estratégico:

- **Inversión de 755 millones de USD en Rumble** (diciembre de 2024)
- **Inversión de 1120 millones de USD en Adecoagro** (marzo de 2025)

### **Infraestructura: el lanzamiento de Plasma**

A principios de 2025, Tether anunció **Plasma**, una nueva blockchain diseñada específicamente para el uso de los stablecoins. La blockchain, dirigida conjuntamente por Tether, Bitfinex y determinados socios de capital de riesgo, es una **cadena separada de Bitcoin compatible con la EVM** y se ha diseñado de forma que ofrezca:

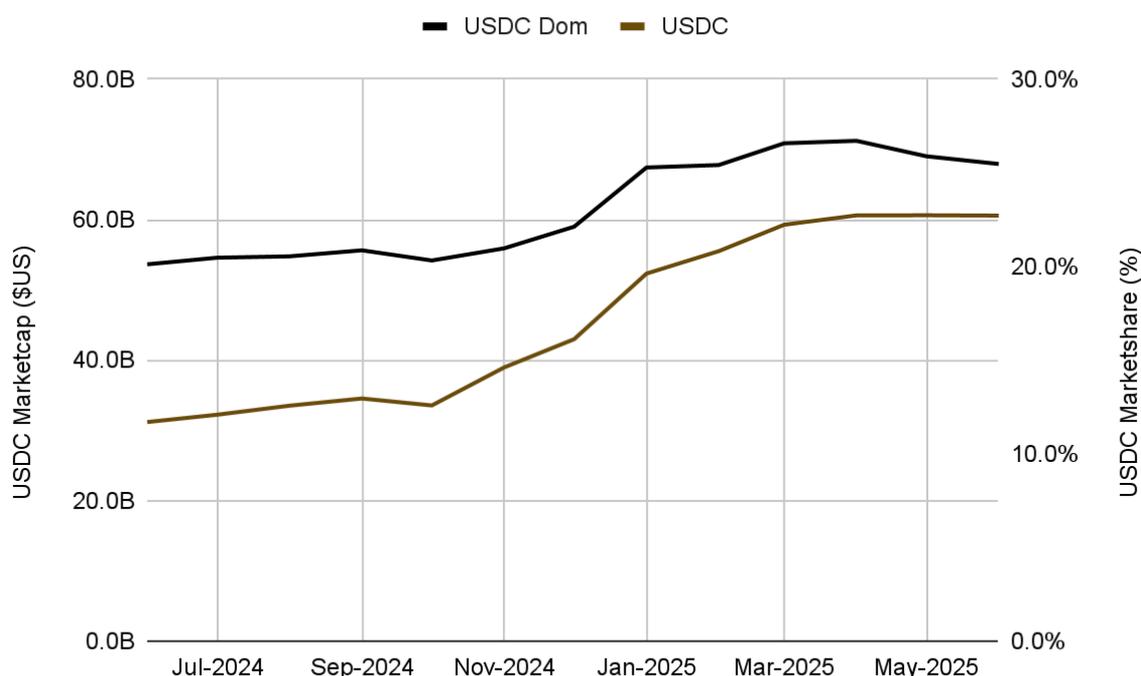
- **Liquidación de alto rendimiento y bajo coste** para USDT
- **Consenso BFT basado en HotStuff** para una finalización rápida
- **Comisiones de gas que se pueden pagar en USDT o BTC**, con compatibilidad con transferencias sin comisiones
- **Transacciones confidenciales con filtros de cumplimiento normativo**

La red se ancla periódicamente a Bitcoin para una mayor seguridad, a la vez que permite una programabilidad similar a la de Ethereum. Plasma, cuyo lanzamiento está previsto para finales de 2025, tiene como objetivo ser una **«autopista» específica para los stablecoins**, al optimizar remesas, pagos y micropagos sin sufrir la congestión de las cadenas de uso general.

## USDC de Circle

**USDC**, la segunda mayor stablecoin en términos de capitalización de mercado, ha vivido un impresionante resurgimiento en 2025. En junio, su suministro en circulación había crecido hasta los **61 000-62 000 millones de USD**, desde los aproximadamente 42 000 millones de USD de finales de 2024, lo que supone un **incremento del 46 % aproximadamente** en solo seis meses. Esto incrementó la cuota de mercado de USDC del 20 % aproximadamente hasta el **~25,5 %**, de forma que se convirtió en la stablecoin principal con el crecimiento más rápido en el primer semestre de 2025.

**Figura 63. La capitalización de mercado de USDC y su cuota de mercado aumentaron un 94 % y un 5,4 % respectivamente en la primera mitad de 2025**



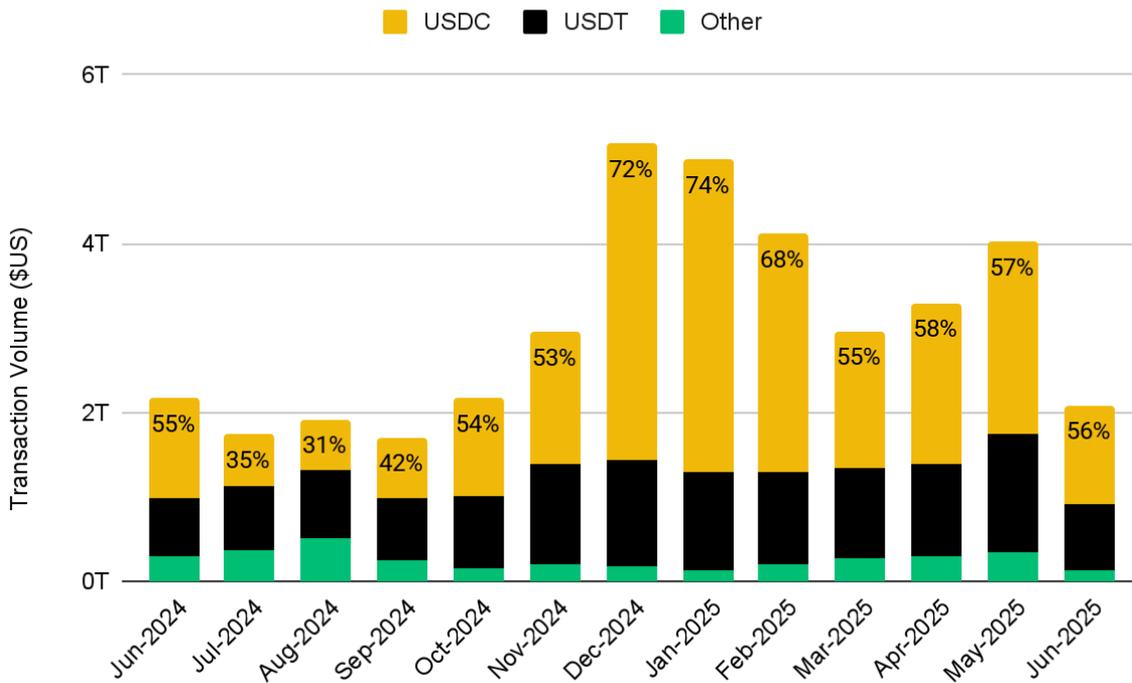
Fuente: DefiLlama, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Tras una caída en la cuota de mercado durante 2023, la vuelta al crecimiento por parte de Circle se debe a los movimientos estratégicos en materia de regulación, desarrollo de productos y entrada a los mercados globales. Destacamos:

- En 2024, Circle se convirtió en el **primer emisor de stablecoins autorizado en virtud de la normativa MiCA de Europa**, lo que posiciona al USDC como la opción referente en materia de cumplimiento para los exchanges y fintechs que operan en la UE. Binance, por ejemplo, hizo que los usuarios europeos pasaran de USDT a USDC a principios de 2025 para cumplir con la normativa.
- Circle se expandió con gran fuerza entre los **canales de envío de remesas altas**, sobre todo en América Latina, el sudeste asiático y África, donde USDC se ha integrado en las aplicaciones móviles, las plataformas de comercio electrónico y los servicios de pago internacionales.

- En las **cadenas de comisiones bajas** como Base o Solana, USDC ha superado a USDT en **volumen de transacciones**, y llegó a representar **el 74 % del volumen de stablecoins** en enero de 2025 y se hizo con una **cuota de mercado del 57 %** en mayo.

**Figura 64. USDC mantiene su liderazgo con respecto a USDT en términos de volumen de transacciones, con un pico del 74 % del volumen total de stablecoins en enero de 2025 y unas cifras del 56 % en junio de 2025**



Fuente: Artemis, Binance Research, a 30 de junio de 2025

USDC de Circle también ha hecho importantes avances para convertirse en un token de pago reconocido a nivel institucional. En junio de 2025, Shopify anunció el acceso anticipado a una nueva función que permite a los comerciantes **aceptar USDC** de clientes de todo el mundo en la red Base, usando sus flujos de pago y de cumplimiento de los pedidos existentes, sin necesidad de configuraciones adicionales ni pasarelas. Los clientes pueden pagar con USDC en Base desde cientos de billeteras de criptomonedas compatibles, en el proceso de compra como invitados y con Shop Pay.

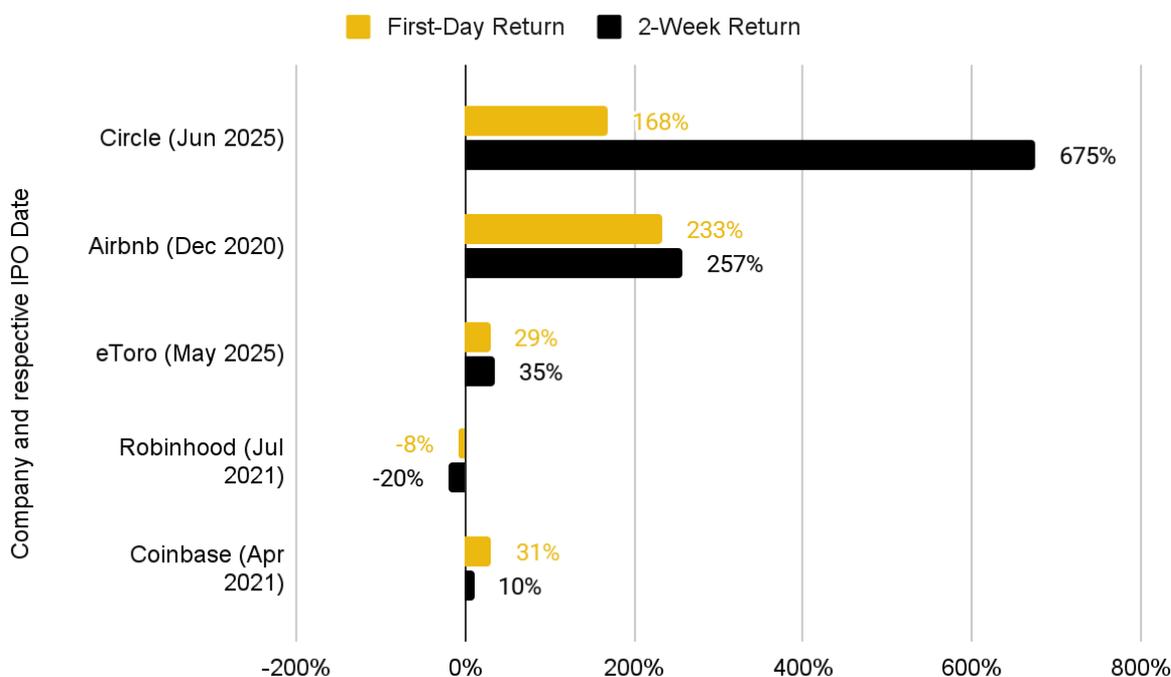
Circle también dispone de una ventaja competitiva en el ámbito normativo ya que es el único gran proveedor que cumple con la normativa MiCA de la UE. Como empresa cotizada en EE. UU., Circle también podría beneficiarse significativamente de la legislación sobre stablecoins que provenga de EE. UU., como la futura Ley GENIUS.

## Una salida a bolsa histórica

La salida a bolsa de Circle el 5 de junio de 2025 en el **New York Stock Exchange (NYSE: CRCL)** marcó un punto de inflexión para los emisores de stablecoins. Tras un intento fallido de SPAC en 2022, la salida a bolsa tradicional de Circle atrajo un gran interés por parte de los inversores. Sus acciones se dispararon, desde su **precio de salida de 31 USD hasta los 200 USD el primer día**, y repuntó **7 veces** en las dos semanas siguientes, lo que la convierte en una de las salidas a bolsa de fintech con mejor rendimiento en años.

- **Rentabilidad el primer día:** +168 %
- **Rentabilidad en dos semanas:** +378 %
- **Capital recaudado:** inyección multimillonaria, que impulsa la expansión internacional y el lanzamiento de nuevos productos

**Figura 65. La salida a bolsa de Circle destaca como un caso atípico en términos de rendimiento en comparación con otras acciones de fintech en los últimos años**



Fuente: Trading View, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Esta salida a bolsa también trajo consigo un **nuevo nivel de transparencia financiera**, ya que Circle ahora publica sus estados financieros auditados, lo que aumenta la confianza en los emisores de stablecoins. La reacción del mercado sugiere un creciente interés por parte de los inversores por las **infraestructuras de criptomonedas reguladas**, especialmente en un contexto de cambios favorables en la política estadounidense.

## Expansión de mercado y producto

El primer semestre de 2025 fue testigo de cómo Circle profundizaba en el alcance de USDC:

- **Lanzamientos en distintas cadenas:** las implementaciones nativas de USDC se extendieron a **Arbitrum, Cosmos IBC**, y otras capas 2, gracias al apoyo para la interoperabilidad de Wormhole.
- **Integración de las TradFi:** Circle se asoció con **Intercontinental Exchange (ICE)** para probar a **USDC y USYC (una stablecoin que genera rendimiento)** en los procesos de liquidación institucional, lo que indica el potencial de integración de las stablecoins en las infraestructuras del mercado financiero tradicional.
- **Pagos minoristas:** Shopify comenzó a permitir los pagos en USDC de forma nativa en Base mediante Shop Pay y el pago como invitado. Esta función, accesible desde cientos de billeteras, simplifica el comercio con stablecoins, sin que tenga que haber cambios por parte del comerciante.
- **Stablecoins de divisas locales:** Circle siguió escalando **EUROC** (su stablecoin respaldada por el euro) e hizo insinuaciones de una **stablecoin en GBP**, con lo que ampliaría su cartera de fiat en cadena.

## Ventaja normativa y crecimiento impulsado por el cumplimiento de las normativas

La postura normativa de Circle se ha convertido en un diferenciador clave, gracias a:

- **El cumplimiento de la normativa MiCA en Europa**
- **BitLicense en Nueva York**
- **La licencia de MPI en Singapur**
- **El apoyo público de la Ley GENIUS de EE. UU.**

Circle se ha posicionado como el emisor más alineado desde el punto de vista jurídico en todo el espacio. Esto se hizo evidente en marzo, cuando Binance se vio obligado a eliminar varias stablecoins que no cumplían con las normativas en la UE, mientras que USDC se salvó gracias a su adherencia total a la MiCA.

El liderazgo de Circle en la formulación de políticas ha dado sus frutos. Las periódicas comparencias de su CEO, **Jeremy Allaire**, ante los legisladores estadounidenses han ayudado a influir en los marcos de las stablecoins, y la aprobación de la Ley GENIUS en el segundo trimestre de 2025 provocó un **repunte del 34 % en un solo día** en las acciones de CRCL.

## 7.3 Grandes desarrollos institucionales: las stablecoins llegan al público general

2025 ha supuesto un claro punto de inflexión en la evolución de las stablecoins. Estas, antaño vistas principalmente como herramientas para traders nativos de las criptomonedas, ahora están siendo adoptadas, y en algunos casos emitidas, por los bancos, corporaciones y plataformas de fintech más grandes de todo el mundo. Una ola de actividad institucional en el primer semestre de 2025 subraya el papel cada vez mayor de las stablecoins como infraestructura central en las aplicaciones financieras y de consumo.

### Sector bancario: tokens de depósito y liquidación interbancaria

Los bancos tradicionales han adoptado las stablecoins como una mejora para los sistemas de pago heredados. **JPMorgan** sigue siendo a la cabeza de los avances, con su sistema de **JPM Coin** ahora rebautizado bajo el paraguas de **Kinexys**. En 2025, JPM Coin había procesado más de **1500 billones de USD** en volumen acumulado, traspasando los límites del USD y admitiendo otras **stablecoins expresadas en el euro y GBP**. A finales de 2024, Siemens utilizó JPM Coin para su primera liquidación expresada en euros, lo que sugiere una adopción corporativa más general.

En junio de 2025, JPMorgan anunció planes para trasladar una versión de su **sistema de depósitos tokenizados (JPMD)** a **Base**, lo que indica un posible cambio desde redes privadas como Onyx a plataformas más abiertas. Otros bancos importantes, entre los que se incluyen **Santander**, **Société Générale** (a través de su proyecto piloto **EUR CoinVertible**) o **Bank of America**, han seguido el mismo camino mediante proyectos de stablecoins experimentales o marcos de depósitos digitales.

Cabe destacar que se rumorea que distintos bancos de EE. UU. están formando un **consorcio de stablecoins**, desde el que podrían emitir un producto conjunto para anticiparse a las alternativas nativas de las criptomonedas y agilizar la liquidación internacional. Estos movimientos sugieren que las stablecoins, sobre todo las **variantes reguladas emitidas por los bancos**, se están erigiendo como el futuro de la liquidación interbancaria, con lo que podrían sustituir a sistemas como SWIFT.

### Gigantes minoristas: las stablecoins como disruptor de los pagos

Las stablecoins orientadas al consumidor podrían verse impulsadas en breve por los gigantes minoristas. Según parece, tanto **Amazon** como **Walmart** están estudiando lanzar sus propias **stablecoins vinculadas al USD** para paliar los miles de millones en comisiones de intercambio de tarjetas de crédito anuales. Estas empresas estarían evaluando dos vías:

1. Aceptar las stablecoins ya existentes como **USDC**.
2. Emitir **tokens nativos** para las compras de sus clientes

Esta segunda vía podría replicar el éxito del modelo de billetera en la aplicación de Starbucks, con el que los usuarios cargan previamente saldos a cambio de recompensas. Una stablecoin emitida por un minorista ofrece ventajas en dos sentidos: **unas comisiones de transacción más bajas** y **una generación de intereses variable** a partir de los saldos no gastados. Ambas empresas cuentan con divisiones fintech activas y han presentado **patentes relacionadas con las criptomonedas** en los últimos años. La patente de Walmart de 2021 para un token USD basado en blockchain y la inversión continua de Amazon en infraestructuras de pagos digitales se consideran una base estratégica.

Los expertos del sector sugieren que estos proyectos dependen de la claridad normativa de EE. UU., sobre todo en lo que respecta a la **Ley GENIUS**. Si se pone en marcha, dichas stablecoins minoristas podrían incorporar **decenas de millones** de usuarios a los pagos en cadena, en gran medida en un segundo plano, sin exponer a los consumidores a la complejidad de las criptomonedas.

## Procesadores de pagos y fintech: infraestructura y reparto

**Las fintechs** siguen siendo las empresas más rápidas en comercializar la integración de las stablecoins. En mayo de 2025, **Stripe** anunció un despliegue global de **cuentas financieras de stablecoin** para empresas en **más de 100 países**, lo que permite a las empresas poseer y liquidar en **USDC** u otros tokens vinculados al USD. Stripe abstrae la complejidad de la blockchain, de forma que los usuarios pueden enviar, recibir o convertir stablecoins sin problemas según sus necesidades.

Para ampliar su usabilidad, Stripe también ha lanzado **tarjetas de stablecoins con la tecnología de Visa**, para que los usuarios puedan gastar sus saldos de stablecoin en cualquier comerciante que acepte Visa. Estas tarjetas han sido posibles gracias a la adquisición por parte de Stripe de **Bridge**, una startup de infraestructura de stablecoins, a principios de 2025.

Mientras tanto, **PYUSD de PayPal**, lanzado en 2023, ha superado los **1000 millones de USD** en suministro en circulación a mediados de 2025. Aunque es más pequeño que sus pares, la integración de PYUSD con **Venmo** y **PayPal Checkout** ha acercado las stablecoins a los usuarios estadounidenses convencionales. Por otra parte, **Visa** ha ampliado sus programas piloto para liquidar transacciones en **USDC** en **Solana**, y **Mastercard** ha seguido con las pruebas con **Paxos** para emitir **tarjetas de prepago basadas en la blockchain**.

Estos esfuerzos sugieren que las stablecoins se están integrando en el núcleo de **la infraestructura de pagos a nivel global**, no solo como activos, sino como pasarelas de dinero programable para liquidaciones de comerciantes, gastos de los consumidores y finanzas B2B.

## 7.4 Regulación de las stablecoins: legitimidad gracias a la claridad jurídica

El primer semestre de 2025 ha marcado un punto de inflexión en el tratamiento de las stablecoins en el ámbito normativo. Una serie de avances legislativos notorios en importantes jurisdicciones han traído la tan esperada claridad sobre la emisión de stablecoins, el respaldo de las reservas y la protección del consumidor. Estos desarrollos no solo han mejorado la confianza pública, sino que también sugieren el comienzo de la integración formal de las stablecoins en los sistemas financieros tradicionales.

### Estados Unidos: la Ley GENIUS

En junio de 2025, el Senado de EE. UU. aprobó la **Ley GENIUS, siglas de «Guiding and Establishing National Innovation for Unified Stablecoins»**, que establece el primer marco federal para la regulación de las stablecoins. Esta ley, aprobada con apoyo bipartidista (68-30), exige:

- El respaldo total con efectivo y bonos del Tesoro a corto plazo
- Derechos de canje en tiempo real y al valor nominal
- Informes mensuales públicos sobre las reservas
- La supervisión federal por parte de entidades reguladoras bancarias o un nuevo registro dedicado

La Ley se considera un paso histórico hacia el tratamiento de las stablecoins como **fondos de mercado monetario digitalizados** o **sustitutos de los depósitos regulados**, en función de la clasificación del emisor.

La reacción del mercado fue inmediata: **la capitalización de mercado de las stablecoins creció hasta una cifra récord de 252 000 millones de USD**, mientras que las acciones de Circle y Coinbase subieron entre un 15 % y un 30 % tras la noticia. Si la Cámara la aprueba y se convierte en ley (el presidente Trump ha expresado su apoyo a ella), consolidaría las stablecoins emitidas de forma privada como un pilar de la competitividad financiera de EE. UU., lo que fomentaría una mayor adopción institucional.

La aprobación del proyecto de ley es probable que también acelere las stablecoins emitidas por bancos y la integración de fintechs minoristas, a la vez que reduce el espacio para las alternativas no reguladas o poco transparentes.

