

EL PROYECTO LIBRA: CARACTERÍSTICAS Y RIESGOS DESTACADOS

Con la publicación, el pasado 18 de junio, del *white paper* de Libra se formalizaba el proyecto de creación de una nueva criptomoneda patrocinada y promovida por Facebook. Dicha iniciativa se encuentra aún en la fase de definición, contando, por el momento, con manifestaciones de interés por parte de 28 socios estratégicos de procedencias diversas: compañías de tecnología, algunos actores relevantes de la industria financiera, representantes de organizaciones sin ánimo de lucro y profesionales del entorno académico, entre otros.

Según sus promotores, Libra nace con el propósito fundamental de contribuir a mejorar los actuales niveles de inclusión financiera mundiales. En concreto, busca combinar las características de una moneda virtual, de alcance global y baja volatilidad, con las de una infraestructura que permita realizar transacciones de una manera ágil y eficiente. Para ello, se basa en la tecnología de *blockchain*, los monederos digitales y los contratos inteligentes.

En comparación con otras criptomonedas¹, Libra presenta una serie de diferencias notables. Por un lado, Libra prevé estar respaldada por una cesta de depósitos y otros activos de bajo riesgo y elevada liquidez. Dicha cesta, conocida con el nombre de la Reserva Libra, estará denominada en las principales divisas del mundo y será administrada por una red de custodios a nivel mundial. Los rendimientos que generen dichas inversiones se utilizarán para cubrir el coste del sistema y remunerar a los socios. Lógicamente, las variaciones que se produzcan en los precios de los activos subyacentes influirán en el precio que, en cada momento, tengan las unidades de Libra en cualquier divisa nacional.

Por otro lado, el modelo inicial de gobernanza de Libra no será descentralizado. En su lugar, se ha creado una fundación sin ánimo de lucro y con sede en Suiza —la Asociación Libra— que se responsabilizará de coordinar a los miembros fundadores a la hora de adoptar las decisiones técnicas, de negocio y de gestión que sean pertinentes. De esta manera, se pretende garantizar la evolución ordenada y el buen funcionamiento de Libra. Corresponderá, además, a la asociación ejercer en exclusiva la facultad de crear y destruir las unidades

monetarias de dicha criptomoneda así como determinar la política de administración de la Reserva.

Finalmente, en lo que se refiere a los aspectos más técnicos, Libra se apoya en un software de código abierto, habiéndose desarrollado un nuevo lenguaje de programación para simplificar la escritura de código y salvaguardar la integridad de la *blockchain*. Además, la red será administrada por un número reducido de nodos de validación que, en la primera etapa, se limitará a quienes ostentan la condición de miembro fundador.

Desde el punto de vista regulatorio, todavía se está discutiendo cual sería la normativa, existente o de nuevo cuño, a la que estaría sujeta esta criptomoneda. Si se considerara un depósito tendría que estar sujeta a la regulación bancaria, al ser esta una actividad regulada; sin embargo, en la propuesta de Libra no parece existir una obligación explícita de restitución íntegra del dinero depositado. Tampoco es evidente que se pueda considerar dinero electrónico, lo cual la llevaría a estar sujeta a la Directiva de Dinero Electrónico, ya que, para ello, cualquier titular de Libras debería ser reembolsado por el emisor en cualquier momento y por su valor nominal. Considerarlo como un producto financiero, que lo dejaría en el ámbito de la protección de los inversores, contrasta con el hecho de que su objetivo fundamental es ser un medio de pago. En cualquier caso, debe garantizarse que los clientes de Libra reciben toda la información necesaria sobre el producto y entienden su operativa.

En cuanto al ámbito de la protección de datos, la falta de armonización internacional puede ser un obstáculo para una propuesta con un ámbito tan global. Sí parece mucho más claro que, según la información publicada, Libra entraría dentro del ámbito de aplicación de la normativa sobre prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, por un lado, en calidad de plataforma de intercambio de moneda fiat por moneda virtual y, por otro, en calidad de proveedor de servicios de custodia de monederos electrónicos, respectivamente.

Dado que Libra posee las tres características del dinero: medio de pago, unidad de cuenta y depósito de valor, la correcta regulación de esta criptomoneda es necesaria, dadas las implicaciones que podría llegar a tener para la estabilidad macroeconómica y financiera si se

1 En este recuadro el análisis se limita a las criptomonedas de emisión privada. Para un análisis detallado de las ventajas e inconvenientes de la emisión de moneda digital por un banco central, véase «*Central bank digital currencies*», BIS, Committee on Payments and Market Infrastructures and Markets Committee, March 2018.

EL PROYECTO LIBRA: CARACTERÍSTICAS Y RIESGOS DESTACADOS (cont.)

desarrollara plenamente como un medio de pago minorista transfronterizo. Más aún si traspasara la frontera de los pagos minoristas y ganase aceptación en la esfera de los pagos al por mayor.

En primer lugar, puede afectar significativamente a la efectividad de la política monetaria y al papel que juegan los bancos centrales. Dado su carácter multilateral, podría reducir la capacidad de la autoridad monetaria para influir sobre los tipos de interés domésticos si a la vez intenta mantener el tipo de cambio estable, ya que facilita los flujos de capitales. Además, en la medida en la que un criptoactivo de esta naturaleza pudiera convertirse en un medio de pago generalmente aceptado, podría afectar al proceso de creación de dinero, por ser un emisor privado de dinero. Lo anterior también podría tener implicaciones fiscales al reducir los ingresos por señoreaje.

En cuanto a los riesgos para la estabilidad financiera, esta criptomoneda puede hacer que la oferta de dinero

agregada sea procíclica, ya que permitirá transformar activos no fácilmente convertibles (moneda doméstica de países emergentes) en activos mucho más líquidos (Libra). No debe olvidarse que cuando se crea una unidad de Libra el dinero utilizado no desaparece, sino que se invierte en otros activos financieros. Además, puede afectar significativamente al negocio de las instituciones financieras al convertirse en un fuerte competidor suyo, tanto reduciendo sus ingresos (comisiones) como su financiación (depósitos y resto de instrumentos financieros).

Finalmente, al ser una moneda global, con acceso a la información de más de 2.400 millones de potenciales usuarios con apenas costes de transacción, puede contribuir de manera significativa a la transmisión internacional de perturbaciones locales al favorecer las entradas y salidas de capitales, con implicaciones relevantes para la evolución y la volatilidad de los tipos de cambio.