



CaixaBank

Research

Artícle Genèric

[Mercats financers](#)
[Política monetària](#)
[Banca](#)

Libra, la criptomoneda de

Facebook

Les finances són un sector clau per a l'economia. Per aquest motiu, qualsevol innovació de gran importància en aquest camp ha de ser analitzada amb cautela, i les seves implicacions, ser ben enteses. Això és el que tractarem de fer en aquest article amb el projecte libra.

Contingut disponible en
Anglès Espanyol

Oriol Carreras Baquer
Roser Ferrer



Breu història de les criptomonedes: del bitcoin a la libra

Fins ara, les criptomonedes han estat considerades més com actius especulatius que com a diners en si. El principal motiu és que el seu valor ha tendit a ser inestable, i, a més a més, no han demostrat un clar avantatge sobre les alternatives existents. Per tot plegat, no han aconseguit una massa crítica d'usuaris.¹ En gran part, això succeeix perquè el *bitcoin* i les altres criptomonedes que l'han seguit no han rebut el suport de cap Govern, i, per tant, el seu valor com a mitjà de pagament rau en l'expectativa que altres persones l'acceptin com a tal. A més a més, aquestes criptomonedes no ajusten l'oferta en funció de la demanda, la qual cosa provoca encara més volatilitat.² Tot això en limita la funció com a dipòsit de valor i d'unitat de compte.

En aquest context, apareixen les *stablecoins*, que busquen minimitzar la volatilitat de les criptomonedes. Per aconseguir-ho, l'emissor de l'*stablecoin* en vincula el valor al d'un altre actiu més estable, com monedes fiduciàries (per exemple, el dòlar) o productes (metalls preciosos). No obstant això, fins avui, les iniciatives d'*stablecoins* tenen una base d'usuaris limitada, ja que estan promogudes per empreses que són nous entrants, amb un cost elevat per promoure l'adopció del seu producte (Tether), o que enfoquen l'ús al públic majorista (JPM Coin). Així mateix, hi ha dubtes sobre la seva escalabilitat, i és que, ara com ara, sembla difícil que els projectes presentats fins avui puguin processar el nombre de transaccions per segon que s'executen a través dels mitjans de pagament electrònics convencionals.³

1. Vegeu l'article «Què podem esperar de les criptomonedes?», al Dossier de l'IM05/18.
2. L'oferta es regeix per regles predeterminades que no tenen en compte la demanda. Per exemple, el protocol bitcoin estableix l'assoliment de 21 milions d'unitats el 2040 i que, de llavors ençà, es deixi d'encunyar bitcoins.
3. Com a referència, VISA té capacitat per processar més de 65.000 transaccions per segon.

El projecte libra

La libra es presenta com una moneda privada, digital i global i com un mètode de pagament alternatiu basat en la tecnologia blockchain. De fet, Facebook ha escrit el seu propi codi de blockchain i ha anunciat que la verificació de les transaccions es farà entre servidors dels membres de l'Associació⁴ (xarxa permissionada) per poder agilitar els processos i servir milions de comptes,⁵ tot i que l'objectiu és que s'acabi fent de forma descentralitzada.

La libra té un potencial d'adopció elevat, ja que els seus promotors compten amb una àmplia base d'usuaris. En concret, Facebook té la xarxa social més gran del món, amb més de 2.400 milions d'usuaris actius. Així mateix, els altres socis de la iniciativa libra són big players àmpliament establerts al mercat de pagaments i d'aplicacions de mòbil. En definitiva, el projecte libra té una escala potencial que no tenen altres iniciatives.

4. La libra serà governada per una associació d'empreses accionistes (formada, ara com ara, per Facebook i per 26 empreses més).
5. Els nodes validadors seran, al principi, els membres fundadors de l'Associació Libra, i s'espera poder gestionar 1.000 transaccions per segon per a un conjunt de 100 nodes validadors.



Font: Unsplash.

La libra es presenta com una stablecoin: el seu valor estarà vinculat a una cistella de divises internacionals. Per donar suport a aquesta vinculació, l'Associació es compromet a mantenir, a manera de reserves, dipòsits i inversions denominades en les principals divises internacionals, com el dòlar i l'euro, per una suma equivalent a la de les llibres que emeti. L'evolució del valor de la libra, per tant, hauria de ser paral·lela a la de les divises que componguin la cistella. Els qui desitgin comprar llibres, ho hauran de fer a través de distribuïdors autoritzats (cases de canvi i bancs), que són els que podran comprar llibres a l'Associació a canvi de divises de la cistella i vendre llibres als usuaris a canvi de la seva moneda local.

L'Associació invertirà les reserves en actius líquids i de baix risc, com dipòsits bancaris (denominats en monedes estables) i títols de deute sobirà a curt termini de països amb una bona qualificació creditícia. Es preveu que el rendiment d'aquests actius serveixi per cobrir els costos operatius i per pagar els dividendes als membres fundadors.