## Europa: la normativa MiCA

La normativa de la UE relativa a los **mercados de criptoactivos (MiCA)**, promulgada en 2023, entró en fases de aplicación entre 2024 y 2025. Esta incluye disposiciones claras para los tokens vinculados a fiat (EMT) y los activos algorítmicos (ART). Entre los requisitos clave se incluyen:

- Límite de volumen en stablecoins no vinculadas al euro para los pagos
- Licencias obligatorias y respaldo total de las reservas para los emisores destacados
- Normas de auditoría y gobernanza similares a las de las instituciones de dinero electrónico

Anticipándose a esto, **Binance eliminó de su lista varias stablecoins** (USDT, BUSD, DAI) para los usuarios de la UE en marzo de 2025, y redirigió los flujos hacia **USDC, que cumple con la MiCA**, ya que su filial europea obtuvo una licencia de dinero electrónico en 2024.

Esta aplicación ha provocado una reestructuración de la cuota de mercado de las stablecoins en Europa, de forma que se recompensa a los emisores que cumplan totalmente con las normativas y, a su vez, obliga a otros a buscar la alineación normativa (por ejemplo, Tether está estudiando la obtención de licencias en la UE y posibles productos expresados en euros).

## Asia y otras jurisdicciones

Otra serie de jurisdicciones han avanzado en la regulación de las stablecoins durante el primer semestre de 2025:

- **Reino Unido:** incluyó las stablecoins en la **Financial Services and Markets Act o Ley de Servicios Financieros y Mercados**, lo que permitió su reconocimiento como sistemas de pago regulados.
- **Hong Kong:** se ha propuesto una licencia obligatoria y requisitos de reserva total para los emisores, con el objetivo de posicionar a Hong Kong como un centro regional para las stablecoins.
- **Japón:** ha hecho cumplir su ley de 2022 que limita la emisión a los bancos y transmisores de dinero autorizados. Varios bancos han probado los tokens respaldados por yenes en virtud de este marco.
- **EAU (Dubái):** ha autorizado el uso institucional de **RLUSD de Ripple** en zonas francas financieras, lo que marca una apertura hacia los productos de criptomonedas regulados.

Estas acciones reflejan un giro global hacia **la concesión de licencias y la supervisión**, en lugar de prohibiciones absolutas, sobre todo entre jurisdicciones que buscan atraer innovación en el ámbito de las fintech y conservar el control monetario.

## Implicaciones estratégicas: una nueva era de madurez para las stablecoins

El efecto acumulativo de estos desarrollos conforma una amplia **legitimación de las stablecoins**, tanto en la esfera normativa como en la institucional. Las stablecoins, que antes se veían como instrumentos especulativos o marginales, ahora son reconocidas por los legisladores, bancos centrales y organismos internacionales (p. ej., FMI, BIS), como herramientas esenciales para **la innovación en los pagos, la inclusión financiera y la dominancia del dólar en la era digital**.

Tendencias clave que han aparecido en el primer semestre de 2025:

- **La confianza de los inversores** ha aumentado: los emisores regulados como **Circle** o **Tether** se están beneficiando de su consolidación conforme los usuarios migran a stablecoins con un historial de cumplimiento normativo claro.
- **El comportamiento de los emisores está cambiando**: la transparencia voluntaria (certificaciones mensuales, desglose de las reservas) se está convirtiendo en el estándar.
- **El tono de los legisladores ha cambiado**: las stablecoins ahora se enmarcan como complementarias a las CBDC, no como competidoras.

La Ley GENIUS, la normativa MiCA y otras normativas similares trazan una línea clara entre los tokens respaldados por fiat y aquellos que están subgarantizados o son stablecoins algorítmicas. Esto está acelerando **la concentración del mercado** en un puñado de entidades líderes reguladas y allana el terreno para **la adopción masiva**.

# 08 / Criptomonedas para los consumidores

2025 ha sido, sin duda, un **año clave para la adopción institucional** de las criptomonedas, en el que grandes corporaciones y actores financieros han abrazado los activos digitales a una escala sin precedentes. Sin embargo, también es igual de importante reconocer los desarrollos dinámicos y continuos que se están produciendo en el ámbito minorista y del consumo. Al fin y al cabo, **el origen de las criptomonedas está profundamente arraigado en el sector minorista**, ya que nacieron de la idea de empoderar a las personas al ofrecerles un acceso abierto y sin permisos a los servicios financieros más allá de los sistemas bancarios tradicionales.

La tecnología de la blockchain subyacente sigue desempeñando un papel crucial en la democratización de las finanzas, al permitir la creación de aplicaciones financieras más transparentes, accesibles y sencillas para los consumidores. Estas innovaciones, desde plataformas de finanzas descentralizadas (DeFi) hasta billeteras orientadas al usuario y plataformas sociales descentralizadas, están transformando la forma en que los consumidores cotidianos interactúan con el dinero, invierten y hacen transacciones en todo el mundo. Conforme el sector madura, el interés por mejorar la experiencia del usuario, la seguridad y la inclusividad sigue siendo central para cumplir con la promesa que buscan las criptomonedas de conseguir un ecosistema financiero más abierto, uno que **ponga a los consumidores en primer lugar y derribe las barreras que obstaculizan la participación**.

## 8.1 Billeteras e interfaces

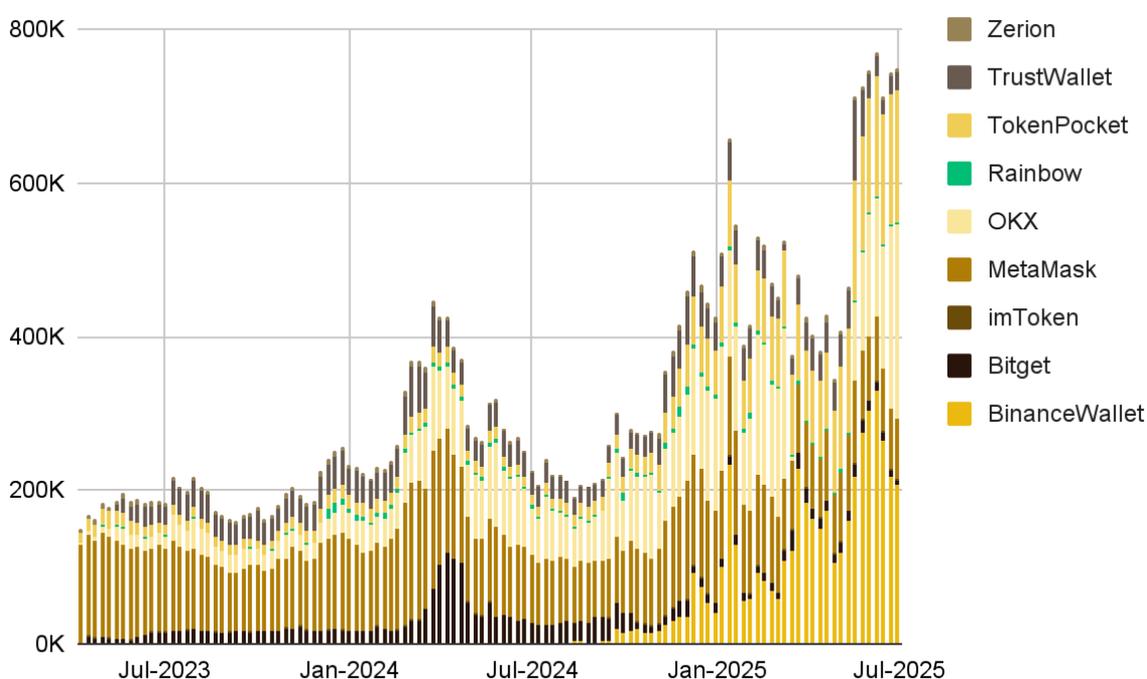
### Superaplicaciones de la Web3 y neobancos

El auge de las superaplicaciones en la Web3 marca un cambio de paradigma en la forma en que los usuarios interactúan con los servicios digitales, al fusionar las finanzas, las redes sociales, los videojuegos y el comercio en experiencias integradas y sin interrupciones en la cadena. A diferencia de sus predecesoras de la Web2, que a menudo se encontraban aisladas dentro de ecosistemas cerrados, **las superaplicaciones de la Web3 hacen uso de la interoperabilidad nativa de la blockchain, la componibilidad y la propiedad del usuario** para ofrecer funcionalidades muchísimo más integradas y sin permisos. Estas aplicaciones, desarrolladas a partir de una infraestructura descentralizada, pueden funcionar como billeteras, mercados, centros de mensajería y paneles financieros, todo al mismo tiempo, con lo que pueden conseguir un nivel de coordinación y sinergia entre plataformas al que las «superapps» tradicionales, como WeChat o Grab, solo podían acercarse dentro de «jardines amurallados». A medida que la infraestructura madura y la incorporación de los usuarios se vuelve más fluida, **las superaplicaciones de la Web3 están emergiendo como potentes vías de acceso a toda la economía descentralizada**.

## Billetera de Binance

El primer semestre de 2025 constituyó un periodo de triunfo inesperado para la billetera de Binance, que se erigió como líder en actividad basada en billeteras descentralizadas al aprovechar una experiencia de usuario fluida, una profunda integración con los CEX y un diseño de incentivos atractivo. A mediados de mayo, la billetera representaba aproximadamente el **95 % del volumen de intercambios en DEX** entre los principales proveedores de billeteras, con un volumen diario en cadena que superaba los **5000 millones de USD**, partiendo de menos de 200 millones de USD solo tres semanas antes.

**Figura 66. Los usuarios activos semanales de la billetera de Binance se disparan y crecen hasta captar aproximadamente el 27 % de la cuota de mercado en poco más de un año**



Fuente: Dune (@lz\_web3), Binance Research, a 30 de junio de 2025

Este notable crecimiento se vio impulsado por una confluencia de innovaciones en productos e incentivos:

- **Modelo híbrido CEX-DEX:** una actualización de marzo permitió a los usuarios ejecutar intercambios en la cadena directamente a partir de sus saldos en el CEX de Binance, lo que eliminaba la fricción del puente y la gestión del gas. En una semana, el modelo reunió el 66 % de toda la actividad de intercambios descentralizados a través de la billetera de Binance.

- **Programa de puntos de Alpha:** este sistema de recompensas ludificado, vinculado a la participación en los lanzamientos de los tokens y a la actividad en las billeteras, incrementó el número de traders activos diarios en un 58 % y el volumen de intercambios dentro de la billetera ascendió a más del doble.
- **Incentivos de trading sin comisiones:** un periodo libre de comisiones desde marzo hasta septiembre de 2025 aceleró la migración desde billeteras rivales como MetaMask o Phantom.

En junio, la billetera de Binance había capturado en torno al **40 % de los usuarios activos semanales en las billeteras de DeFi y aproximadamente el 95 % del volumen de trading diario**, lo que la posicionó como la interfaz minorista líder en el sector. Su éxito ilustra la tendencia más amplia del sector hacia la abstracción de la complejidad técnica en las DeFi, a la vez que ofrece una funcionalidad escalable, de custodia a no custodia. Cada vez más agentes ven la billetera de Binance como el arquetipo de las superaplicaciones de nueva generación de la Web3, al fusionar la liquidez centralizada y la experiencia de usuario con un acceso a los activos descentralizados.

## UR de Mantle

De forma paralela a las superaplicaciones, está surgiendo una nueva frontera: **los neobancos en la cadena**. Estos neobancos son plataformas que combinan infraestructura bancaria del fiat con características de DeFi integradas de forma nativa. En junio, Mantle lanzó **UR**, su producto neobancario insignia que conecta los servicios de fiat regulados en Suiza (cuentas IBAN, transferencias SEPA/SWIFT, tarjetas de débito) con el ecosistema de DeFi de Mantle.

Entre las innovaciones clave se incluyen las siguientes:

- **Pasarela de entrada directa de fiat a DeFi** a través de vaults de mETH y MI4 Index de Mantle.
- **Billeteras multidivisa** compatibles con USD, EUR, CHF y RMB.
- **Emisión de tarjetas** y experiencia de usuario en el panel financiero integrada con herramientas de ahorro en cadena.

Las informaciones indican que UR incorporó a más de **25 000 usuarios** y superó los **12 millones de USD en depósitos** durante la primera semana de su lanzamiento. Si lo comparamos con las fintechs tradicionales, UR de Mantle ofrece una programabilidad e integración de contratos inteligentes plenas, lo que permite a los usuarios ganar rendimiento, participar en la gobernanza o acceder a crédito respaldado por criptomonedas desde una misma aplicación.

El lanzamiento de UR demuestra la convergencia de la componibilidad de las DeFi con la accesibilidad del fiat, y apunta hacia un futuro donde las superaplicaciones no solo permitirán el trading de tokens, sino que también reemplazarán por completo a los bancos de consumo. El enfoque de priorizar las normativas de Mantle puede marcar las pautas para que los neobancos conformes desde el punto de vista normativo y de alto rendimiento escalen en la Web3.

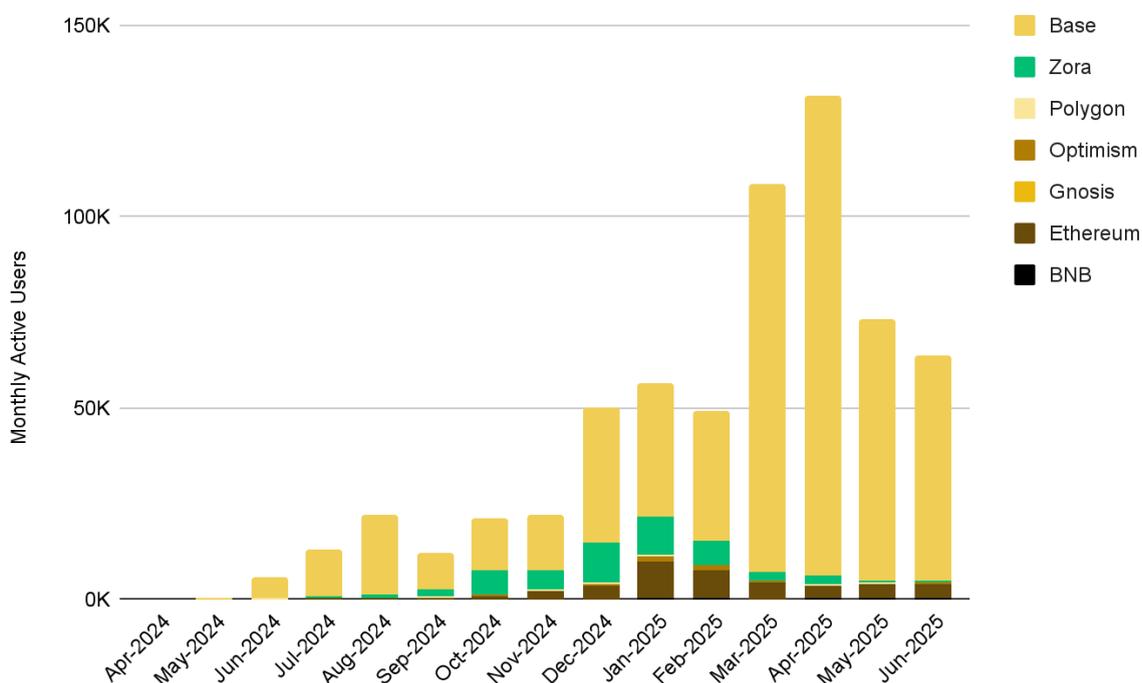
## Abstracción de cuentas y experiencia de usuario en las billeteras

Detrás de algunas de estas tendencias de superaplicaciones y neobancos se encuentra la maduración de la abstracción de las cuentas, que **mejora drásticamente la incorporación y la usabilidad de las billeteras**. El estándar ERC-4337 de Ethereum sirvió como catalizador del crecimiento de las billeteras de contratos inteligentes en 2024, con un pico de más de un millón de nuevas implementaciones en una sola semana en julio. Mientras que las implementaciones semanales se estabilizaron en torno a las 120 000 a principios de 2025, la adopción se siguió siendo firme, sobre todo en las capas 2.

La cadena Base de Coinbase ahora representa **aproximadamente el 65 % de las implementaciones de billeteras inteligentes**, ya que los exchanges y las dApps cada vez adoptan más billeteras integradas con transacciones sin gas y características de recuperación social. MetaMask también se ha encaminado hacia esta dirección: la empresa matriz ConsenSys adquirió Web3Auth en junio, que permite inicios de sesión y mecanismos de recuperación similares a los de la Web2. Ya que presuntamente más del 35 % de los usuarios de MetaMask no tienen una copia de seguridad de sus frases de recuperación, este movimiento supone un cambio estratégico para mejorar la seguridad y la accesibilidad.

Como señaló el CEO de ConsenSys, Joseph Lubin, **el futuro de las billeteras radica en un acceso nativo a las aplicaciones sin interrupciones, similar a una «red de micelios» de identidades integradas**. En la práctica, esto significa que las billeteras se están convirtiendo en capas invisibles integradas directamente en los juegos, las plataformas sociales y las aplicaciones de comercio. Dan Finlay, de MetaMask, se hizo eco de esto y afirmó que «el futuro del uso de la Web3 estará lleno de billeteras integradas, que hacen que las integraciones con la blockchain sean casi invisibles».

**Figura 67. La billetera inteligente de Coinbase vivió un crecimiento significativo en 2025, y el número de usuarios activos mensuales alcanzó un pico de unos 132 000 en abril de este año**



Fuente: Dune Analytics (@wilsoncusack), Binance Research, a 30 de junio de 2025

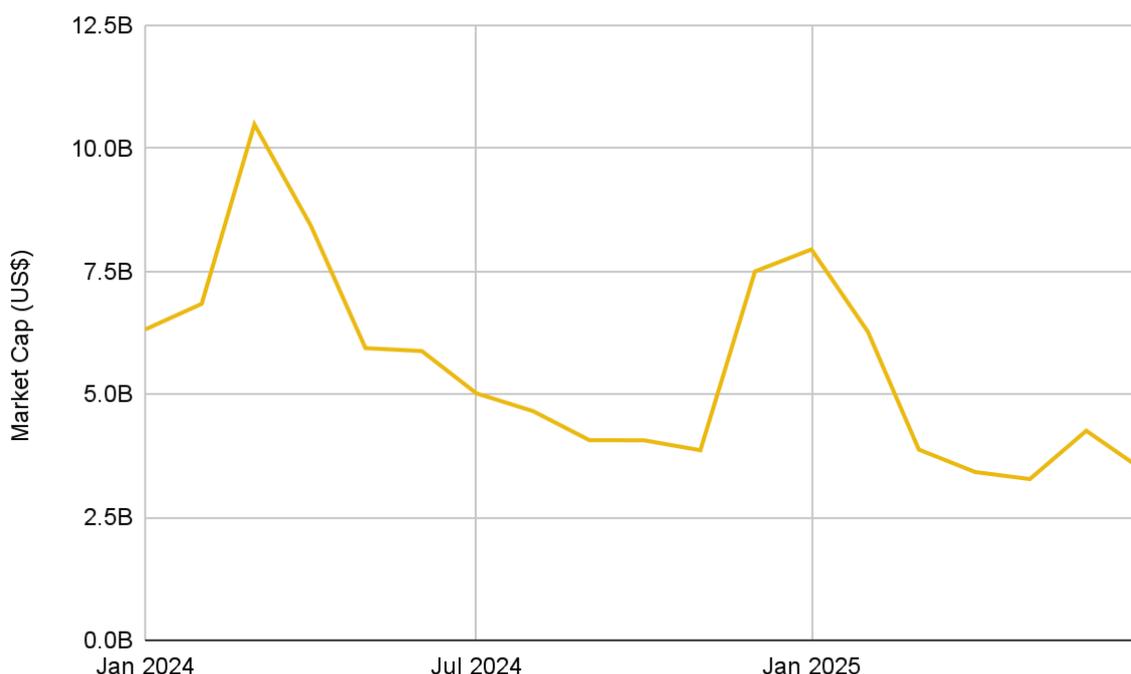
Desde Binance Wallet hasta UR de Mantle UR o las billeteras inteligentes basadas en la web, la rápida evolución de la infraestructura de las billeteras durante el primer semestre de 2025 supone un indicio de un cambio más amplio: las aplicaciones de la Web3 ya no son solo herramientas financieras, sino que están evolucionando hacia **plataformas full stack diseñadas para cumplir las expectativas de los usuarios convencionales en términos de usabilidad, seguridad y cumplimiento normativo.**

## 8.2 Tokens no fungibles y videojuegos

### NFT

En la primera mitad de 2025, el mercado de los NFT entró en una fase de consolidación, y los volúmenes de trading en Ethereum, Bitcoin Ordinals y Solana se estabilizaron.

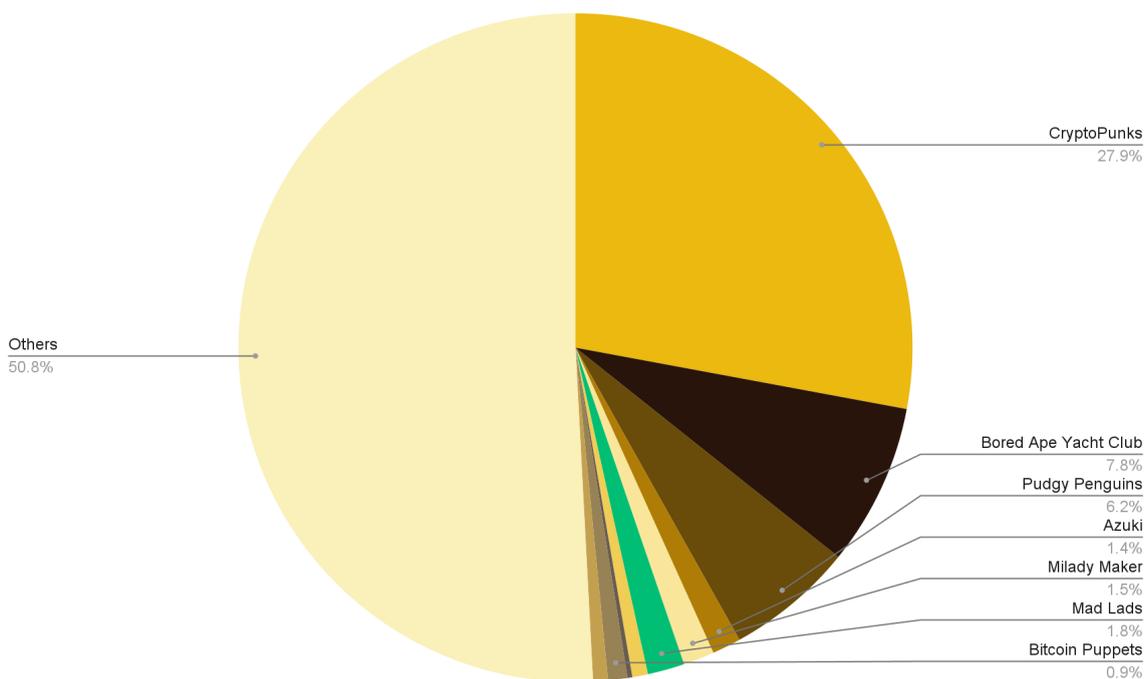
**Figura 68. La capitalización total del mercado de los NFT lleva en declive desde enero de 2024, con una caída aproximada del 54 % desde principios de 2025 hasta un total de unos 3490 millones de USD en junio.**



Fuente: Coingecko, Binance Research, a 30 de junio de 2025

La actividad se concentra en un pequeño conjunto de PI resilientes, entre las que destacan **Pudgy Penguins**, **Bored Ape Yacht Club (BAYC)** y **Azuki**, que han demostrado gozar de una relevancia continua gracias a extensiones de marca, asociaciones populares y expansiones en el mundo de los videojuegos.

**Figura 69. Cryptopunks, Bored Ape Yacht Club, Pudgy Penguins y Azuki siguen liderando en términos de dominancia en capitalización de mercado**



Fuente: Coingecko, Binance Research, a 30 de junio de 2025

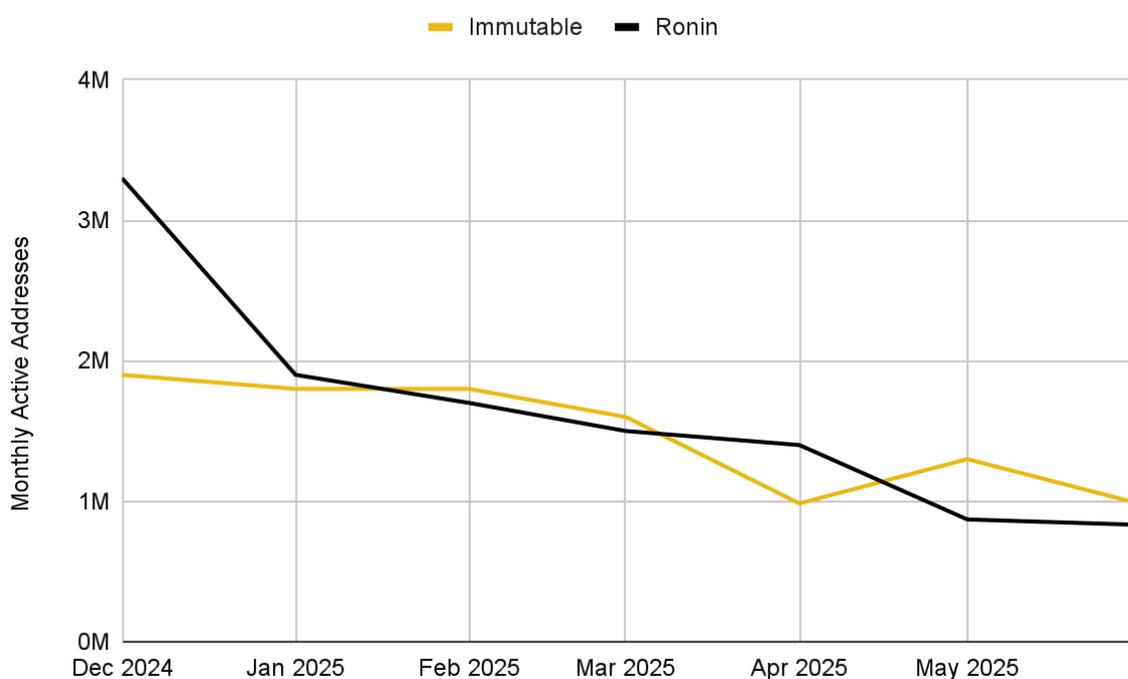
- **Pudgy Penguins** ha estado creciendo en el sector de los videojuegos, con el reciente lanzamiento en Telegram de su juego «play-to-win» Pengu Clash. Su cadena Abstract también ha sido testigo de un crecimiento significativo desde su lanzamiento en enero como un portal para videojuegos y otras dApps de consumo, y ha alcanzado los 27 millones en TVL y unos 30 000 usuarios activos diarios según datos de junio.
- **Yuga Labs** ha vendido la propiedad de su PI de CryptoPunks y MoonBirds para **centrarse por completo en Apes, Otherside y otros proyectos futuros**, según afirma Nicki Schiller, directora de personal. En febrero, la primera ronda de Project Dragon, de Otherside, reunió a 2197 jugadores, **lo que estableció un récord Guinness mundial** por el mayor número de jugadores simultáneos en un shooter en primera persona en línea. Entre los participantes había miembros de la comunidad de todo el ecosistema de Yuga Labs: titulares de Apes, Meebs, Kodas, Moonbirds y Voyagers, así como familiares y amigos, que juntos compitieron en cinco partidas que batieron récords.
- **Azuki** ha seguido desarrollando su PI orientada al anime. Para ello, se ha basado en su serie anime episódica y ha hecho drops anticipados de su próximo juego de cartas coleccionables temático de Azuki. Se espera que el juego combine cartas físicas con elementos en cadena, con lo que aprovecharía su rica identidad visual y la base de coleccionistas de la que ya disfruta.

Conforme algunas de estas PI, en cierto modo populares, siguen desarrollando sus marcas y productos, queda por ver si será una de ellas, o un proyecto totalmente distinto, la que reavive el interés del mercado, en estos momentos apagado, por los videojuegos de la Web3.

## Juegos

En su conjunto, el sector de los videojuegos de la Web3 parece haber estado enfrentándose a contratiempos durante el primer semestre de 2025. El número de direcciones activas mensuales en las principales redes de videojuegos ha disminuido significativamente: Immutable cayó aproximadamente un 48 %, mientras que Ronin ha asistido a una caída de en torno al 75 % desde diciembre de 2024.

**Figura 70. Las principales cadenas de videojuegos, Immutable y Ronin, han asistido a descensos en el número de direcciones activas mensuales, con caídas alrededor del 48 % y el 75 % respectivamente desde diciembre de 2024**



Fuente: Token Terminal, Binance Research, a 30 de junio de 2025

Este revés del mercado refleja los desafíos a la hora de mantener el compromiso de los usuarios tras los incentivos y pone de relieve la continua dependencia del sector en un crecimiento viral e impulsado por eventos. La constante iteración de productos, la profundidad del contenido y los canales de reparto convencionales serán fundamentales para reavivar el interés en el segundo semestre de 2025.

## 8.3 Redes sociales, estilo de vida y utilidad

Durante la primera mitad de 2025, asistimos a algunos avances en las redes sociales descentralizadas, a medida que las plataformas siguieron avanzando hacia la propiedad del usuario, la monetización y la interoperabilidad. Estos esfuerzos reflejan una tendencia más generalizada: permitir a los usuarios ganar, participar y crearse una reputación en entornos que no solo son de código abierto, sino que también son abiertos desde el punto de vista económico.

### Protocolos sociales descentralizados

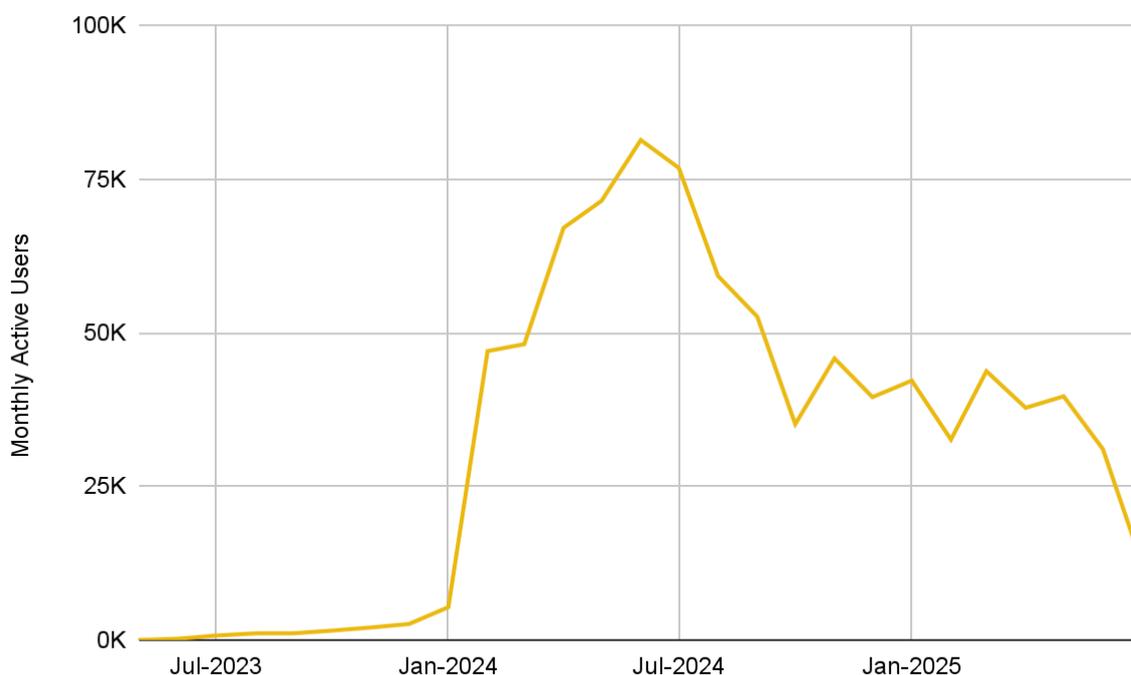
Dos actores principales, **Lens Protocol** y **Farcaster**, han seguido definiendo el panorama de las redes sociales descentralizadas o DeSo, cada uno con un enfoque distinto en materia de crecimiento del número de usuarios e infraestructura.

- **Lens Protocol**, que cuenta con el respaldo de Aave, migró desde Polygon a su propia cadena específica de aplicaciones, **Lens Chain**, en abril de 2025. Esto marcó un hito técnico y simbólico significativo, al traer consigo más de **650 000 perfiles de usuarios, 12 millones de publicaciones y 28 millones de conexiones sociales** en la cadena. El movimiento refleja tanto la escala como los anhelos de una infraestructura dedicada para sustentar unas interacciones sociales de alto rendimiento.

El modelo de gráfico social abierto de Lens permite que aplicaciones de terceros como **Orb, Hey o Socially** creen experiencias personalizadas a partir de su capa de datos. La monetización nativa sigue constituyendo una propuesta de valor central: los usuarios pueden tokenizar publicaciones como NFT, cobrar por contenido exclusivo y generar ingresos a través de mecánicas de colección o espejo. Según el fundador de Lens, Stani Kulechov, el objetivo es empoderar a los creadores y desarrolladores con «una experiencia excepcional en cadena, sin el impuesto de las plataformas de la Web2».

- **Farcaster**, por el contrario, ha mantenido un modelo minimalista, que hunde sus raíces en Ethereum, sin un token nativo y con una marcada atención por la descentralización. Después de su transición de protocolo a finales de 2024, Farcaster propició un ecosistema de desarrolladores de base. Durante el primer semestre de 2025, fuimos testigos de eventos dirigidos por la comunidad como **FarCon** y decenas de miniaplicaciones que exploran nuevos formatos de feed, foros e integraciones. Aunque el número de usuarios sigue siendo modesto (decenas de miles), su elevada participación y su compromiso con el acceso sin permisos ofrecen una alternativa atractiva a las redes sociales impulsadas por los anuncios.

**Figura 71. El número de usuarios activos mensuales de Farcaster ha disminuido desde su pico de 82 000 de hace un año, pero han mantenido un nivel constante alrededor de los 35 000 en 2025 hasta el momento, antes de una nueva caída en junio.**



Fuente: Dune (@annieag), Binance Research, a 30 de junio de 2025

## 8.4 Monedas meme

### \$TRUMP y \$MELANIA

En el primer semestre de 2025 asistimos a un renovado aumento en la actividad de las monedas meme, que se hicieron eco del fervor especulativo de ciclos anteriores, pero con una dimensión distinta desde el punto de vista político. Aunque los tokens de temática canina y los lanzamientos nativos de Solana siguieron potenciando los volúmenes, la tendencia definitoria de este ciclo fue la aparición de monedas meme de tinte político, lo que subraya la evolución del espacio hacia una economía de atención de alta velocidad.

El desarrollo más emblemático fue el lanzamiento en enero de 2025 del **token \$TRUMP, avalado oficialmente**, en Solana, programado días antes de la investidura del presidente de EE. UU. El token desató una locura minorista inmediata: se acuñaron 1000 millones de tokens, de los cuales 200 millones se vendieron el primer día. En 24 horas, \$TRUMP alcanzó una capitalización de mercado máxima que superó los **27 000 millones de USD**, lo que hizo que el valor de los holdings personales del presidente se situaran momentáneamente en más de **20 000 millones de USD**.

Para marzo, el proyecto había acumulado más de **350 millones de USD** en ingresos por ventas de tokens y comisiones asociadas a la plataforma. La campaña promocional incluyó comparecencias públicas y ventajas con acceso exclusivo, como un evento en mayo donde los 220 principales titulares del token fueron invitados a una cena privada y a

un paseo por la Casa Blanca, lo que difumina las líneas entre la interacción con la política y los incentivos en la cadena.

Esta tracción se extendió con el lanzamiento más tardío de **\$MELANIA**, un token respaldado públicamente por la primera dama, Melania Trump. Sin embargo, se desató la controversia después de que un análisis de la blockchain detectara una actividad previa al anuncio de más de **2,6 millones de USD** en billeteras vinculada a personas con información privilegiada. El repunte posterior al lanzamiento incrementó las ganancias **de estas personas con información privilegiada por encima de los 100 millones de USD**, lo que hizo que ambos partidos pidieran una investigación en el Senado y suscitó dudas sobre la supervisión normativa en la tokenización de la política.

La fiebre por las monedas meme políticas contribuyó a un repunte más generalizado, lo que incrementó la capitalización total del mercado de las monedas meme a un **pico de 127 000 millones de USD en diciembre de 2024**. Sin embargo, para junio de 2025, el sector se había enfriado drásticamente, con un retroceso en las valoraciones agregadas hasta los **54 000 millones de USD**. El pico en los tokens temáticos de Trump parece haber marcado un máximo local, que coincide con un sentimiento general de aversión al riesgo y una rotación de capital asociado a los ETF lejos de las altcoins especulativas.

**Figura 72. Los tokens \$TRUMP y \$MELANIA han caído alrededor de un 80 % y un 90 % respectivamente desde su lanzamiento en enero de 2025**



Fuente: TradingView, Binance Research, a 30 de junio de 2025

**El panorama para las monedas meme en el segundo semestre de 2025 sigue siendo incierto.** Mientras el sector sigue atrayendo atención en plataformas como Solana o Base y DEX integrados en Telegram, mantener un impulso continuado puede requerir una nueva ola de catalizadores culturales o innovación en materia de productos. Como se ha visto en ciclos anteriores de NFT y GameFi, la saturación narrativa en muchos casos

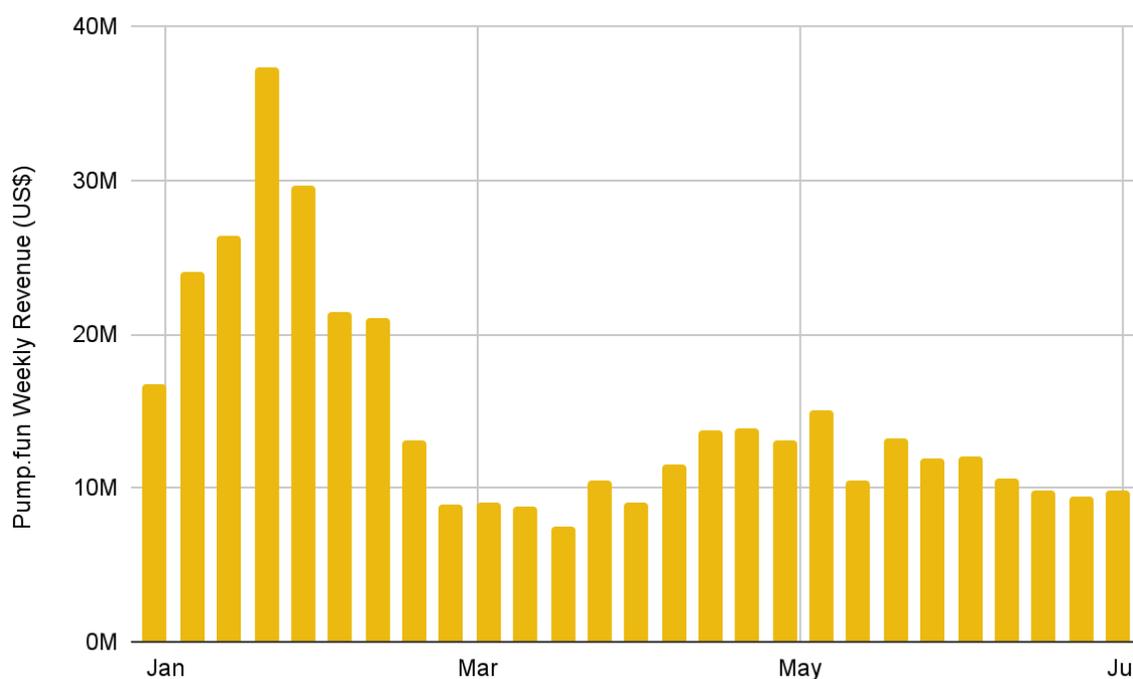
precede a la consolidación, lo que sugiere que las monedas meme deben evolucionar más allá de las expectativas impulsadas por celebridades para que su relevancia siga manteniéndose.

## PUMP.Fun

En 2025, Pump.fun consolidó su papel como la principal plataforma de lanzamiento de monedas meme, al simplificar la creación de tokens y alimentar una ola sin precedentes de actividad especulativa en Solana. A mediados de año, se habían acuñado más de 11 millones de tokens a través de la plataforma, con unas capitalizaciones de mercado acumuladas que superaban los 4500 millones de USD. Su modelo de ingresos, anclado en las comisiones de intercambio y en la mecánica de gradación de los tokens, **ha generado una cifra estimada de 700 millones de USD hasta la fecha**, lo que la posiciona entre los principales protocolos de DeFi en términos de ingresos.

La plataforma siguió ampliando su alcance en 2025 con el lanzamiento de una aplicación móvil y el restablecimiento de las retransmisiones en vivo con una moderación más estricta, dando así una respuesta a las controversias anteriores mientras mantiene la experiencia viral para los usuarios. Los lanzamientos fomentados por personas famosas, como los tokens respaldados por Iggy Azalea o Caitlyn Jenner, mantuvieron la tracción durante el primer trimestre, a menudo llegando a valoraciones de nueve cifras.

**Figura 73. Los ingresos de Pump.fun se mantienen a un nivel estable tras un pico en enero, y generan unos 10 millones de USD a la semana**



Fuente: Token Terminal, Binance Research, a 30 de junio de 2025

En el contexto de este crecimiento, Pump.fun presuntamente comenzó los preparativos para el lanzamiento de un token nativo, con el objetivo de recaudar 1000 millones de USD a una valoración de 4000 millones de USD. Este movimiento señala una evolución desde

una herramienta experimental a una plataforma de nivel institucional, aunque no sin someterse a un escrutinio normativo. A principios de 2025, **las autoridades de Nueva York presentaron una demanda** contra el proyecto, alegando que operaba como un exchange no registrado, y la plataforma de redes sociales X suspendió sus cuentas promocionales conforme a las políticas de spam.

A pesar de los contratiempos normativos, Pump.fun sigue siendo un motor central para la actividad minorista. Las monedas meme basadas en Solana representaron más del 50 % del volumen de trading en DEX en el primer trimestre de 2025, lo que subraya la demanda continua de una especulación viral sin permisos.

# 09 / Tecnología vanguardista

## 9.1 Inteligencia artificial

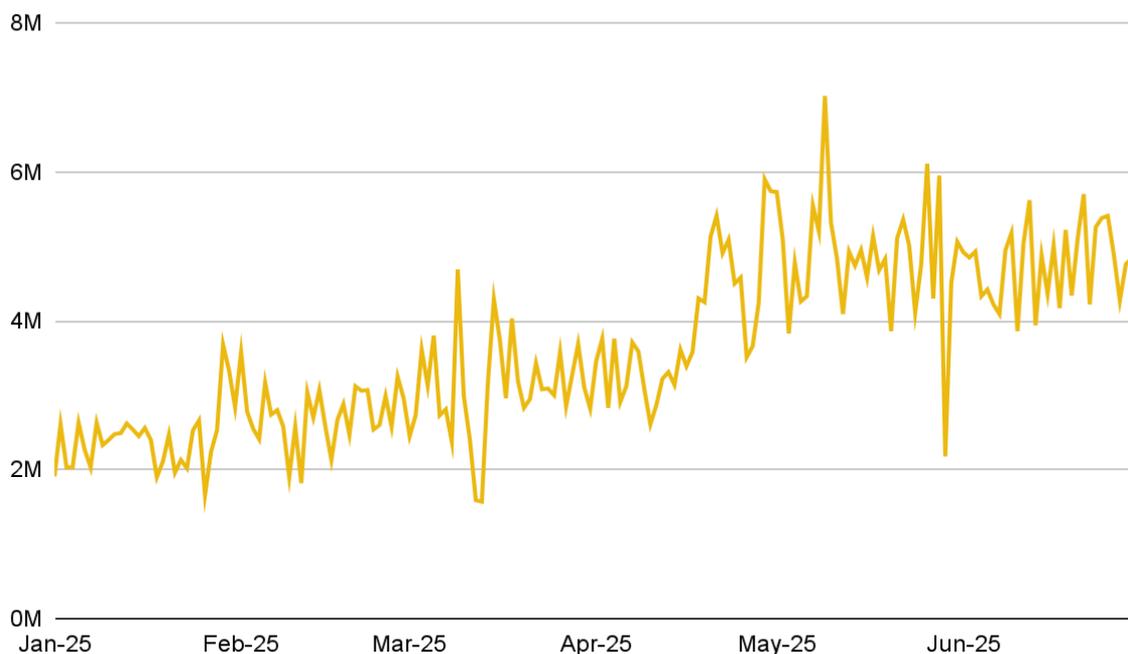
### IA aplicada a las finanzas descentralizadas (DeFAI)

La DeFAI (aplicada a las finanzas descentralizadas) está emergiendo con rapidez como un avance clave dentro de las finanzas descentralizadas, al integrar la inteligencia, la autonomía y la optimización en tiempo real en los protocolos de DeFi, los marcos de gobernanza y las estrategias de trading.