La libra busca ser un vehicle de pagaments alternatiu i reduir friccions en transaccions internacionals. Una stablecoin global com la libra, enfocada cap a l'ús minorista, pot abaratir i facilitar els pagaments i les transferències internacionals, ja que redueix els costos de transacció. Així mateix, pot arribar a usuaris que, en l'actualitat, no tenen accés al sistema financer, ja que permet que emmagatzemin els diners⁶ i que executin transaccions des del mòbil. De fet, el projecte es presenta, també, com una eina per afavorir la inclusió financera dels més de 1.500 milions de persones a tot el món que no tenen accés a un compte bancari.

6. Juntament amb la libra es crearà Calibra, un moneder digital que emmagatzemarà la informació dels pagaments dels usuaris.



Dubtes sobre la libra

Diferents reguladors i supervisors han expressat certes reserves que podrien dificultar, o si més no alentir, el desplegament de la libra:

Gestió de les dades obtingudes. Potencialment, l'Associació podria tenir accés a grans quantitats de dades de caràcter personal i financer dels seus usuaris. Fins ara, l'Associació no ha detallat com emmagatzemarà i com gestionarà aquestes dades ni les mesures que implementarà per garantir que quedin degudament protegides.

Lluita contra les activitats il·lícites. El sistema de pagaments digitals tradicional no és anònim, ja que les transaccions són processades i registrades per terceres parts (el banc del comprador i del venedor i l'empresa propietària de la targeta). Tot plegat ajuda a garantir el compliment dels requeriments reguladors (com el registre del client) per prevenir el blanqueig de diners i altres activitats il·lícites. En canvi, en el cas de la libra, en tractar-se d'una criptomoneda, presumiblement l'intercanvi de diners podria tenir lloc de forma descentralitzada i anònima, de manera que no és evident com es garantirà el compliment d'aquestes regulacions. Riscos d'abús de posició dominant. Existeix el temor que els promotors de la libra puguin utilitzar la seva posició actual, dominant en alguns casos, per afavorir la utilització de la libra en detriment d'altres alternatives, la qual cosa seria un fre per a la innovació.



Jove consultant el mòbil amb icones de Libra. Istockphoto.

Implicacions sobre l'estabilitat financera

A més de les consideracions anteriors, la dimensió i l'abast de Facebook fan que la libra tingui potencial per convertir-se en sistèmica. Així, l'ús generalitzat de la libra pot tenir importants implicacions sobre l'estabilitat financera, algunes de les quals es resumeixen tot seguit:

L'estabilitat de la libra no està garantida, ja que depèn del fet que els actius que li donen suport siguin estables i del compromís de l'Associació de mantenir estable el seu valor. No obstant això, si la libra adquireix una dimensió sistèmica, aquest compromís s'hauria de reforçar mitjançant la regulació i la supervisió adequades. La libra podria contribuir a generar episodis globals d'inestabilitat financera.⁷

L'Associació planeja invertir les divises que obtingui de la venda de llibres en actius de baix risc (dipòsits bancaris o bons sobirans). Si apareguessin dubtes sobre la criptomoneda (per exemple, per motius de seguretat) i es produís una venda massiva de llibres, no és clar si l'Associació podria satisfer aquesta demanda si una

part de les reserves estan invertides en actius subjectes a un cert risc de liquiditat. Així mateix, la pressió sobre els balanços dels bancs en què l'Associació és depositant augmentaria de forma inevitable.

La libra podria augmentar la sensibilitat de les economies a canvis en el sentiment inversor. La libra pot facilitar els fluxos de capital internacionals, perquè redueix de forma substancial els costos de transacció associats a les transferències internacionals. Això comporta avantatges clars, però pot tenir importants implicacions per a l'estabilitat financera de moltes economies emergents, perquè, en potenciar i en facilitar els fluxos de capital, podria amplificar les sortides de capitals davant de canvis en el sentiment inversor i en l'avversió al risc.⁸

L'ús generalitzat de la libra en economies amb monedes poc estables (libraització) podria condicionar la política monetària dels seus bancs centrals.⁹ La libra és una bona candidata per substituir, com en l'actualitat ho fa el dòlar, la moneda local com a reserva de valor en economies amb monedes poc estables (en què una inflació elevada impedeix aquesta funció). No obstant això, si els residents poden canviar amb facilitat moneda local per una cistella de divises estable mitjançant la libra, es refugiaran en aquest actiu al més mínim indici de problemes a la seva economia, la qual cosa pot comportar fortes depreciacions de la moneda local i dificultar l'estabilitat dels preus.

7. Vegeu Cecchetti, S. i Schoenholtz, K. (2019), «Libra: A Dramatic Call To Regulatory Action», VoxEU blog.

8. Vegeu Pettis, M. (2019), «Facebook's Libra: Does the World Need Less Frictionless Money?», Carnegie Endowment for International Peace.

9. Això ja succeeix amb la dolarització: la tendència dels residents a protegir-se de la volatilitat de la seva moneda local amb comptes i amb contractes denominats en dòlars.

Oriol Carreras Baquer

Roser Ferrer

Etiquetes

Estabilitat financera

Monedes digitals

Nuevas tecnologías

Regulació financera