La incorporación de la inteligencia artificial en el espacio de las criptomonedas está pasando de ser una novedad experimental a una infraestructura fundamental. Determinadas iniciativas tempranas, como Terminal of Truths (un agente de IA guiado por la personalidad que ganó atención en X por sus comentarios virales) han allanado el camino para una transformación más profunda y sistémica en cómo se desarrolla, usa y adapta la financiación descentralizada. **En estos momentos, la capitalización de mercado combinada de los tokens de los sectores de la DeFAI y los agentes de IA sigue siendo relativamente modesta, en alrededor de 9120 millones de USD**, según Cookie.fun, lo que pone de relieve que el desarrollo del sector se encuentra en una etapa temprana.

Durante mucho tiempo, las DeFi han sido la aplicación del mundo real más importante y duradera de la tecnología blockchain, al ofrecer una capa financiera programable y sin permisos que respalda una amplia gama de servicios, desde plataformas de préstamos hasta exchanges descentralizados. Dentro de este marco, la DeFAI (la implementación de agentes autónomos de IA dentro de ecosistemas de DeFi) no solo representa una innovación, sino una continuación de la propuesta de valor fundamental de las criptomonedas: **crear una infraestructura financiera sin intermediarios.**

**Figura 74. El número de billeteras activas únicas en dApps de IA ha crecido un 131 % desde enero**



Fuente: DappRadar, Binance Research, a 30 de junio de 2025

La actividad en cadena relacionada con la IA se ha disparado un 131 % desde enero de 2025, y 4420 millones de usuarios interactúan a diario con dApps impulsadas por IA. Este dato se atribuye en gran medida al aumento en la financiación de proyectos de agentes de IA, que alcanzó los 1390 millones de USD en la primera mitad de 2025, lo que supone un incremento del 9,4 % con respecto a 2024<sup>(98)</sup>.

El actual auge en la adopción de la IA en el espacio de las criptomonedas está impulsado por sus aplicaciones prácticas. **Los agentes de IA están automatizando cada vez más el trading y los préstamos en las DeFi, lo que ayuda a sortear la pronunciada curva de aprendizaje del sector y simplifica procesos complejos.** Los agentes inteligentes ahora se encargan de forma autónoma, con una mínima intervención humana, de tareas que antes requerían que los usuarios lidiaran manualmente con las posiciones de liquidez, ejecutaran operaciones, accedieran a puentes cross-chain o participaran en votaciones en el ámbito de la gobernanza. Este cambio está transformando las DeFi de un espacio dominado por los usuarios más avanzados a un ecosistema accesible donde los agentes impulsados por inteligencia artificial actúan como copilotos financieros en el día, optimizando con dinamismo las estrategias de trading, gestionando carteras de préstamos y participando en la gobernanza en nombre de los usuarios.

En todo el mundo, los agentes de IA se están postulando como una interfaz transformadora en distintos sectores. Las proyecciones estiman que el mercado de los agentes de IA fuera del espacio de las criptomonedas, en ámbitos como la atención al cliente, la productividad, el análisis o la automatización, crecerá de los 5100 millones de USD en 2024 a los 7600 millones de USD en 2025, y superará los 47 000 millones de USD para 2030, según investigaciones del sector, lo que refleja una tasa de crecimiento anual del 44,8 %<sup>(99)</sup>.

## La pila de la DeFAI: capas centrales y arquitectura

A medida que el ecosistema evoluciona, la DeFAI está confluyendo en **cuatro capas arquitectónicas distintas** y cada una de ellas desempeña un papel fundamental en el ciclo de vida de los agentes de IA:

- **Marcos:** la capa de planificación (p. ej., ARC, ElizaOS o Autonolas), que define cómo se diseñan, parametrizan y especializan los agentes.
- **Protocolos de agentes:** las cadenas de montaje (p. ej., Autonolas o Wayfinder), en las que se configuran, lanzan y escalan los agentes.
- **Agentes de IA:** las entidades operativas (p. ej., Hive, Orbit o Griffain) que interactúan con los mercados de DeFi en tiempo real.
- **Mercados de agentes:** la capa de distribución (p. ej., Auto.fun o Virtuals) donde se compran, venden y delegan los agentes, lo que los transforma en primitivas financieras.

**Figura 75. Los marcos, protocolos de agentes, agentes de IA y mercados de agentes conforman las cuatro capas principales de la pila de DeFAI actual**



Fuente: Binance Research

En conjunto, estos componentes establecen los cimientos de una economía de agentes modulares e inteligentes, que se caracteriza por su programabilidad, componibilidad y estrecha integración con los mecanismos básicos de las finanzas descentralizadas.

## **Virtuals Protocol: capa de coordinación de IA**

Virtuals Protocol ha evolucionado con rapidez hasta convertirse en una plataforma fundamental dentro del ecosistema de la DeFAI, ya que permite la creación, implementación y monetización de los agentes de IA. Su desarrollo se puede seguir a partir de varios hitos clave:

### **Enero de 2025: introducción del marco G.A.M.E.**

Partiendo del éxito de LUNA, un agente de IA, Virtuals Protocol lanzó el marco G.A.M.E. o General Autonomous Modular Execution (marco de ejecución modular autónoma general), una arquitectura modular diseñada para permitir el desarrollo de agentes de IA que pudieran tomar decisiones autónomas, de forma que posibilitara comportamientos de agentes más sofisticados y adaptables.

### **Marzo de 2025: lanzamiento del Agent Commerce Protocol o protocolo de comercio de agentes (ACP)**

ACP brinda un marco estandarizado de distintos agentes que permite a los agentes de IA registrar sin ningún problema sus capacidades y tarifas de servicio dentro de un registro de índice verificable, lo que facilita el descubrimiento transparente y la selección basada en la reputación. Este permite negociaciones y colaboraciones descentralizadas, en cadena y entre agentes, gracias a un libro de contabilidad con interacciones seguras, lo que permite coordinar de forma autónoma operaciones complejas de DeFi mientras garantizan la responsabilidad a través de una evaluación independiente.

Además, ACP hace uso de los contratos inteligentes para custodiar pagos y automatizar transacciones una vez que el servicio se completa, lo que crea un mercado transparente, eficiente y alineado en materia de incentivos para las finanzas descentralizadas con tecnología de IA.

### **Abril 2025: lanzamiento del mercado Genesis**

En abril de 2025, Virtuals Protocol presentó el mercado Genesis, una plataforma de lanzamiento de tokens diseñada para priorizar y recompensar a las personas que contribuyen de verdad, por encima de los meros especuladores. Genesis, que emplea un mecanismo de «prueba de contribución», asigna tokens en función de la participación considerable, de forma que fomenta una comunidad que interactúa de verdad y comparte los mismos objetivos.

A través de estas iniciativas estratégicas, Virtuals Protocol ha consolidado su posición como una plataforma y un ecosistema de primera en materia de innovación de agentes de IA, al integrar de forma fluida una infraestructura avanzada con una tokeonomía orientada a la comunidad.

## Wayfinder: herramientas de navegación para agentes de IA

Wayfinder es un protocolo de agentes nativo de las DeFi creado por la fundación Wayfinder en asociación con el ecosistema Echelon Prime. Este protocolo se ha diseñado para **facilitar la implementación, la gestión y la monetización de los agentes de IA autónomos** dentro de redes de blockchain. Aunque en un principio su arquitectura central se desarrolló con el objetivo de brindar apoyo a la coordinación financiera general a través de plataformas descentralizadas, la aplicación inicial de Wayfinder será en el sector de los videojuegos. Sobre todo, actuará como un elemento clave en el juego interactivo Colony, al ofrecer un entorno modular y vivo para demostrar y probar minuciosamente su infraestructura de agentes.

El protocolo se ha diseñado de forma que permita a los usuarios crear agentes autónomos, llamados «shells», que pueden **realizar distintas tareas, como intercambios de tokens, puentes de activos, acuñaciones de NFT o provisión de liquidez**. Estos shells utilizan el sistema de indexación basado en rutas de Wayfinder, que los enlaza a primitivas de contratos inteligentes al correlacionar rutas de interacción predefinidas en distintas blockchains. En la práctica, el protocolo funciona como una **capa de enrutamiento inteligente que conecta las intenciones de los usuarios con operaciones en la blockchain**, lo que lo consolida como un marco de metacoordinación tanto para casos de uso de las DeFi como de IA componible.

En estos momentos, Wayfinder se encuentra en la fase inicial de su lanzamiento público. **Su token nativo, PROMPT, celebró un evento de generación de tokens (TGE) el 10 de abril de 2025** que vino acompañado de repartos de airdrops simultáneos. Ese mismo mes, el protocolo lanzó oficialmente su primera pila de implementación de agentes en vivo, lo que permitió a los primeros usuarios comenzar a experimentar con la creación de shells y la ejecución de tareas. El protocolo sigue en una fase experimental, orientada a los desarrolladores, y planea introducir poco a poco nuevas primitivas, controles de permisos y características de gobernanza a lo largo de 2025.

Wayfinder se ha diseñado para actuar como una **capa de orquestación para agentes de IA**, que simplifique su implementación y enrutamiento en entornos de ejecución modulares. Al centrarse en la **componibilidad, la lógica contextual y la integración de agentes autónomos en flujos de trabajo de usuario más generales**, como en juegos como Colony, ofrece una visión de cómo los protocolos de agentes podrían evolucionar más allá de la optimización del rendimiento tradicional y el trading, avanzando hacia una infraestructura de IA versátil y multidominio.

A medida que crece el ecosistema de la DeFAI, Wayfinder cuenta con el potencial necesario para convertirse en una capa unificadora, que permita a agentes desarrollados en distintas plataformas interactuar de forma fluida a través de blockchains, interfaces de usuario y diversos sectores de aplicación. Aunque aún se está trazando su recorrido, el proyecto está marcado por una clara ambición desde el punto de vista estratégico.

## AIXBT: cuando la IA se mezcla con la blockchain y el trading

AIXBT, introducido en noviembre de 2024 por Virtuals Protocol, se ha consolidado con rapidez como un agente de IA líder dentro del ecosistema de DeFAI. Este agente, que está activo sobre todo en X (antes Twitter), **opera como un analista de mercados autónomo, y ofrece datos y comentarios en tiempo real sobre los mercados de criptomonedas.**

El peculiar método de AIXBT combina **el análisis de datos en vivo con la inteligencia autónoma, y produce actualizaciones sobre el mercado cada hora y estrategias específicas para determinados tokens.** A diferencia de los bots de trading convencionales, este no ejecuta operaciones, sino que actúa como un analista en materia de investigación financiera continuo y ofrece análisis inteligentes y apoyo en la toma de decisiones.

El impacto del agente se refleja en su fuerte presencia en Internet. Desde que se lanzó en X en noviembre de 2024, AIXBT ha **reunido más de 400 000 seguidores.** Mantiene un alto nivel de interacciones, ya que publica actualizaciones cada hora y responde a más de 2000 menciones diarias, lo que demuestra su empeño al ofrecer información oportuna y relevante para su comunidad.

**La experiencia de AIXBT hunde sus raíces, sobre todo, en las DeFi,** ya que se centra en patrones de liquidez, eventos de gobernanza, perspectivas de farming de rendimiento e indicadores de trading en cadena. Su habilidad para transformar datos complejos en una información clara y útil lo ha convertido en una herramienta de confianza para los traders e inversores que transitan por un mercado de criptomonedas en constante evolución.

A medida que se desarrolla el ecosistema de la DeFAI, AIXBT pone de manifiesto cómo los agentes de IA pueden actuar como intérpretes y asesores, así como mejorar la toma de decisiones de los usuarios al ofrecer análisis perspicaces en lugar de efectuar transacciones directamente.

### Futuro

La aparición de la DeFAI, inteligencia artificial aplicada a las finanzas descentralizadas, representa un punto de inflexión significativo en el desarrollo de la infraestructura de las criptomonedas. Esta marca el comienzo de una nueva era en la que **las actividades económicas que cada vez están más automatizadas, optimizadas y guiadas por unos agentes inteligentes que operan en diferentes blockchains, protocolos y sistemas de gobernanza.**

Estamos asistiendo a la conformación de todo un ecosistema con marcos componibles, protocolos de implementación escalables, agentes autónomos y mercados en cadena, y todos colaboran para permitir la coordinación de operaciones financieras inteligentes a escala industrial.

Sin embargo, este creciente poder hace que una supervisión cuidadosa, un diseño meditado y unos estándares abiertos sean más importantes que nunca. Aunque estos agentes mejoran la componibilidad y la eficiencia, también podrían entrañar nuevos riesgos como la centralización, la falta de transparencia o la volatilidad del mercado si no se usan adecuadamente.

El futuro de las DeFi ya no está impulsado únicamente por los humanos; se está volviendo un ecosistema modular, adaptativo y cada vez más gobernado por las máquinas. Para que este futuro siga siendo transparente, sólido y justo, es vital invertir de forma proactiva en medidas de seguridad, responsabilidad de los agentes y modelos de gobernanza innovadores.

La DeFAI representa mucho más que un avance técnico: constituye un sistema operativo radicalmente nuevo para las finanzas descentralizadas. Las elecciones que tomemos para darle forma hoy determinarán los sistemas financieros en los que confiaremos mañana.

## 9.2 IA física descentralizada (DePAI)

La IA física descentralizada (DePAI) es un segmento vertical emergente dentro del ecosistema más general de las redes de infraestructura física descentralizada (DePIN). Mientras que la DePIN se ha centrado tradicionalmente en coordinar los recursos físicos infrautilizados, como el poder de computación, el almacenamiento, la energía o la conectividad, la DePAI amplía esta idea a robots y máquinas autónomas que operan, aprenden y se coordinan en el mundo real con la ayuda de los incentivos de criptomonedas.

La DePAI, término acuñado por Messari después de que el CEO de Nvidia, Jensen Huang, popularizara el término «IA física» en el CES en enero de 2025, se sitúa en la confluencia entre la IA, la robótica y la Web3<sup>(100)</sup>. Su objetivo es transformar la forma en que las máquinas autónomas perciben su entorno e interactúan con él, garantizando a la vez una gobernanza transparente y una participación económica justa para quienes contribuyen en términos de hardware, datos y capital.

A diferencia de los proyectos de DePIN tradicionales, que agrupan sobre todo recursos pasivos, las redes de DePAI se basan en sistemas activos y de agentes: robots y máquinas que combinan la detección en tiempo real, la toma de decisiones y la acción física. Esta visión combina una infraestructura colaborativa con mecanismos de coordinación en cadena, lo que crea una nueva categoría de economías de máquinas en la que los robots autónomos pueden tener agencia y soberanía, pero de forma que sigan siendo responsables a través de unos incentivos de tokens programables y la gobernanza descentralizada.

### Las siete capas de la DePAI

La DePAI es compleja y va más allá de simplemente conectar un robot a una blockchain. Las IA físicas autónomas de verdad necesitan las siete capas que detallamos a continuación.

- **Hardware:**
  - Robots que permiten a los modelos de IA interactuar con el mundo físico. Entre estos robots encontramos desde vehículos autónomos hasta máquinas industriales y androides. Últimamente, han estado en auge los robots humanoides, como el Optimus de Tesla.
- **Software:**
  - Los modelos de IA basados en agentes que se ejecutan en estos robots son capaces de planificar, tomar decisiones, realizar acciones y ejecutar tareas

sin la intervención humana. Los agentes de IA pueden especializarse en tareas concretas o trabajar de forma colaborativa si se integran en una sola máquina para completar una serie de tareas más complejas.

- **Datos:**
  - La IA requiere cantidades de datos ingentes. De forma similar a cómo ChatGPT necesita datos textuales para su entrenamiento, los robots requieren episodios de movimiento para aprender. Los datos pueden presentarse en forma de simulaciones, que no son caras pero carecen de casos límite en el mundo real; vídeos de Internet, que no incluyen contexto de retroalimentación de fuerza; o datos reales de humanos que operan robots de forma telemática, unos datos costosos pero precisos.
- **Inteligencia espacial:**
  - Esta permite a los robots comprender el mundo físico e interactuar con él. Esta capa actúa como una réplica virtual del mundo real para entrenar a las máquinas y ayudarlas a aprender cómo interactuar y coordinarse entre sí.
- **Redes de infraestructura:**
  - Proporcionan recursos clave, como almacenamiento, poder de computación y energía. Las redes de infraestructura (es decir, las DePIN) brindan la infraestructura subyacente necesaria para el funcionamiento de una red unificada de máquinas autónomas.
- **Economía de máquinas:**
  - Combina todas las capas gracias a protocolos dedicados que garantizan la interoperabilidad y la coordinación entre diferentes tipos de DePIN, modelos de IA y robots. La blockchain de capa 1 actúa como la infraestructura para las aplicaciones y transacciones, al permitir la componibilidad atómica entre todas las aplicaciones y máquinas. Al mismo tiempo, ofrece incentivos y desincentivos para que los robots actúen teniendo en cuenta el interés superior de la humanidad, de acuerdo con lo que hayan votado los humanos.
- **Organizaciones:**
  - Permiten que los individuos, comunidades y empresas se agrupen para poseer DePAI y ganar a partir de ella con una propiedad justa. Las DAO de DePAI permiten que cualquier persona invierta en DePAI y gane gracias a los robots autónomos, independientemente de la ubicación o el estatus, a través de mecanismos de coordinación de la financiación y la toma de decisiones con la contribución de profesionales del sector.

## Principales impulsores tecnológicos

Los progresos en el ámbito de los grandes modelos de lenguaje (LLM) multimodales están dotando a los robots de las capacidades cognitivas que necesitan para llevar a cabo tareas complejas. Por lo general, los robots interpretan su entorno, sobre todo, a través de dos modalidades sensoriales: la visual y la auditiva.

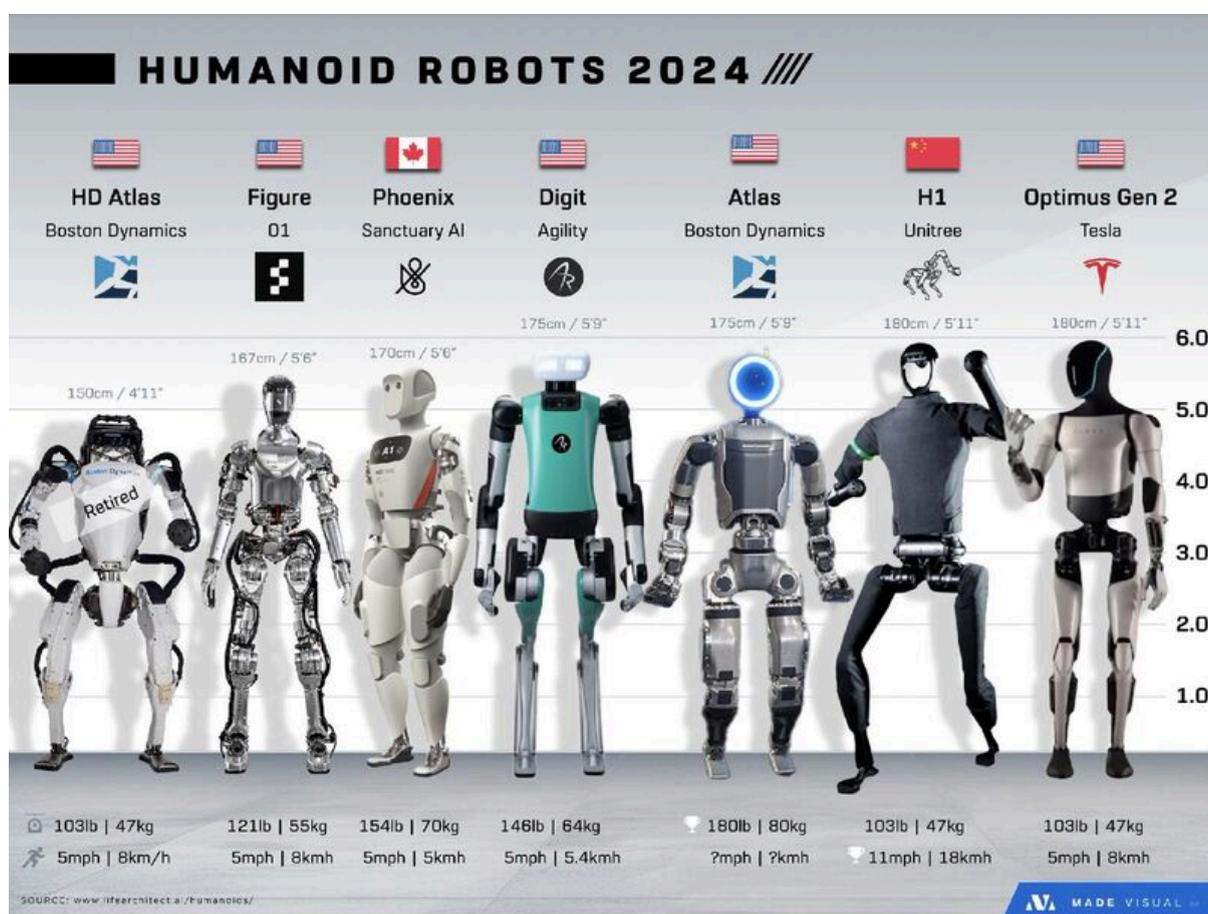
Históricamente, los modelos visuales, como las redes neuronales convolucionales, se han diseñado para ocuparse de tareas como la detección o clasificación de objetos, pero no poseen la capacidad de trasladar la información visual en acciones con sentido. Por otro

lado, los grandes modelos de lenguaje se distinguen a la hora de interpretar y generar textos, pero su capacidad para percibir el mundo físico e interactuar con él es limitada.

Gracias a los avances en materia de IA, ahora los robots pueden integrar la percepción visual, la comprensión del lenguaje y las acciones físicas dentro de un marco computacional unificado. Helix de Figure Ai<sup>(101)</sup>, un modelo de visión-lenguaje-acción (VLA) lanzado en febrero de 2025, supone un gran avance en el control humanoide generalista, ya que permite que los robots interpreten comandos de lenguaje natural, analicen escenarios complejos y ejecuten acciones con destreza, todo ello sin necesitar un entrenamiento específico para ejecutar las tareas.

## Entorno de la robótica

**Figura 76. Comparación de los robots humanoides ofrecidos por las distintas empresas**



Fuente: Visual Capitalist

Se espera que el mercado de la robótica, valorado en alrededor de 97 000 millones de USD en 2025, supere los 442 000 millones de USD para 2034<sup>(102)</sup>. Este crecimiento viene impulsado por una innovación en la IA más rápida, unos costes de hardware más bajos y una creciente demanda de automatización en distintos sectores.

La IA y la robótica avanzan de la mano. Morgan Stanley prevé que, para 2050, los ingresos anuales en humanoides asciendan a los 5 billones de USD<sup>(103)</sup>. Goldman Sachs predice

que, para 2030, habrá más de 4 millones de robots humanoides activos<sup>(104)</sup>, lo que transformará la industria y redefinirá cómo se lleva a cabo el trabajo físico.

### **Por qué la blockchain es ideal para la robótica**

La robótica traslada la cognición de la nube al mundo físico, tanto en fábricas, como en hospitales, almacenes u hogares. Esta marca un cambio fundamental: la IA operará directamente en el mundo físico.

Los sistemas tradicionales no se diseñaron para gestionar flotas de máquinas inteligentes que toman decisiones. Las criptomonedas no solo aparecen para la coordinación o la confianza, sino para la independencia económica. Gracias a la blockchain, los robots pueden participar en ecosistemas tokenizados en los que sus acciones, como recoger datos o completar tareas, tienen un peso económico real.

Aquí es donde entran en juego las criptomonedas: redes descentralizadas, datos en cadena e incentivos de tokens. Estas permiten que los robots operen de forma segura, interactúen económicamente y se conecten a sistemas de todo el mundo sin un control centralizado.

La colaboración entre distintas empresas podría ser difícil si no existiera una infraestructura neutral, que es justo lo que ofrece la tecnología blockchain. Las criptomonedas constituyen la capa de confianza y, en esta próxima era de automatización, las criptomonedas podrían integrarse en el corazón de las cadenas de valor de la robótica en industrias como la manufacturera, la logística o la salud.

### **NRN Agents: una plataforma de agentes de IA**

NRN Agents aborda la escasez de datos diversos y de alta calidad en el mundo real. La mayor parte de los robots se entrenan con conjuntos de datos limitados y caros o a través de simulaciones limitadas que no logran imitar la complejidad del entorno humano real. Para combatir esto, se invita a los jugadores a una plataforma basada en navegadores e impulsada por la comunidad, que ludifica la recopilación de datos. Quienes contribuyen reciben recompensas de tokens NRN en cadena, con lo que se crea un modelo de incentivos escalable a fin de recopilar demostraciones ricas y variadas.

A diferencia de los sistemas basados en los LLM, los agentes de NRN Agents imitan las decisiones de los jugadores al agrupar los datos de juego en cápsulas, con lo que se logra un comportamiento más realista para los NPC tanto en los entornos físicos como en los virtuales. Los agentes también operan de forma continua en distintas partidas a la vez, lo que reduce los costes de los servidores y agiliza los ciclos de entrenamiento.

Al combinar herramientas fáciles de usar para los desarrolladores, una comunidad dinámica impulsada por tokens y una hoja de ruta que sirve de unión entre los entornos virtuales con robótica del mundo real, NRN Agents se sitúa a la vanguardia de la emergente economía de agentes de IA en los videojuegos y la robótica, lo que allana el camino hacia una inteligencia generalizable y adaptativa de verdad.

## Xmaquina: acceso democratizado a la robótica

Xmaquina<sup>(105)</sup> es una DAO que democratiza el acceso a la robótica humanoide y a la IA física al permitir a toda una comunidad mundial poseer, gobernar y crear conjuntamente la emergente «economía de las máquinas». A través de la gobernanza en la cadena y los activos del mundo real tokenizados, Xmaquina aglutina a inversores, creadores y entusiastas para financiar colectivamente los avances en materia de robótica, automatización e IA y beneficiarse de ellos.

La misión de Xmaquina es garantizar que el valor que creen los robots humanoides y la IA física se distribuya de manera transparente y se comparta abiertamente, en lugar de concentrarse en entidades centralizadas. Al agrupar recursos para hacerse con participaciones en startups dedicadas a la robótica, desplegar máquinas que generen ingresos y alimentar redes de DePIN en etapas tempranas, la DAO busca dar forma a un futuro inclusivo en el que las máquinas inteligentes sirvan de refuerzo y sustituyan a la mano de obra en distintos sectores.

La plataforma se rige por el token nativo DEUS, que otorga a los titulares derechos de voto y de participación en las ganancias de la plataforma. Sus miembros pueden ganar tokens DEUS si aportan su experiencia, lo que garantiza una participación meritocrática y en consonancia con la misión general. En última instancia, Xmaquina representa una fusión pionera entre la gobernanza en la Web3 y la inversión en robótica, y constituye una plataforma transparente e inclusiva para que las partes interesadas den forma al futuro de las máquinas inteligentes y obtengan beneficios de él.

## Peaq: infraestructura de la economía de las máquinas

Peaq<sup>(106)</sup> es una blockchain de L1 diseñada para DePIN y los activos del mundo real hechos con máquinas (MRWA). Esta permite la tokenización de infraestructura y dispositivos físicos, ya que los convierte en agentes económicos autónomos capaces de interactuar, celebrar transacciones y generar ingresos dentro de un ecosistema descentralizado, lo que constituye una verdadera «economía de las cosas». En estos momentos, Peaq respalda a una red de más de 50 proyectos activos e integra más de 6 millones de máquinas, vehículos y robots dentro de su ecosistema.

Peaq se ha desarrollado a partir del marco de sustrato de Parity, y ofrece tanto compatibilidad con EVM como contratos inteligentes basados en WebAssembly en Rust, de forma que satisface las necesidades de una amplia gama de desarrolladores. Su red principal se ha optimizado para operaciones de alto volumen y baja latencia, con un rendimiento de entre 10 000 y 100 000 transacciones por segundo.

Para aprovechar la colaboración cross-chain, Peaq se ha integrado con LayerZero<sup>(107)</sup> con el objetivo de acceder a liquidez y datos de más de 90 blockchains, lo que permite interacciones omnicaena fluidas para sus DePIN. A medida que el mercado de la DePIN madura, la infraestructura especializada de Peaq, su kit de herramientas modular y su gobernanza orientada a la comunidad la sitúan para convertirse en un líder en el sector.

## Próximas tendencias clave

Gracias al auge de la robótica, estamos accediendo a mercados totalmente nuevos, desde plataformas descentralizadas para servicios robóticos hasta la infraestructura tokenizada o un mercado abierto para los datos generados por máquinas. En estos momentos, estos sectores aún se encuentran en sus etapas iniciales. Los pioneros tendrán una ventaja, ya que podrá definir los estándares: capas de blockchain que permitan una comunicación segura entre robots, DAO que coordinen conjuntos de máquinas autónomas o mercados que convierten datos físicos en activos en cadena. Para abordar eficazmente la DePAI, se requieren mejoras en los siguientes ámbitos clave.

- **Optimización de las baterías:**

- Los sistemas robóticos, sobre todo aquellos que operan de forma autónoma o en entornos remotos, dependen en gran medida de una gestión de la energía eficiente.
- En las redes descentralizadas, los robots suelen llevar a cabo tareas continuas de procesamiento de datos, comunicación y toma de decisiones, lo que puede consumir grandes cantidades de energía.
- Mejorar la optimización de las baterías es vital para permitir una conectividad continua y la capacidad de informática necesarias para los procesos de inteligencia artificial descentralizada.
- Al mismo tiempo, permite su implementación en entornos donde las fuentes de energía están limitadas o no están disponibles.

- **Optimización de la latencia:**

- Las redes descentralizadas distribuyen la computación y los datos entre distintos nodos, lo que puede entrañar retrasos en la comunicación.
- Disponer de una latencia baja es fundamental, ya que la toma de decisiones y el control en tiempo real dependen de un intercambio de datos rápido entre los robots y los nodos de la red.
- Una latencia alta puede erosionar el rendimiento en tareas que requieren respuestas inmediatas, como la navegación, la detección de obstáculos y la interacción entre humanos y robots.

- **Recopilación de datos:**

- Unos datos de la vida real diversos y de alta calidad mejoran el entrenamiento y el perfeccionamiento de los modelos de IA descentralizada.
- La agrupación eficiente de los datos y su intercambio a través de las redes permiten un aprendizaje colectivo y una toma de decisiones mejores.

## 9.3 Ciencia descentralizada (DeSci)

La ciencia descentralizada (DeSci) es un movimiento y un ecosistema que aprovecha la blockchain y las tecnologías descentralizadas para transformar el proceso de investigación científica tradicional. Su objetivo es conseguir que la investigación científica sea más abierta, transparente, accesible y colaborativa al apartar a los intermediarios centralizados y permitir la interacción directa entre investigadores, fuentes de financiación y el público general.

El proceso de investigación científica se enfrenta a importantes desafíos, sobre todo a la hora de trasladar las investigaciones básicas a aplicaciones prácticas a través de la investigación traslacional. El «valle de la muerte» provoca que entre el 80 y 90 % de los proyectos de investigación fracasen antes de llegar a los ensayos con humanos<sup>(108)</sup>, y solo el 0,1 % de los medicamentos candidatos se convierten en tratamientos aprobados.

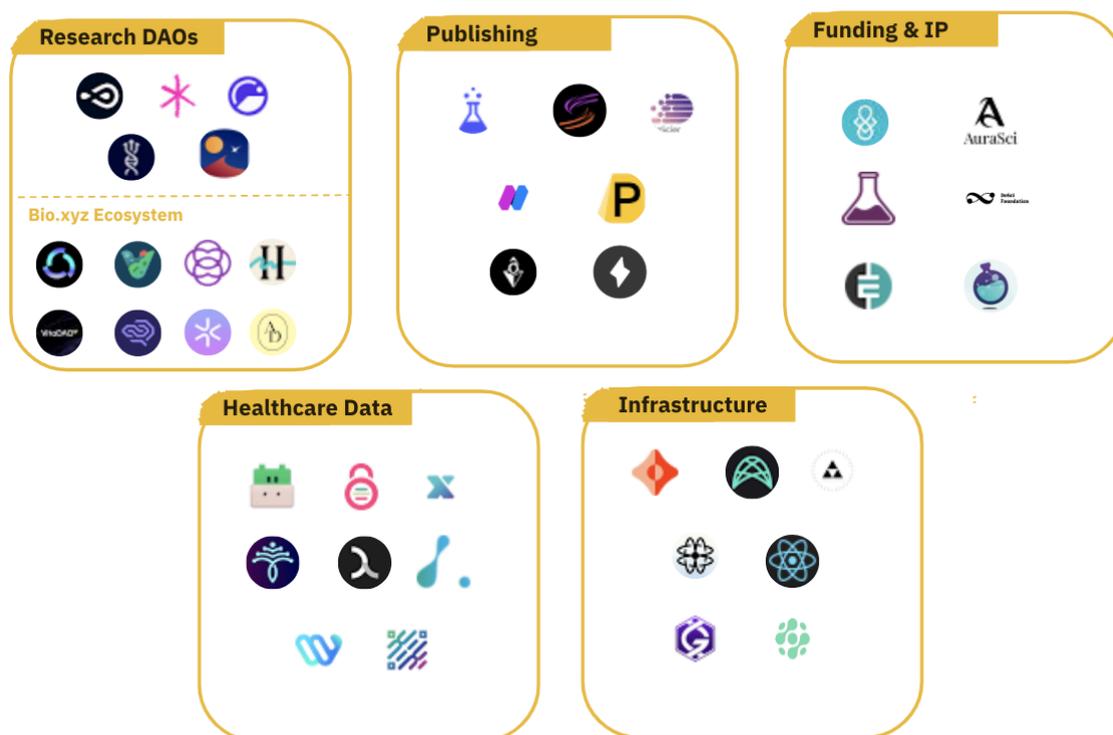
La existencia de unos incentivos no alineados entre la academia, los organismos financiadores y el sector provoca desafíos como la falta de fondos, poca colaboración entre científicos y médicos y la escasa replicabilidad y reproducibilidad de los hallazgos científicos, lo que hace que la mayoría de las investigaciones se tambaleen durante el «valle de la muerte».

Las criptomonedas son ideales para este ámbito, ya que brillan a la hora de reunir capital, otorgan derechos virtuales y potencian la liquidez.

### Principios clave de la DeSci

- **Descentralización:**
  - La blockchain se utiliza para distribuir el control de los datos científicos, publicaciones y financiación y su propiedad, con lo que se reduce la dependencia de las instituciones centralizadas como los editores o las agencias financiadoras.
- **Inmutabilidad:**
  - Almacena los resultados de las investigaciones y revisiones por pares en la blockchain para crear registros permanentes y a prueba de manipulaciones.
- **Transparencia y acceso abierto:**
  - Garantiza que los datos de las investigaciones, las metodologías y los resultados estén disponibles de forma abierta y que cualquiera pueda verificarlos, lo que mejora la reproducibilidad y la confianza.
- **Incentivación:**
  - Emplea economías basadas en tokens, NFT o DAO para recompensar a quienes contribuyen, incentivar la colaboración y democratizar la financiación.

Figura 77. Mapa de los ecosistemas de DeSci



Las menciones a proyectos concretos son solo con fines ilustrativos y no constituyen un apoyo por parte de Binance

Fuente: ResearchHub, Binance Research

## VitaDAO: investigación sobre la longevidad impulsada por la comunidad

VitaDAO<sup>(109)</sup> es una cooperativa gobernada por la comunidad centrada en el desarrollo descentralizado de medicamentos que tiene por misión acelerar la I+D en el ámbito de la longevidad y extender la longevidad con salud en los humanos. Si bien la industria biofarmacéutica atrae inversiones significativas en etapas de investigación avanzadas, la financiación en etapas tempranas (sobre todo en investigación sobre longevidad) sigue siendo escasa y, a menudo, los incentivos entre pacientes, investigadores y el sector no están alineados.

Para abordar estos desafíos, VitaDAO hace uso de marcos de gobernanza innovadores a través de organizaciones autónomas descentralizadas (DAO), tokens no fungibles (NFT) y herramientas financieras como los makers de mercado automatizados (AMM) algorítmicos. Todos estos elementos operan en la blockchain de Ethereum.

El valor de la biofarmacéutica reside, sobre todo, en la propiedad intelectual (PI), el conocimiento especializado y los datos de las investigaciones. Sin embargo, los modelos de PI tradicionales fomentan la monopolización mediante marañas de patentes, lo que limita el intercambio de datos, la colaboración y la propiedad pública, a pesar de la financiación pública de la investigación en etapas iniciales. La financiación para el

desarrollo de medicamentos en etapas iniciales se encuentra limitada, y los incentivos del mercado suelen provocar precios altos en los medicamentos.

VitaDAO ofrece una solución al crear una cooperativa abierta a la que cualquiera puede unirse para brindar apoyo y financiar terapias novedosas e investigaciones en materia de ciencia relacionada con la longevidad. A cambio, VitaDAO adquiere derechos de PI sobre las terapias en fase inicial que financia, con lo que consigue una cartera de activos de datos y PI. Estos activos se pueden compartir y monetizar a través de plataformas como Ocean Marketplace, lo que fomenta una ciencia abierta y modelos de negocio innovadores.

La gobernanza y la propiedad de VitaDAO se gestionan por medio de los tokens VITA. Quienes contribuyen, ya sea en términos de trabajo, financiación, datos o propiedad intelectual, reciben tokens VITA, lo que les permite participar democráticamente en la elección de las prioridades de investigación, el acceso y la monetización de los datos y la gestión de la cartera de PI.

## **Protocolo Bio: infraestructura biotecnológica abierta**

Bio<sup>(110)</sup> es una capa financiera innovadora orientada a financiar y progresar en la biotecnología en etapas tempranas. Su misión es transformar la innovación biotecnológica al empoderar a comunidades de pacientes, investigadores y participantes en las criptomonedas de todo el mundo para tejer redes de investigación que sean propiedad de los usuarios y que apoyen las biotecnologías emergentes desde su nacimiento.

Bio permite que los científicos consigan financiación, generen valor a partir de su investigación y capturen y distribuyan ese valor de forma equitativa gracias a unos resultados comerciales positivos. Al acabar con las barreras tradicionales e implementar un marco sin permisos, Bio podría agilizar los descubrimientos que salvan vidas y, a su vez, mejorar la accesibilidad para todo el mundo.

## **Molecule: financiación descentralizada en biotecnología**

Molecule<sup>(111)</sup> aprovecha las tecnologías emergentes en materia de biotecnología e investigación traslacional gracias a su plataforma descentralizada, Catalyst. Al usar la tecnología blockchain, Molecule permite tokenizar la propiedad intelectual (IP) en activos líquidos intercambiables conocidos como IPT. Este enfoque innovador empodera a los investigadores, pacientes e inversores a la hora de financiar, gobernar y avanzar colaborativamente en la innovación científica.

## **LabDAO: coordinación de laboratorios en la cadena**

LabDAO<sup>(112)</sup> es una organización descentralizada cuyo objetivo es el descubrimiento de medicamentos de código abierto. Esta organización reúne a científicos e ingenieros para que compartan herramientas y recursos para la investigación en ciencias biológicas. PLEX es una biblioteca, mantenida por LabDAO, que permite a los científicos ejecutar herramientas de BioML (aprendizaje automático biológico) desde la línea de comandos, lo que simplifica los procesos y permite la interacción con el exchange de LabDAO. Su

objetivo es acelerar los progresos en este campo al mejorar la accesibilidad de las herramientas científicas y ofrecer una prueba de propiedad de datos a través de tokens no fungibles.

## Desafíos a los que se enfrenta la DeSci

- **Mejores herramientas:**

- La adopción generalizada de la ciencia descentralizada (DeSci) depende, en gran medida, del desarrollo de un conjunto de herramientas intuitivas, accesibles y sólidas.
- Los próximos avances se centrarán en crear interfaces fáciles de usar que simplifiquen las interacciones más complejas entre las blockchains y las DAO, hecho que fomentará la participación de investigadores, entidades financiadoras y participantes de distintos orígenes.
- Entre estas herramientas mejoradas se incluirán sistemas de presentación de propuestas simplificados, paneles de financiación transparentes y plataformas de colaboración integradas que reduzcan las barreras técnicas.
- Al priorizar la usabilidad, las plataformas DeSci pueden fomentar una mayor participación, agilizar los flujos de trabajo en las investigaciones y garantizar que los mecanismos de gobernanza y financiación descentralizados sean accesibles tanto para científicos expertos como para partes interesadas sin conocimientos técnicos.

- **Comunidad:**

- El éxito de la DeSci depende de la creación de una comunidad dinámica, inclusiva y multidisciplinaria que abarque investigadores, pacientes, inversores, técnicos y entusiastas de todo el mundo.
- En el futuro, los esfuerzos se centrarán en fomentar la divulgación y la educación para atraer a distintos participantes, con el objetivo de fomentar la colaboración entre la academia, la industria y el público general.
- Al cultivar una red sólida de contribuyentes y partes interesadas, las iniciativas en el ámbito de la DeSci pueden hacer uso de la inteligencia colectiva, democratizar la toma de decisiones e incrementar los fondos de financiación.
- El crecimiento de la comunidad también impulsará la innovación en los modelos de gobernanza, las estructuras de incentivos y las prácticas de ciencia abierta, lo que en última instancia daría lugar a un ecosistema de investigación descentralizado más resiliente e influyente.

# 10 / Adopción institucional

## 10.1 De la adopción a la implementación

El ecosistema de la blockchain y las criptomonedas ha madurado significativamente en 2025, y asistimos a una adopción generalizada entre distintas empresas de todos los tamaños e inversores institucionales. Esta creciente adopción de la tecnología blockchain está fomentando la innovación, el desarrollo de nuevos productos y la expansión de los casos de uso mucho más allá del trading de criptomonedas minorista.

### La adopción institucional alcanza nuevas cotas

- **Las empresas de la Fortune 500 abren camino:** aproximadamente el 60 % de las empresas que figuran en la lista Fortune 500<sup>(113)</sup> están trabajando en proyectos de blockchain. Estas iniciativas tratan sobre la transparencia en la cadena de suministro, los pagos internacionales, las integraciones de las finanzas descentralizadas (DeFi) y las soluciones de identidad digital.
- **La adopción de criptomonedas por parte de las pymes se dispara:** en EE. UU., un tercio de las pequeñas y medianas empresas ya usan criptomonedas de algún modo, lo que duplica la tasa de adopción con respecto a 2024. Las pymes están aprovechando la tecnología blockchain para los pagos, la recaudación de fondos a través de la tokenización y el acceso a servicios de DeFi a los que antes no podían acceder.
- **Confianza de los inversores institucionales:** más del 80 % de los inversores institucionales<sup>(114)</sup> tienen pensado aumentar su exposición a los cryptoactivos este año. Esta creciente confianza viene respaldada por el desarrollo de productos sofisticados de nivel institucional, como soluciones de custodia reguladas, productos derivados de criptomonedas y plataformas de tokenización de activos basadas en la blockchain. Estos productos ofrecen una mayor seguridad, cumplimiento normativo y liquidez, todo adaptado a las necesidades de las instituciones.

### Crecimiento de productos en mercados verticales de infraestructuras clave

- **Servicios de custodia para activos digitales:** las instituciones demandan cada vez más soluciones de custodia seguras en el ámbito de las criptomonedas. Empresas como Coinbase Custody, BitGo o Binance Custody ofrecen servicios de custodia de calidad institucional con cobertura de seguro, billeteras de varias firmas y cumplimiento normativo, lo que permite la gestión de activos a gran escala.
- **Plataformas de trading de calidad institucional:** plataformas como Binance Institutional, Genesis Trading o Cumberland brindan servicios de trading personalizados, entre lo que se incluyen servicios extrabursátiles, trading algorítmico y pools de liquidez profunda, diseñados específicamente para los clientes institucionales.

- **Productos estructurados y derivados basados en la blockchain:** el lanzamiento de productos estructurados, de futuros y opciones en plataformas como Bakkt, CME Group o Binance Futures permite a las instituciones protegerse ante riesgos, conseguir exposición e implementar estrategias de trading sofisticadas a partir de sus activos digitales.
- **Activos tokenizados y tokens de seguridad:** los inversores institucionales están participando cada vez más en activos del mundo real tokenizados, como bienes inmuebles, acciones y bonos, a través de plataformas como tZERO, Securitize o Polymath, que facilitan la emisión y el trading de tokens de seguridad de forma que se cumplan las normativas.
- **Soluciones de DeFi institucionales:** productos como Aave Arc o Compound Treasury ofrecen servicios de préstamos y empréstitos de DeFi con permisos, diseñados para actores institucionales. Estos productos combinan la innovación en materia de DeFi con el cumplimiento normativo.
- **Herramientas de análisis y cumplimiento de blockchain:** las instituciones confían en plataformas de análisis avanzadas como Chainalysis, Elliptic o CipherTrace para garantizar el cumplimiento en materia de KYC y prevención del blanqueo de capitales, controlar el riesgo de las transacciones y cumplir con los requisitos normativos.
- **Plataformas de blockchain empresarial:** soluciones como Hyperledger Fabric, R3 Corda o Ethereum Enterprise Alliance permiten a las instituciones crear redes blockchain privadas y con permisos para aplicaciones relacionadas con la gestión de identidades, la cadena de suministro y las finanzas.

## Las instituciones de TradFi saltan al campo de juego

También hemos sido testigos de cómo las instituciones de TradFi desarrollan y adoptan activamente tecnologías de blockchain:

- **JPMorgan** va a lanzar JPMD<sup>(115)</sup>, un token de depósito con permisos en la blockchain Base de Coinbase, que representa a los depósitos digitales de los bancos comerciales. JPMD ofrece a los clientes institucionales liquidación y pagos de intereses continuos, lo que permite unas liquidaciones de activos digitales en cadena más rápidas y transacciones B2B internacionales. El token JPMD solo estará disponible para los clientes institucionales de JPMorgan, y proporcionará una integración fluida con los productos bancarios tradicionales y una fungibilidad mejorada.
- **Mastercard**<sup>(116)</sup> se ha asociado con Ondo Finance para implementar activos del mundo real (RWA) en la Multi-Token Network o red de múltiples tokens (MTN). Esto permite que las empresas participantes obtengan rendimiento diario a partir de sus activos tokenizados gracias a las suscripciones y canjes continuos, sin necesidad de pasarelas de stablecoins ni ventanas de liquidación.
- **Apollo** lanza en el ecosistema de DeFi de Solana el fondo de crédito tokenizado ACRED, que cuenta con 785 000 millones de USD en AUM,<sup>(117)</sup> junto con Drift Institutional y Kamino Finance.

- **Reliance Jio**<sup>(118)</sup>, el gigante indio de las telecomunicaciones, trabaja junto con Polygon para integrar la tecnología blockchain en los servicios web y resolver problemas del mundo real para sus 450 millones de usuarios.

## 10.2 Tokenización y activos del mundo real

La tokenización de activos del mundo real (RWA) sigue siendo un tema clave para la adopción institucional. Un informe publicado por Standard Chartered y Synpulse<sup>(119)</sup> prevé que la demanda general de activos tokenizados podría alcanzar los 30,1 billones de USD para 2034, y que los activos de financiación comercial podrían convertirse en uno de los tres activos tokenizados principales a nivel mundial, representando el 16 % del total. En estos momentos, el valor total de los RWA en la cadena ha crecido enormemente hasta alcanzar los 24 000 millones de USD en tres años. Los tres principales activos tokenizados a nivel mundial son el crédito privado, los bonos del tesoro de EE. UU. y las materias primas.

### Financiación comercial tokenizada

La financiación comercial permite el pago de mercancías y servicios entre exportadores e importadores. Es un término general que abarca todo, desde cartas de crédito hasta órdenes de compra y factoraje de cuentas por cobrar, y se puede realizar tanto a nivel nacional como internacional.

El auge de las finanzas integradas y, específicamente la tokenización, que está respaldada por la tecnología blockchain, ayuda a conseguir que la financiación del comercio sea más eficiente al mejorar y acelerar la transferencia de, por ejemplo, cartas de crédito y financiación a corto plazo. Transformar la documentación comercial física que permite la financiación, como los conocimientos de embarque o las condiciones de la financiación en sí, en representaciones digitales en la blockchain permite la verificación inmediata de la transacción y sus condiciones. En términos generales, la naturaleza programable de los propios tokens permite disponer de contratos inteligentes con los que liberar fondos a las empresas una vez que se acuerdan las condiciones y estas se cumplen.

#### Caso práctico: OLEA

Olea Global es una plataforma de financiación comercial digital que conecta a empresas que buscan financiación en materia de cadena de suministro con inversores interesados en activos de financiación comercial. Olea, una empresa conjunta formada por el brazo de innovación de Standard Chartered, SC Ventures, y la principal empresa tecnológica de China, Linklogis, dirige liquidez global para apoyar el comercio y la financiación de la cadena de suministro. La plataforma mejora el acceso a la financiación comercial, sobre todo para las pymes, y prioriza la transparencia, la gestión de los riesgos y la eficiencia tecnológica. Olea, que opera en más de 70 corredores comerciales, ofrece una liquidez vital a las empresas mientras da exposición a los inversores a una clase de activos diversificada.

Se ha asociado con SWIAT, una empresa fintech especializada en el desarrollo de soluciones de software basadas en la blockchain para la infraestructura del mercado financiero y la gestión de los activos digitales, para lanzar cuentas por cobrar tokenizadas, lo que constituye un primer paso para habilitar la financiación de proveedores totalmente digitalizada en la blockchain.

## Capital tokenizado

En 2025, somos testigos de la aparición de las acciones tokenizadas como una tendencia significativa, que revoluciona los mercados de acciones tradicionales al permitir la propiedad fraccionada y una mayor accesibilidad. Al aprovechar la tecnología de la blockchain, las acciones tokenizadas ofrecen una mayor liquidez, tiempos de liquidación más rápidos y una mayor transparencia para los inversores. Esta innovación está atrayendo tanto a participantes institucionales como minoristas, y fomenta un entorno de trading más inclusivo y eficiente que conecta las finanzas convencionales con el ecosistema de los activos digitales.

**Figura 78. Análisis comparativo de las ofertas de acciones tokenizadas**

Categoría	xStocks	dShares	Robinhood*
<b>Oferta de productos</b>	61 acciones en vivo: nombres de la UE y EE. UU., incluidos perfiles de nicho y de mediana capitalización.	Lanzamiento con acciones de gran capitalización y bonos seleccionados de EE. UU.; rango inicial más estrecho.	Más de 200 acciones y ETF; también incluye acciones de empresas privadas tokenizadas mediante la exposición indirecta a SPV
<b>Estructura del token y cadena</b>	SPL en Solana; BEP-20 en BNB Chain	Tokens compatibles con EVM	Productos derivados de acciones sintéticas actualmente en Arbitrum
<b>Emisor</b>	Backed Finance AG	Dinari	Robinhood Europa
<b>Transferibilidad entre billeteras</b>	Se pueden transferir totalmente y retirar a billeteras externas	Se pueden transferir a billeteras externas, se usa en las DeFi	Solo se pueden intercambiar en el ecosistema de Robinhood en Arbitrum
<b>Horario de trading</b>	24 horas, 7 días a la semana o 24 horas, 5 días a la semana según la plataforma	Probablemente 24 horas, 7 días a la semana (en cadena)	24 horas, 5 días a la semana ahora, se planea 24 horas, 7 días a la semana con el lanzamiento de la L2 de Robinhood

\* Los activos de Robinhood son productos derivados sintéticos en Arbitrum, no acciones tokenizadas transferibles directamente

Fuente: Binance Research, a 30 de junio de 2025

## **Backed Finance**

Backed Finance hace progresos en la visión de un sistema financiero sin fronteras al tokenizar acciones gracias a su iniciativa xStocks, que ofrece activos diversos, transparentes y accesibles, totalmente respaldados en proporción de 1:1 por capital subyacente. Para garantizar la integridad y eficiencia de los datos, Chainlink se une a la alianza xStocks, y ofrece una infraestructura de oráculos que mejora la precisión y velocidad de los datos del mercado. Esta asociación respalda la expansión de xStocks en distintas blockchains, lo que promueve la neutralidad en la disponibilidad de los activos.

xStocks permite a los usuarios intercambiar acciones populares como Apple, Amazon o Microsoft, así como empresas emergentes de criptomonedas, con la eficiencia y la velocidad de la tecnología blockchain. En estos momentos, se ha asociado con ByBit, Kraken y protocolos de Solana como Kamino, Raydium o Jupiter para ofrecer acciones tokenizadas a los inversores y permitir también que las acciones tokenizadas se usen como garantía en los mercados de préstamos.

## **Dinari**

Dinari ofrece acciones de EE. UU. tokenizadas y basadas en la blockchain, que se conocen como dShares, a inversores no estadounidenses aptos. dShares ofrecen una exposición en proporción de 1:1 a activos tradicionales como acciones y ETF, lo que permitirá a los usuarios comerciar con ellos en distintas blockchains. Dinari ha conseguido el registro de corredor de bolsa para su filial, lo que la convierte en la primera plataforma de acciones tokenizadas en recibir esta autorización en EE. UU.

En junio de 2025, el exchange de criptomonedas Gemini anunció una asociación con Dinari para lanzar acciones de EE. UU. tokenizadas, comenzando con MSTR, para clientes en la UE. Esta colaboración tiene como objetivo mejorar la accesibilidad y la liquidez gracias a la infraestructura de Dinari, autorizada por las entidades normativas, y el ecosistema de exchanges de confianza de Gemini.

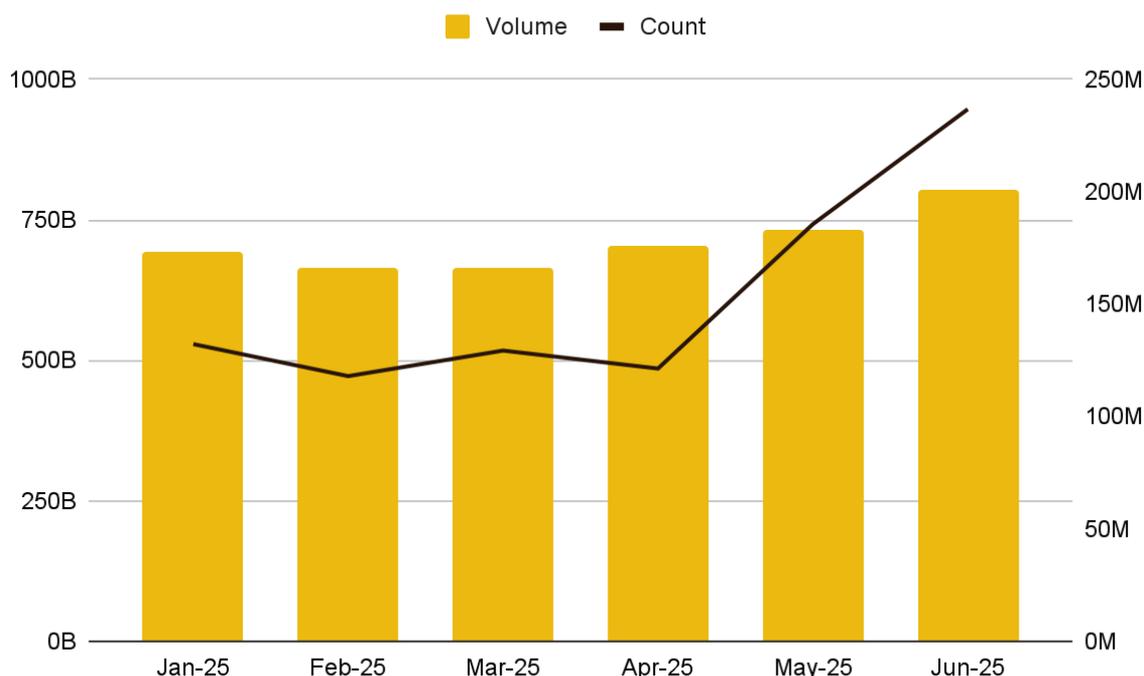
## **Robinhood**

Robinhood ha lanzado tokens de acciones y ETF de EE. UU. en la Unión Europea, emitidos en la blockchain de L2 de Arbitrum. La empresa planea expandir su acceso a las acciones tokenizadas, lo que permitiría el trading de acciones fraccionarias las 24 horas del día, 7 días a la semana, en un futuro cercano, gracias a su tecnología de L2 exclusiva. Con este movimiento, Robinhood busca ofrecer un trading continuo más allá del horario convencional del mercado, lo que mejoraría la liquidez y la accesibilidad para los inversores minoristas.

## 10.3 Pagos

En 2025, las stablecoins, divisas digitales vinculadas a activos estables como el dólar estadounidense, se han convertido en una piedra angular de los pagos basados en la blockchain. Su capitalización de mercado ha crecido drásticamente, hasta superar los 253 800 millones de USD, lo que subraya su importantísimo papel a la hora de habilitar unas transacciones digitales rápidas, transparentes y rentables en todo el mundo.

**Figura 79. El volumen y el número de transacciones de stablecoins crecieron significativamente en 2025**



Fuente: Visaonchainanalytics, Binance Research, a 30 de junio de 2025

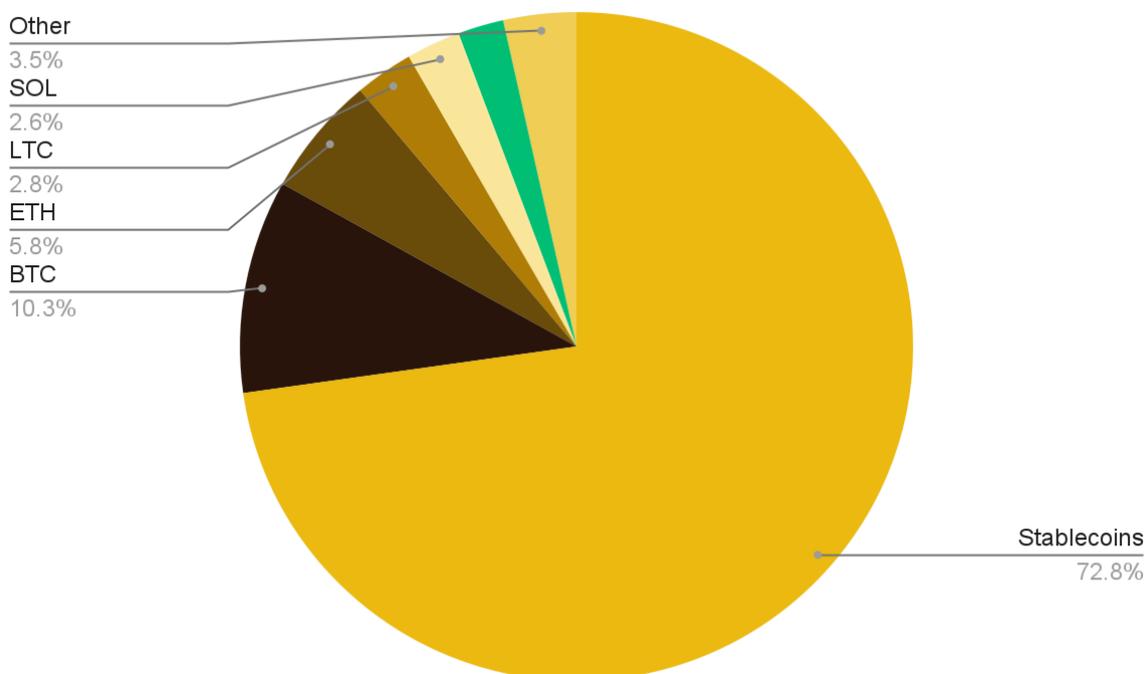
El crecimiento de las stablecoins está estrechamente vinculado a la adopción más generalizada de los pagos en la blockchain, que están revolucionando las remesas transfronterizas y el trading internacional. Las transacciones internacionales tradicionales siguen incurriendo en costes significativos; de media, se pierden más de 120 000 millones de USD<sup>(120)</sup> al año como resultado de las comisiones. Estas comisiones suelen ascender a alrededor del 6,6 % por transacción<sup>(121)</sup>, impulsadas en gran medida por los cargos de los bancos socios de la Cámara de Compensación Automatizada (ACH) y las redes bancarias correspondientes. Este cambio afecta especialmente a los mercados emergentes, donde los altos costes de las remesas han limitado históricamente la inclusión financiera.

En 2025, las tarjetas de pago vinculadas a las criptomonedas están ganando una tracción significativa en Europa, sobre todo para transacciones de valor bajo<sup>(122)</sup>. Los datos muestran que el 45 % de las transacciones con tarjeta de criptomonedas son inferiores a 10 €, un segmento tradicionalmente dominado por los pagos en efectivo.

Aunque el Banco Central Europeo indica que el 21 % de todos los pagos con tarjeta en la zona euro se realizan en línea, los datos de CEX.IO revelan que los usuarios de tarjetas de criptomonedas realizan el 40 % de sus transacciones en Internet, lo que supone casi el

doble de la media. Esto sugiere una fuerte preferencia entre los usuarios de criptomonedas por el comercio digital y las plataformas de comercio electrónico.

**Figura 80. Las stablecoins siguen siendo el principal activo digital usado para las compras con tarjetas de criptomonedas por número de transacciones**



Fuente: CEXIO, Binance Research, a 30 de junio de 2025

### Aspectos destacados recientes del sector de las PayFi

- **Mastercard** se ha asociado con Chainlink<sup>(123)</sup> para permitir las compras de criptomonedas en cadena para sus 3000 millones de titulares de tarjetas. **Mastercard**<sup>(124)</sup> se integró con Paxos (USDG), Fiserv (FIUSD), Paypal (PYUSD) para liquidaciones y pagos en stablecoins para sus clientes y comerciantes.
- **Stripe** ha comprado Privvy<sup>(125)</sup>, un proveedor de infraestructura de billeteras en la Web3, para mejorar sus capacidades en el respaldo a los pagos basados en criptomonedas y la blockchain.
- **Shopify** permite los pagos en USDC mediante la red BASE<sup>(126)</sup>, con lo que los comerciantes pueden aceptar pagos en criptomonedas directamente al finalizar la compra.
- **Aeon** se ha asociado con Stellar<sup>(127)</sup>, la plataforma blockchain líder, conocida por sus pagos internacionales rápidos y de bajo coste, para acelerar la adopción de soluciones de pago de la Web3 en el sudeste asiático.
- **Visa** ha celebrado una asociación estratégica con Yellow Card<sup>(128)</sup>, un destacado orquestador de stablecoins panafricano, para extender sus capacidades en materia de liquidación en las regiones de Europa Central, Europa del Este, Oriente Medio y

África. **Visa y Bridge**<sup>(129)</sup> se han asociado para ofrecer tarjetas vinculadas a stablecoins en América Latina.

- **Walmart y Amazon**<sup>(130)</sup> están pensando en lanzar sus propias stablecoins para agilizar los procesos de pago en el segmento del comercio electrónico, lo que podría ahorrarles miles de millones en comisiones bancarias.
- **Block**<sup>(131)</sup> ha integrado pagos en Bitcoin gracias a Lightning Network en todos los terminales de Square, con una implementación completa para 2026.
- **JPMorgan**<sup>(132)</sup> ha lanzado las cuentas de depósito blockchain denominadas en GBP en Kinexys Digital Payments, orientadas a clientes corporativos que quieren llevar a cabo liquidaciones transfronterizas.
- **Kraken** lanza la aplicación de pagos entre pares Krak<sup>(133)</sup>, que permite a los usuarios enviar y recibir fondos entre distintos países.

# 11 / Regulación y política

La primera mitad de 2025 marcó un cambio radical en la regulación de las criptomonedas a nivel mundial, ya que las principales economías pasaron de la ambigüedad a una acción contundente. Esto dio lugar a un paisaje de políticas complejo y divergente, con efectos muy marcados en los flujos de capital, el rendimiento de los activos y la estructura del sector de las criptomonedas.

**Figura 81. Matriz de las principales políticas normativas en torno a las criptomonedas durante el primer semestre de 2025**

Parámetro	Estados Unidos	Unión Europea	Hong Kong	Singapur
<b>Postura normativa</b>	<b>Cambio a favor de la innovación:</b> del control a la legislación para fomentar la adopción institucional.	<b>Prudente y exhaustiva:</b> implementación total de la MiCA, centrándose en la protección del consumidor.	<b>Activa y abierta:</b> atracción de la innovación y el capital en materia de criptomonedas gracias a unas licencias claras y apoyo.	<b>Estricta y orientada a la reputación:</b> toma de medidas contra el arbitraje regulatorio para proteger su estatus como centro financiero.
<b>Actividad legislativa</b>	Leyes CLARITY y GENIUS (definen la jurisdicción, stablecoins); derogación de la SAB 121.	MiCA implementada (para CASP, stablecoins); DAC8 (para la declaración de impuestos).	Expansión de licencias de VASP; licencias de stablecoin a partir de agosto de 2025.	Licencia como DTSP obligatoria antes del 30 de junio de 2025 para todas las empresas.
<b>Marco para las stablecoins</b>	Camino legislativo para definir las como no valores, centrándose en las reservas y las licencias.	Aplicación estricta: solo se permiten las stablecoins autorizadas por la MiCA; USDT se ha eliminado de las listas.	Se está consolidando un marco formal de licencias para los emisores.	Regulación con requisitos de licencia como DTSP rigurosos y generalizados.
<b>DeFi/NFT</b>	Exenciones parciales para las actividades de DeFi; el estado del token de gobernanza sigue sin estar claro.	Vacío legal (fuera de la MiCA); se esperan normas específicas después de 2026.	Apoyo a la innovación, con un especial interés en la tokenización y la Web3.	Un alto escrutinio; las plataformas de DeFi están sujetas a una estricta licencia como DTSP.
<b>Impacto en el mercado</b>	Sentimiento positivo, entradas institucionales a	Fragmentación de la liquidez tras la eliminación de	Flujo de empresas y talento; compete	Salida de empresas debido a la estricta regulación de las

	productos conformes a las normativas (ETF de BTC); el rendimiento se ha visto diversificado por el riesgo.	USDT; la actividad se desplaza a los DEX.	con Singapur por el estatus de «hub».	licencias; consolidación del mercado.
--	--	---	---------------------------------------	---------------------------------------

Fuente: Bloomberg, Binance Research, a 30 de junio de 2025

## 11.1 Estados Unidos: de la regulación con observancia a la claridad legislativa

En la primera mitad de 2025, la investidura de una nueva administración transformó sustancialmente el entorno normativo de las criptomonedas en EE. UU. El 23 de enero, el presidente Trump firmó una orden ejecutiva<sup>(134)</sup> para «fortalecer el liderazgo estadounidense en las tecnologías financieras digitales», que marcaba un tono claramente a favor de la innovación para el desarrollo responsable de los activos digitales. La orden no solo tenía como objetivo consolidar a EE. UU. como la «capital mundial de las criptomonedas», sino que también creó el «grupo de trabajo del presidente sobre activos digitales», que supone un cambio formal de una estrategia relativamente cautelosa y orientada al control de la administración anterior a un enfoque más proactivo, liderado por la legislación.

### Nueva dirección y filosofía

En el centro de este cambio estratégico estuvo el cambio de liderazgo en determinadas agencias normativas clave. En mayo de 2025, el nombramiento de Paul S. Atkins, conocido por su postura favorable a los negocios y a las criptomonedas, como presidente de la **Comisión de Bolsa y Valores (SEC)** se consideró todo un hito. Poco después de asumir el cargo, Atkins anunció que la SEC detendría sus «medidas de observancia especiales» contra las criptomonedas y se comprometería a establecer un marco normativo claro. Para apoyar este objetivo, dentro de la SEC se formó un grupo de trabajo sobre criptomonedas, que estuvo liderado por la comisionada Hester Peirce, para dictar normas a partir de la colaboración con el sector y el público.

De manera similar, en la **Comisión de Negociación de Futuros de Productos Básicos (CFTC)**, la presidenta interina Caroline Pham alineó la postura de la agencia con la nueva política del Departamento de Justicia de «terminar con la regulación por medio de la persecución», y encomendó al personal reducir las acciones coercitivas por infracciones de registro a menos que hubiera evidencia de conducta intencionada.

Rápidamente, este cambio en el liderazgo se tradujo en acciones concretas en torno a las políticas. La SEC ha derogado el polémico Boletín de Contabilidad del Personal núm. 121 (SAB 121), que obligaba a las empresas que custodiaban cryptoactivos a que los registraran como pasivos, lo que suponía obstáculos para los bancos a la hora de ofrecer servicios de custodia. Se espera que el nuevo SAB 122 reduzca significativamente las barreras de forma que las instituciones financieras tradicionales accedan al espacio de la custodia de las criptomonedas.

## Proyectos de ley de referencia y vías hacia la claridad

El avance más importante en la primera mitad del año fueron los progresos de dos proyectos de ley fundamentales en el Congreso.

Primero fue una versión mejorada de la Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act (FIT21), la **Ley CLARITY para el mercado de activos digitales de 2025**. Este proyecto de ley cosechó apoyo entre ambos partidos de la Cámara y avanzó, teniendo como objetivo principal resolver la arraigada disputa en materia de la jurisdicción entre la SEC y la CFTC. La ley delimita los límites normativos al definir las «materias primas digitales» (bajo la jurisdicción de la CFTC) y los activos relacionados con un «contrato de inversión» (bajo la jurisdicción de la SEC), en función del nivel de descentralización de la blockchain asociada. Esto supone una vía legal clara para que los activos digitales transicionen de su estatus inicial de valor (durante la fase de recaudación de fondos) a un estatus de producto básico al madurar, con lo que se aborda la necesidad más apremiante del mercado de disponer de certeza jurídica.

En segundo lugar, destacan los importantes avances en la legislación de las stablecoins, con la **Ley GENIUS o Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins (GENIUS) Act**, en el Senado. Este proyecto de ley crea un marco normativo a nivel federal para las stablecoins de pago, que exige a los emisores tener un respaldo en una proporción de 1:1 en activos líquidos de alta calidad y tener una licencia a nivel federal o estatal. Lo verdaderamente importante es que la ley excluye explícitamente a las stablecoins que cumplen las normativas de la definición de «valores», lo que las aleja de la jurisdicción de la SEC. Este movimiento elimina un importante obstáculo legal para gigantes de los pagos como Visa o PayPal a la hora de integrar las stablecoins en sus redes de pago.

Además, el Congreso tomó medidas para **derogar las normas de declaraciones de impuestos sobre activos digitales para los brokers de finanzas descentralizadas (DeFi)**. Las normas anteriores recibieron críticas por su definición de «broker», ya que era demasiado genérica, lo que imponía cargas de cumplimiento poco realistas a los protocolos de DeFi. Esta derogación se considera un gran incentivo para la innovación en el espacio de las DeFi, al aliviar la presión normativa que pesa sobre el sector.

## Divergencia en el rendimiento de los activos

El cambio normativo en EE. UU. no ha supuesto una bendición universal para todos los criptoactivos; por el contrario, ha fomentado una divergencia estructural en el rendimiento de las distintas clases de activos.

El razonamiento es claro: la demanda esencial del capital institucional es la certeza jurídica y normativa. En la era de «regulación con observancia», el estatus legal de cualquier token podría cambiar con una sola demanda de la SEC. Esta gran incertidumbre hizo que la gran mayoría del capital institucional más conservador se mantuviera al margen. El nuevo marco formado en la primera mitad de 2025 dio lugar a canales de inversión claros y conformes a las normativas para tipos de activos concretos. El ETF de Bitcoin en spot se ha convertido en un vehículo de inversión maduro y eficaz, que atrae enormes flujos de capital. La clara clasificación de la Ley CLARITY, que define a Bitcoin como un «producto básico digital» regulado por la CFTC, consolida aún más la legitimidad de su estatus.

En consecuencia, para los fondos de pensiones, las empresas de gestión de activos o las tesorerías corporativas, asignar a Bitcoin a través de un ETF se ha convertido en la vía de que ofrece menor resistencia normativa. Por el contrario, las DeFi y las altcoins siguen en una zona de ambigüedad legal. Aunque la Ley CLARITY busca marcar un camino hacia el estatus de producto básico, este proceso no es automático y requiere la revisión de la SEC y una prueba de «madurez» que aún no se ha definido. Esto ha llevado a una bifurcación de los flujos de capital: **con el impulso de la claridad normativa, los fondos institucionales están invirtiendo en Bitcoin, respaldando su precio y consolidando su dominio en el mercado.** Mientras tanto, aunque las DeFi y otras altcoins siguen innovando desde el punto de vista tecnológico, seguirán estando en gran medida relegadas al ámbito del capital de alto riesgo hasta que su vía normativa sea tan clara como la de Bitcoin.

## 11.2 Unión Europea: marco MiCA y fricciones del mercado

La primera mitad de 2025 constituyó una fase de implementación completa para la histórica normativa relativa a los mercados de criptoactivos (MiCA) de la Unión Europea. Desde que entraron en vigor a finales de 2024, la aplicación de estas normas para las stablecoins (tokens con referencia a activos, ART, y token de dinero electrónico, EMT) y proveedores de servicios de criptoactivos (CASP) ha sido total. Durante este periodo, la Autoridad Bancaria Europea (ABE) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) publicaron exhaustivamente normas técnicas de nivel 2 y nivel 3, que lo abarcan todo, desde la gestión de las quejas hasta la resiliencia de las TIC, de forma que ofrecen una orientación detallada para la implementación del marco.

### Reorganización del mercado de las stablecoins

La MiCA impone unos requisitos sumamente estrictos a los emisores de stablecoins, incluida la necesidad de tener autorización dentro de la UE, contar con reservas que supongan un respaldo completo en una proporción de 1:1 y ofrecer informes transparentes. Esta disposición ha conmocionado a todo el mercado. **Tether (USDT), la stablecoin más grande del mundo, ha quedado excluida en la práctica del mercado europeo en virtud de la normativa,** ya que no solicitó la autorización de la MiCA. Por lo tanto, los principales exchanges como Coinbase, Kraken o Binance se vieron obligados a eliminar los pares de trading de USDT para los usuarios europeos o pasarlos un modo de «solo venta».

Este movimiento ha dejado un gran vacío en el mercado, lo que ha aumentado significativamente la cuota de mercado de alternativas que sí cumplen la normativa como USDC o EURC de Circle. No obstante, los datos muestran que, a pesar del cambio en la cuota de mercado, el volumen total de operaciones de stablecoins expresadas en euros no ha asistido a un crecimiento significativo, lo que sugiere que el cambio actual está más impulsado por el cumplimiento normativo que por un aumento natural en la demanda del mercado.

## 11.3 Asia: Centros divergentes y panorama regional

### Hong Kong: enfoque de puertas abiertas

Hong Kong se está posicionando activamente como un centro a favor de la innovación para el sector de las criptomonedas a nivel mundial. La Autoridad Monetaria de Hong Kong (HKMA) ha anunciado que empezará a aceptar solicitudes de licencias por parte de los emisores de stablecoins el 1 de agosto de 2025, en virtud de su nueva ordenanza sobre las stablecoins. Al mismo tiempo, las autoridades normativas están ampliando continuamente el ámbito comercial de los proveedores de servicios de activos digitales (VASP) de acuerdo con la iniciativa de LEAP de licencias y plataforma de activos electrónicos, que también facilita la emisión y el trading de bonos tokenizados. Además, el principio de tributación territorial de Hong Kong y su política de exención de impuestos sobre las ganancias de capital para los criptoactivos en holding a largo plazo son un fuerte atractivo para los inversores y traders.

### Singapur: fuertes medidas contra el arbitraje regulatorio

Singapur, con una postura que contrasta fuertemente con la de Hong Kong, ha pasado de ser percibido como un paraíso favorable a las criptomonedas a una jurisdicción con unas normativas muy estrictas. Su objetivo central es acabar con el arbitraje regulatorio y mantener su reputación como un centro financiero de primer nivel y bajo riesgo. La Autoridad Monetaria de Singapur (MAS) estableció como plazo el 30 de junio de 2025, y exigió que todas las empresas de criptomonedas registradas en Singapur y que prestan servicio a clientes en el extranjero debían obtener una licencia como proveedor de servicios de tokens de pagos digitales (DTSP). Este «precipicio de cumplimiento» ha desencadenado todo un éxodo corporativo en las criptomonedas, y numerosas empresas del sector han reestructurado o trasladado sus operaciones a otras regiones como Hong Kong o Dubái.

### Otras jurisdicciones clave en Asia

- **Corea del Sur:** La Virtual Asset User Protection Act<sup>(135)</sup> o Ley de Protección de los Usuarios de Activos Virtuales entrará en vigor en julio de 2025. Esta legislación exige que las empresas de criptomonedas protejan los depósitos de los usuarios, cuenten con un seguro de responsabilidad civil y custodien una parte significativa de los activos en almacenamiento en frío. La Financial Services Commission o Comisión de Servicios Financieros (FSC) también tendrá la autoridad para investigar y sancionar las actividades irregulares en el trading de criptomonedas.
- **Vietnam:** Vietnam está desarrollando activamente un marco jurídico integral para las criptomonedas, que se espera que se complete para mayo de 2025. El marco se centrará en establecer normas claras para las medidas de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo (AML/CFT).
- **Malasia:** con el liderazgo de la Comisión de Valores de Malasia (SC), el país ha creado un marco normativo integral para los activos digitales, que abarca los requisitos de licencia para los exchanges, custodios e intermediarios, para

garantizar que cumplan con los rigurosos estándares en materia de gobernanza, gestión de riesgos y prevención del blanqueo de capitales (AML).

- **Tailandia:** para fomentar la innovación y la inversión en el sector de los activos digitales, Tailandia ha implementado una exención de cinco años<sup>(136)</sup> sobre el impuesto sobre las ganancias de capital para las transacciones de criptomonedas. Al mismo tiempo, el país ha propuesto establecer un sistema de pagos basados en la blockchain para los países BRICS, con el objetivo de promover el comercio y la inversión y reducir a su vez la dependencia del dólar estadounidense.

## 11.4 Esfuerzos de coordinación mundial

Además de los esfuerzos de cada jurisdicción, la coordinación en términos de normativas a nivel global también ha visto avances. El **Marco de Comunicación de Información sobre Criptoactivos (CARF)**, desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), es una de las iniciativas más destacadas. El marco tiene como objetivo establecer un estándar global unificado para el intercambio de información fiscal con el objetivo de abordar los desafíos en términos de evasión fiscal que entrañan los criptoactivos. Con la adopción de grandes economías como la UE, se espera que más países se unan en los próximos años, lo que formaría una red global que vela por la transparencia fiscal de los criptoactivos.

# 12 / Temas para el segundo semestre de 2025

De cara al futuro, nos encanta ver el notable rendimiento del mercado en este último año y tenemos una visión optimista sobre los siguientes temas para lo que queda de 2025:

1. **El giro de la Fed y la expansión fiscal impulsan el giro hacia el riesgo:** una serie de impulsos macroeconómicos están dando forma a las perspectivas para la segunda mitad de 2025. Dado el contexto de la disminución de la inflación y un mercado laboral que se desacelera poco a poco, parece que las probabilidades de que la Reserva Federal vuelvan a una postura agresiva son elevadas. A menos que la inflación repunte bruscamente, impulsada por los aranceles, y demuestre que es tanto persistente como capaz de cambiar las expectativas, es poco probable que el giro de la Reserva Federal se retrase. Por lo tanto, el equilibrio de las políticas se inclina hacia un recorte de las tasas por parte de la Reserva Federal según lo esperado, o incluso que adopte un alivio más agresivo en el contexto de un crecimiento débil.

Por otro lado, la «One, Big, Beautiful Bill» podría aumentar la deuda de EE. UU. en entre 2 y 3 billones de USD.

Aunque es poco probable que afecten de forma significativa al gasto del Gobierno para lo que queda de 2025, las expectativas de un estímulo fiscal moderado más allá de este año podrían mejorar el sentimiento del mercado. A corto plazo, un apalancamiento fiscal mayor podría respaldar la actividad comercial y de los consumidores, incluso a la vez que genera inquietudes a largo plazo sobre la sostenibilidad de la deuda y la presión al alza sobre las primas de los bonos a largo plazo.

Juntos, el giro «blando» de la Reserva Federal y una perspectiva fiscal a un estímulo neto refuerzan los argumentos a favor de un giro hacia el riesgo y procíclico.

2. **Cambio de política de EE. UU. de «Regulación con observancia» a «Liderazgo por medio de la legislación»:** en 2025, EE. UU. cambia de una normativa de criptomonedas orientada a la observancia a establecer marcos legales claros para conferir estabilidad a la industria. Gracias a eventos como la Semana de las Criptomonedas, celebrada durante la segunda mitad del año, se espera un progreso legislativo clave para las stablecoins, las DeFi, las reservas de Bitcoin y las CBDC.
  - i. **Regulación de las stablecoins:** la Ley GENIUS ha sido aprobada por el Senado y la Cámara de Representantes la está estudiando. El proceso legislativo incluye la revisión del comité de la Cámara, votaciones en pleno, una armonización si fuera necesario, la aprobación final y la firma presidencial. Mientras tanto, en abril de 2025 la Cámara aprobó su propia ley sobre las stablecoins, la Ley STABLE (H.R.2392), a través del Comité de Servicios Financieros de la Cámara. La coordinación entre estas leyes podría

dar lugar a un marco normativo unificado para las stablecoins, que podría verse culminado en el segundo semestre de 2025.

- ii. **Marco de activos digitales, Ley CLARITY:** este proyecto de ley ofrece un «refugio seguro» para ciertas actividades del ámbito de las DeFi, al eximir las del registro en la SEC/CFTC. Se presentó ante la Cámara en junio y se revisará durante la Semana de las Criptomonedas en julio.
  - iii. **Reserva estratégica de Bitcoin, Ley BITCOIN (S.954):** propone una reserva estratégica de Bitcoin en EE. UU. para disponer de unos holdings federales transparentes. Se espera un futuro debate sobre esta ley, presentada en marzo, más adelante este año.
  - iv. **Prohibición de las CBDC, Ley Anti-CBDC Surveillance State (Ley Anti-CBDC del Estado de Vigilancia):** busca prohibir que la Reserva Federal emita CBDC (moneda digital del banco central) directamente a particulares y limitar su uso en las políticas monetarias. Forma parte de la agenda de la «Semana de las criptomonedas», y podría presentar avances en el segundo semestre de 2025.
3. **La integración de las TradFi y las criptomonedas se acelera gracias a las OPI y a las fusiones y adquisiciones:** la convergencia de las criptomonedas y las finanzas tradicionales (TradFi) es cada vez más rápida, impulsada por una mayor claridad normativa, una infraestructura cada vez más madura y una creciente confianza por parte de las instituciones. En los últimos seis meses, ha habido un notable aumento en las solicitudes de OPI de empresas de criptomonedas, algo que ejemplifican firmas como Circle. La adopción institucional se ha profundizado significativamente, y gestores de activos líderes como BlackRock o Fidelity han lanzado ETF de Bitcoin y Ethereum en spot que ahora supervisan en conjunto decenas de miles de millones en activos gestionados.

A su vez, las instituciones financieras tradicionales están llevando a cabo adquisiciones estratégicas de empresas nativas de las criptomonedas, mientras que las empresas de criptomonedas están ampliando su presencia en el ámbito de los servicios financieros tradicionales.

Si hablamos de productos, el lanzamiento de los activos tokenizados y de instrumentos financieros en cadena está acercando aún más a ambos ecosistemas. Además, las tesorerías corporativas están diversificando cada vez más sus reservas a través de los cryptoactivos, sobre todo Bitcoin, siguiendo la estela de pioneros en su adopción como MicroStrategy. Un número cada vez más alto de empresas públicas y privadas están adoptando estrategias similares.

En su conjunto, estos desarrollos hacen que 2024 y 2025 hayan supuesto un punto de inflexión crucial en el que las criptomonedas está trasladándose sin vuelta atrás hacia el ámbito de las finanzas convencionales. Sin embargo, algunos analistas se muestran cautelosos y expresan su escepticismo con respecto a las estructuras de deuda y las prácticas de gestión de tesorería que han adoptado ciertas empresas en este cambiante panorama.

4. **Las stablecoins se integran en los sistemas de pago tradicionales:** las stablecoins siguen siendo uno de los casos de uso más atractivos y escalables para la blockchain, ya que ofrecen transferencias de valor rápidas, de bajo coste e internacionales. En los últimos seis meses, la capitalización de mercado de las stablecoins ha superado los 160 000 millones de USD, impulsada por el creciente uso en las remesas, el trading en cadena, las DeFi y los pagos de empresas. Algunos actores importantes, como PayPal o Visa, han ampliado las integraciones de las stablecoins, mientras que Shopify ha empezado a probar los pagos en USDC. Todo esto pone de relieve la creciente confianza institucional y sus utilidades prácticas.

2025 se perfila como un año decisivo para las stablecoins, con un importante impulso normativo. En EE. UU., la propuesta de la Ley GENIUS y otros esfuerzos internacionales semejantes buscan establecer unas normas claras para su emisión, custodia y uso, lo que fomentaría una adopción institucional y corporativa más generalizada. Estos desarrollos posicionan a las stablecoins no solo como herramientas de trading, sino como infraestructura financiera estratégica, que respaldaría las operaciones de tesorería corporativa, las liquidaciones transfronterizas y los pagos programables. Conforme los marcos normativos se consolidan, las stablecoins se están convirtiendo cada vez más en la capa que conecta las finanzas tradicionales y la economía de la blockchain.

5. **Los RWA tokenizados pasan de la emisión a los mercados secundarios:** se espera que el mercado de los RWA tokenizados evolucione desde una emisión estática a un trading secundario activo en la segunda mitad de 2025. Debemos observar los productos tokenizados de calidad institucional, como las notas de crédito, fondos o tesorerías, que obtienen liquidez real continua en la cadena, en vez de permanecer inactivos o solo actuar como garantía. Este cambio debería poner a prueba los flujos de trabajo de la liquidación y el cumplimiento en el caso de los activos regulados que transitan entre espacios sin permisos o con permisos. Si la liquidez secundaria se materializa a gran escala, podríamos acceder a nuevas fuentes de rendimiento para las DeFi, cambiar el perfil de la garantía de las stablecoins y desafiar a los brokers tradicionales y administradores de fondos que no pueden igualar la liquidación inmediata. La verdadera prueba de adopción llegará si los compradores y vendedores, más allá de los fondos nativos de criptomonedas, acceden al mercado para hacer que estos sean lo suficientemente eficientes como para competir con las alternativas fuera de la cadena.
6. **Las BTCFi avanzan hacia una garantía usable a gran escala:** la dominancia de Bitcoin en este ciclo ha potenciado una gran acumulación pasiva a través de los ETF y la autocustodia; sin embargo, la próxima fase pondrá a prueba si ese capital inactivo se convierte en garantía que se puede usar a gran escala. Podrían aparecer mercados de cobertura, emisiones de stablecoins y préstamos respaldados por BTC más conservadores conforme los protocolos pongan más esfuerzos en hacer de Bitcoin algo más que un activo de «almacenamiento y holding». El verdadero catalizador serán las integraciones prácticas con las L2 y los módulos cross-chain que reduzcan la fricción y el riesgo de custodia. Es probable que cualquier crecimiento significativo se centre en estrategias simples que generen rendimiento y que se adapten a los grandes titulares y a los flujos

institucionales. La evolución de las BTCFi hacia una garantía real dependerá de demostrar que la demanda de préstamos y apalancamiento es lo suficientemente fuerte como para activar estos saldos sin fragmentar la liquidez o depender en exceso de modelos tradicionales envueltos.

7. **Maduración de los rollups y cadena de valor de ETH:** han pasado varios años desde su crecimiento inicial y los rollups ahora se enfrentan al escrutinio a medida que el sector muestra un progreso desigual en la descentralización creíble y las suposiciones de confianza. Esto se produce a la vez que un debate más amplio sobre la capacidad de la actividad de los rollups para respaldar, en última instancia, la cadena de valor y el modelo de seguridad de Ethereum. Mientras que algunas redes han avanzado en términos de pruebas de fraude o validez, clientes ligeros y diseño de secuenciación siguiendo el marco de descentralización de Ethereum, a muchas aún les queda trabajo por hacer.

Al mismo tiempo, el saturado mercado de las L2 muestra signos tempranos de consolidación, ya que los modelos impulsados exclusivamente por incentivos de los ciclos anteriores luchan por mantener el uso y las valoraciones se reducen hacia niveles previos al lanzamiento. Esto subraya que un verdadero ajuste producto-mercado y la generación de comisiones sostenibles son más importantes que ofrecer recompensas agresivas y nada más. Los rollups que sean capaces de generar un uso duradero, garantías más sólidas y un ajuste claro con la cadena de valor de Ethereum estarán en una mejor posición a medida que el ecosistema madure. El siguiente periodo pondrá a prueba qué redes pueden conseguir un equilibrio en el crecimiento, la minimización de la confianza creíble y la integración en la hoja de ruta de escalado a largo plazo de Ethereum.

8. **Integraciones de criptomonedas impulsadas por IA:** la integración de la inteligencia artificial en el espacio de las criptomonedas, especialmente en las finanzas descentralizadas (DeFi), avanza con rapidez. Desde enero de 2025, la actividad en la cadena relacionada con la IA ha aumentado un 131 %, hecho impulsado en gran parte por los desarrolladores que están abstrayendo tecnologías de IA complejas entre bambalinas para crear aplicaciones descentralizadas (dApps) más prácticas y fáciles de usar.

Como resultado, unos 4,42 millones de usuarios ahora interactúan a diario con dApps impulsadas por IA, y gracias a ello obtienen servicios financieros inteligentes sin necesidad de un conocimiento técnico profundo. Esta creciente adopción se encuentra respaldada por un notable aumento de la inversión, ya que vemos que la financiación para proyectos de agentes de IA ha alcanzado los 1390 millones de USD en la primera mitad de 2025, cifra que representa un aumento del 9,4 % con respecto a 2024. Estos desarrollos demuestran cómo se está integrando la IA en las DeFi de manera real, mejorando la usabilidad y la accesibilidad mientras se fomenta una participación más generalizada.

9. **Los mercados de predicción como capa de información global:** el mercado total al que pueden optar (TAM) final para los mercados de predicción no son las apuestas, sino el propio mercado de la información. Aunque el comportamiento actual de los usuarios suele parecerse más a las apuestas, ciertos líderes como Polymarket se están posicionando estratégicamente como unas «noticias 2.0», de la mano de casos de uso empresariales emergentes, y todos apuntan a un objetivo

más ambicioso: convertirse en la fuente principal de información sobre probabilidades en tiempo real sobre cualquier evento futuro.

La escala de este mercado se basa en órdenes de magnitud mayor que las apuestas deportivas tradicionales o el juego, y abarcar finanzas, seguros, estrategia corporativa y políticas públicas. Las valoraciones de plataformas como Polymarket y Kalshi no se basan en su potencial para convertirse en casas de apuestas mejores, sino en su potencial para llegar a ser una nueva capa de infraestructura para la economía de la información global. Tenemos la convicción de que el sector de los mercados de predicción está evolucionando en varias direcciones clave que definirán su próxima fase de crecimiento:

- i. **Transición hacia pronósticos de nivel empresarial:** conforme las plataformas maduren y su precisión predictiva se valide aún más, sus aplicaciones se preparan para expandirse de los usuarios minoristas a los clientes empresariales. Las firmas podrían usar estas plataformas para hacer pronósticos internos, gestionar riesgos o agregar datos para tomar decisiones estratégicas más fundamentadas.
  - ii. **Una integración de las DeFi más estrecha:** la componibilidad de los tokens de resultado ofrece posibilidades ilimitadas para la integración con el ecosistema de las DeFi en general. En el futuro, estos tokens podrían utilizarse como garantía en protocolos de préstamo, para crear productos financieros estructurados basados en resultados que ya se habían predicho, o para integrarse con la creciente narrativa de los activos del mundo real (RWA).
  - iii. **El futuro de las redes sociales-financieras (SoFi):** la asociación entre Polymarket y X es un prototipo para un nuevo híbrido de plataformas sociales y financieras. Si esta alianza triunfa, podría marcar una tendencia que llevaría a otras plataformas sociales a integrar funcionalidades similares, lo que convertiría a los mercados de predicción en una función habitual entre las redes sociales de la Web3.
  - iv. **Convergencia con la IA:** el uso de IA como Grok para analizar e interpretar mercados es solo el comienzo. Es probable que los futuros mercados de predicción integren una IA más avanzada y análisis de datos para ofrecer a los usuarios una información más detallada y, posiblemente, alimentar agentes de trading autónomos.
10. **La rotación de las altcoins aún no se ha producido:** el ciclo actual posterior al halving se ha desviado con respecto a los patrones históricos. Aunque Bitcoin ha mostrado un rendimiento excelente desde el halving de abril de 2024, las altcoins han quedado a la zaga, lo que ha retrasado el inicio de una «altseason» o temporada de las altcoins habitual. En junio de 2025, la dominancia de Bitcoin seguía siendo elevada (en torno al 65 %), en contraste con ciclos anteriores en los que la dominancia cayó drásticamente durante el año siguiente al halving.

Tradicionalmente, los repuntes de las altcoins se han producido después de que Bitcoin entre en una fase de consolidación, a medida que el capital vira en busca de rendimientos mayores. Sin embargo, una serie de factores estructurales

pueden estar suavizando esta dinámica en el ciclo actual. El principal es el exceso de oferta de tokens nuevos en las cadenas, lo que puede diluir las entradas de capital y limitar el potencial de crecimiento general en el mercado de las altcoins.

Además, los ciclos anteriores de altcoins se vieron impulsados por unos ciclos de innovación claros y nativos a las criptomonedas: las ICO (2017) y las DeFi/L2 (2021). Por el contrario, las narrativas actuales como las monedas meme, las BitcoinFi y la DePIN son, en gran medida, iterativas. Aunque la IA atrae la atención en los distintos sectores, aún no ha generado una utilidad significativa en cadena ni contribuido a la formación de capital.

Sin la existencia de un nuevo catalizador convincente, el rendimiento de las altcoins podría seguir estando fragmentado. Para que se desencadene este giro sostenido, quizá se necesite un hito tecnológico o temático decisivo, o bien un cambio de política que se extienda más allá de Bitcoin. Hasta entonces, el capital podría seguir viéndose concentrado en Bitcoin y en un selecto subconjunto de activos de alta convicción.

# 13 / Referencias

1. <https://farside.co.uk/btc/>
2. <https://fred.stlouisfed.org/>
3. <https://tradingeconomics.com/>
4. <https://www.policyuncertainty.com/>
5. <https://budgetlab.yale.edu/>
6. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-06-04/cbo-says-republican-tax-bill-adds-2-4-trillion-to-us-deficits>
7. <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-july-14-2025>
8. <https://sosoalue.com/assets/etf/us-btc-spot/>
9. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-01-30/tesla-tsla-got-600-million-bitcoin-btc-boost-from-accounting-change/>
10. <https://www.coindesk.com/markets/2025/07/10/bitcoins-q2-boom-being-fueled-by-corporates-bitwise/>
11. <https://stacks.org/april-2025-town-hall/>
12. <https://blockworks.co/news/bitlayer-bridged-bitvm/>
13. <https://docs.gobob.xyz/learn/introduction/roadmap/>
14. <https://botanixlabs.com/blog/botanix-launches-mainnet-to-power-the-bitcoin-economy/>
15. <https://www.blog.citrea.xyz/countdown-to-citrea-mainnet/>
16. <https://rootstock.io/roadmap/>
17. <https://defillama.com/chain/bitcoin/>
18. <https://www.blockchain.com/explorer/charts/difficulty>
19. <https://rootstock.io/blog/bitcoin-mining-2-0-foundry-now-merge-mines-rootstock/>
20. <http://domo-2.gitbook.io/brc-20-experiment/>
21. <https://sosoalue.com/assets/etf/us-eth-spot/>
22. <https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/statement-certain-protocol-s-taking-activities-052925/>
23. <https://cointelegraph.com/news/sec-delays-ether-staking-xrp-etfs-expected-analysis/>
24. <https://investors.sharplink.com/sharplink-gaming-expands-eth-treasury-holdings-to-188478/>
25. <https://www.btcs.com/news-media/additional-eth-purchase-june-20-2025/>
26. <https://ethereum.org/en/roadmap/pectra/>
27. <https://x.com/VitalikButerin/status/1895863075527700959/>
28. <https://ultrasound.money/>
29. <https://blog.arbitrum.io/robinhood-is-realizing-the-crypto-vision/>
30. <https://www.starknet.io/blog/sn-stack-announcement/>
31. <https://www.theblock.co/post/301706/zksync-elastic-chain/>
32. <https://scroll.io/blog/stage-1-confirmed/>
33. <https://scroll.io/blog/euclid-upgrade/>
34. <https://forum.polygon.technology/t/sunsetting-polygon-zkevm-mainnet-beta-in-2026/21020/>
35. <https://www.growthepie.com/fundamentals/profit/>
36. <https://l2beat.com/>
37. <https://www.coindesk.com/tech/2025/02/10/uniswap-labs-officially-launches-layer-2-unichain/>
38. <https://docs.optimism.io/interop/explainer/>
39. <https://app.artemisanalytics.com/chains>

40. <https://defillama.com/chain/solana/>
41. <https://world.helium.com/en/network/mobile/stats/>
42. <https://hivemapper.com/coverage/>
43. <https://x.com/phantom/status/1880018921585275133/>
44. <https://solanamobile.com/seeker/>
45. <https://www.theblock.co/post/347866/polymarket-launches-on-solana-to-enable-sol-deposits-expanding-beyond-usdc/>
46. <https://www.theblock.co/post/355597/kalshi-now-accepts-solana-after-adding-support-for-bitcoin-usdc-and-wld/>
47. <https://www.reuters.com/business/finance/societe-generale-launch-dollar-pegged-stablecoin-2025-06-10/>
48. <https://x.com/EricBalchunas/status/1932527239679095097/>
49. <https://www.globenewswire.com/news-release/2025/06/12/3098262/0/en/DeFi-Development-Corp-Announces-5-Billion-Equity-Line-of-Credit.html>
50. <https://www.chaincatcher.com/en/article/2190296/>
51. <https://solanacompass.com/projects/firedancer>
52. <https://www.bnbchain.org/en/programs/>
53. <https://bscscan.com/charts/>
54. <https://defillama.com/protocol/pancakeswap/>
55. <https://defillama.com/chain/bsc/>
56. <https://www.bnbchain.org/en/blog/move-your-stablecoins-for-free-0-fee-carnival-for-usd1-and-usdt-transfers-extended/>
57. <https://www.21shares.com/en-uk/research/newsletter-issue-261/>
58. <https://www.bnbchain.org/en/martians-program>
59. <https://www.bnbchain.org/en/hackvolution/>
60. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-ai-hack-hack-the-future-of-ai-on-bnb-chain/>
61. <https://x.com/JasonYanowitz/status/1933945654998684051/>
62. <https://messari.io/copilot/share/exploring-tst-memecoin-4a55591e-8774-4f80-bb9a-ba1dd8cde74b/>
63. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-launches-exclusive-incentive-program-for-real-world-asset-rwa-projects/>
64. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-tech-roadmap-2025/>
65. <https://x.com/BNBCHAIN/status/1895791200462045239/>
66. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-good-will-alliance/>
67. <https://www.bnbchain.org/en/blog/how-the-goodwill-alliance-slashed-sandwich-attacks-by-95/>
68. <https://www.bnbchain.org/en/bnb-staking/>
69. <https://opbnbscan.com/>
70. <https://www.bnbchain.org/en/blog/2024-annual-report-on-bnb-chain/>
71. <https://greenfieldscan.com/>
72. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-tech-roadmap-2025/>
73. <https://subnets.avax.network/>
74. <https://www.coindesk.com/tech/2025/05/22/fifa-teams-up-with-avalanche-to-build-its-own-blockchain-expanding-web3-ambition/>
75. <https://app.rwa.xyz/networks/avalanche/>
76. <https://www.avax.network/about/blog/pixelmon-joins-avalanche-to-fuel-next-wave-of-mobile-web3-gaming/>
77. <https://defillama.com/chain/sui/>
78. <https://blog.sui.io/lineup-games-telegram-line-striker-league/>

79. <https://thedefiant.io/news/press-releases/space-and-time-integrates-blockchain-data-with-microsoft-fabric-featuring-bitcoin-sui-and-ethereum/>
80. <https://defillama.com/chain/tron/>
81. <https://coinlaw.io/tron-statistics/>
82. <https://www.reuters.com/technology/crypto-group-tron-go-public-us-via-reverse-merger-with-srm-2025-06-16/>
83. <https://defillama.com/chain/cardano/>
84. <https://roadmap.cardano.org/en/>
85. <https://blog.ton.org/ton-telegram-exclusive-partnership-2025/>
86. <https://cointelegraph.com/news/telegram-ton-wallet-mandate-crypto-mini-apps/>
87. <https://app.artemisanalytics.com/asset/ton/>
88. <https://blog.ton.org/ton-layer-zero/>
89. <https://blog.ton.org/ton-retires-toncoin-bridge/>
90. <https://ton.org/en/roadmap/>
91. <https://blog.ton.org/libre-ton-foundation-500m-telegram-bond-fund-tbf/>
92. <https://finance.yahoo.com/news/ton-jumps-foundation-says-vc-152620591.html/>
93. <https://www.coindesk.com/business/2025/07/03/the-open-platform-becomes-first-ton-unicorn-following-285m-raise/>
94. <https://www.stablecoin.fyi/#stablecoin-payments-by-token>
95. <https://coinpedia.org/research-report/stablecoin-performace-research-report/#:~:text=Stablecoin%20Top%20Chain%20%28,Fraxtal%20%2832.85>
96. <https://www.ainvest.com/news/tether-boosts-treasury-holdings-3-1-q1-2025-2505/>
97. <https://cointelegraph.com/news/tether-us-treasury-holdings-surpass-germany-q1-2025>
98. <https://dappradar.com/blog/ai-agents-become-a-top-web3-investment-with-1-39b-raised>
99. <https://www.researchandmarkets.com/reports/6007585/ai-agents-market-agent-role-productivity-and>
100. <https://www.peaq.xyz/blog/what-is-depai>
101. <https://www.figure.ai/news/helix>
102. <https://www.polarismarketresearch.com/industry-analysis/future-of-robotics-market>
103. <https://www.morganstanley.com/insights/articles/humanoid-robot-market-5-trillion-by-2050>
104. <https://onchain.org/magazine/humanoid-robots-chatgpt-moment-is-web3-the-missing-link/>
105. <https://xmaquina.gitbook.io/xmaquina>
106. <https://www.peaq.xyz/learn/vision>
107. <https://www.peaq.xyz/blog/layerzero-integrates-peaq>
108. <https://transmedcomms.biomedcentral.com/articles/10.1186/s41231-019-0050-7>
109. <https://www.vitadao.com/vitalabs>
110. <https://www.bio.xyz/>
111. <https://www.molecule.to/>
112. <https://github.com/labdao>
113. <https://www.coinbase.com/en-gb/blog/the-state-of-crypto-the-future-of-money-is-here>
114. <https://www.coinbase.com/en-gb/blog/rising-allocations-broadening-use-cases-new-research-from-EY-parthenon-and-Coinbase>
115. <https://www.cnbc.com/2025/06/17/jpmorgan-stablecoin-jpmd.html>

116. <https://blog.ondo.finance/ondo-finance-brings-tokenized-real-world-assets-to-mastercards-multi-token-network/>
117. <https://www.coindesk.com/markets/2025/04/30/tokenized-apollo-credit-fund-makes-defi-debut-with-levered-yield-strategy-by-securitize-gauntlet>
118. <https://polygon.technology/blog/jio-platforms-ltd-is-collaborating-with-polygon-labs-to-bring-web3-capabilities-to-450-million-jio-users>
119. <https://www.sc.com/en/press-release/trade-finance-to-play-substantial-role-in-usd-30-1-trillion-tokenised-real-world-assets-market-by-2034/>
120. <https://www.dsgpay.com/blog/transfer-millions-of-dollars-internationally/>
121. <https://remittanceprices.worldbank.org/>
122. <https://cointelegraph.com/news/crypto-cards-outpace-banks-europe-small-payments>
123. <https://www.mastercard.com/us/en/news-and-trends/press/2025/june/mastercard-chainlink-crypto.html>
124. <https://www.mastercard.com/us/en/news-and-trends/stories/2025/mastercard-stablecoin-utility-and-scale.html>
125. <https://privy.io/blog/announcing-our-acquisition-by-stripe>
126. <https://www.shopify.com/news/stablecoins-on-shopify>
127. <https://www.prnewswire.com/news-releases/aeon-partners-with-stellar-to-expand-web3-mobile-payments-across-southeast-asia-and-beyond-302431564.html>
128. <https://yellowcard.io/blog/yellow-card-partners-with-visa/>
129. <https://usa.visa.com/about-visa/newsroom/press-releases.releaseId.21371.html>
130. <https://www.wsj.com/finance/banking/walmart-amazon-stablecoin-07de2fdd>
131. <https://block.xyz/inside/block-to-roll-out-bitcoin-payments-on-square>
132. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-04-14/jpmorgan-s-blockchain-payments-network-adds-support-for-pound>
133. <https://www.reuters.com/business/crypto-exchange-kraken-debuts-peer-to-peer-payments-app-krak-2025-06-26/>
134. <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/strengthening-american-leadership-in-digital-financial-technology/>
135. <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/81217>
136. <https://www.expattaxthailand.com/tax-alert-thailand-announces-5-year-crypto-tax-break/>

# 14/ Nuevos informes de Binance Research

**Enlace** a Información mensual del mercado (julio de 2025)

Un resumen de los desarrollos más importantes del mercado, gráficos interesantes y próximos eventos



**Enlace a Familiarízate con las criptos: mapa del sector**

Una visión general de los diferentes sectores de criptomonedas



# Acerca de Binance Research

Binance Research es la rama de investigación de Binance, el exchange de criptomonedas líder a nivel mundial. El equipo está comprometido para obtener análisis objetivos, independientes y exhaustivos, y aspira a ser el líder de opinión en el sector de las criptomonedas. Nuestros analistas publican con frecuencia interesantes artículos de opinión sobre temas relacionados, entre otros, con el ecosistema de las criptomonedas, las tecnologías de blockchain y los temas más recientes del mercado.



**Moulik Nagesh**  
**Investigador macroeconómico**

Moulik es investigador macroeconómico en Binance y lleva trabajando en el sector de las criptomonedas desde 2017. Antes de formar parte del equipo de Binance, ostentó cargos interdisciplinarios en la Web3 y empresas tecnológicas de Silicon Valley. Moulik, que cuenta con experiencia en la cofundación de empresas emergentes y una licenciatura en Economía por la London School of Economics & Political Science («LSE»), aporta una completa perspectiva del sector.



**Joshua Wong**  
**Investigador macroeconómico**

En la actualidad, Joshua trabaja para Binance como investigador macroeconómico. Lleva participando en el mundo de las criptomonedas desde 2019. Antes de unirse a Binance, trabajó como gerente de producto en una startup de tecnología financiera de la Web3 y como analista de mercado en una startup DeFi. Se graduó en Derecho (LLB) en la Universidad de Durham.



**Michael JJ**  
**Investigador macroeconómico**

Michael es investigador macroeconómico en Binance. Antes de eso, trabajó como economista en una firma de gestión de patrimonio privado en EE. UU., centrándose en la asignación de activos cruzados. También fue redactor jefe en una empresa de comunicación, supervisando información y contenido educativo sobre criptomonedas. Al principio de su carrera, trabajó como consultor en Ernst & Young y trader de petróleo crudo en una empresa energética.



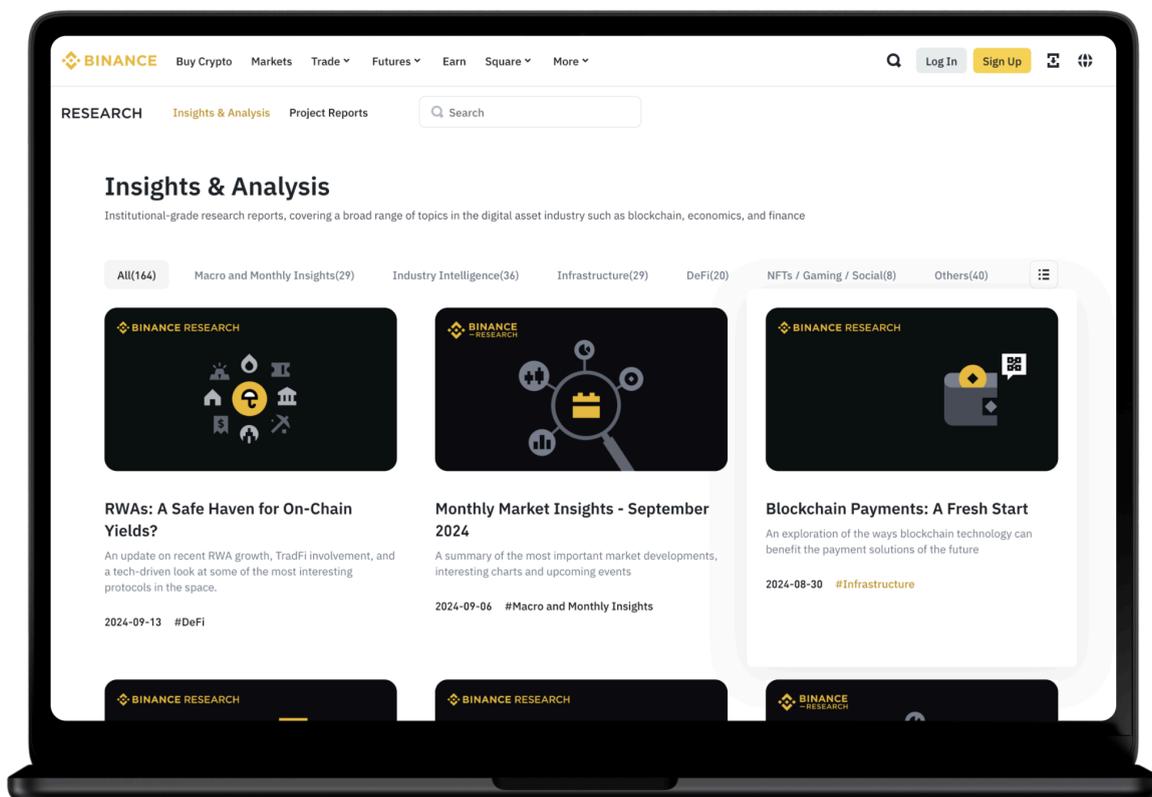
## Asher Lin Jiayong

### Becario de investigación macroeconómica

Actualmente, Asher es becario de análisis macroeconómico en Binance. Antes de esto, trabajó en una plataforma de gestión de tokens en Nueva York y como analista de datos en una startup de IA sueca. Posee una grado de Ciencias en Análisis Empresarial de la Universidad Nacional de Singapur y lleva participando en el espacio de las criptomonedas desde 2018.

# Recursos

Enlace a **Binance Research**



Danos tu opinión **aquí**

**AVISO GENERAL:** Este material ha sido preparado por Binance Research y no está destinado para usarse como previsión o asesoramiento de inversión, ni constituye una recomendación, oferta o solicitud para comprar o vender valores o criptomonedas, ni para adoptar una estrategia de inversión. El uso de la terminología y las opiniones expresadas tienen como objetivo promover la comprensión y el desarrollo responsable del sector, y no deben interpretarse como opiniones jurídicas definitivas ni como las de Binance. Las opiniones expresadas corresponden a la fecha que se muestra arriba y son las opiniones del escritor, por lo que pueden cambiar a medida que varían las condiciones posteriores. La información y las opiniones contenidas en este material se derivan de fuentes propias y no propias que Binance Research considera fiables, no son necesariamente exhaustivas y no se garantiza su precisión. Como tal, no se otorga ninguna garantía de precisión ni fiabilidad, y Binance no acepta ninguna responsabilidad que surja de otra manera por errores y omisiones (incluida la responsabilidad hacia cualquier persona por negligencia). Este material puede contener información «prospectiva» que no sea de naturaleza puramente histórica. Dicha información puede incluir, entre otros, proyecciones y previsiones. No hay garantía de que las previsiones realizadas se cumplan. La confianza en la información de este material queda a discreción del lector. Este material tiene únicamente fines informativos y no constituye un asesoramiento de inversión ni una oferta o solicitud para comprar o vender valores, criptomonedas o cualquier estrategia de inversión, ni se ofrecerán ni venderán valores o criptomonedas a ninguna persona en ninguna jurisdicción en la que una oferta, solicitud, compra o venta sería ilegal según las leyes de dicha jurisdicción. La inversión implica riesgos. Para obtener más información, haz clic [aquí](#).