

2020-2

Ποιοι κίνδυνοι πηγάζουν από το καινοτόμο κρυπτονόμισμα του Facebook;.

Δρ. Νικόλαος Αθ. Κυριαζής και Δήμητρα Μητζιβήρη
Τμήμα Οικονομικών Επιστήμων
Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας

Ποιοι κίνδυνοι πηγάζουν από το καινοτόμο κρυπτονόμισμα του Facebook;

Δρ. Νικόλαος Αθ. Κυριαζής και Δήμητρα Μητζιβήρη

Τμήμα Οικονομικών Επιστημών

Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας

1. Χαρακτήρας και βασικές διαφορές με το Bitcoin

Το Libra παρουσιάστηκε ως κρυπτονόμισμα στις 18 Ιουνίου 2019 από την εταιρεία του ομώνυμου social media, Facebook και αναμένεται να βγει σε κυκλοφορία τον Ιούνιο του 2020. Από τη στιγμή που ο Mark Zuckerberg, ιδρυτής του Facebook, ανακοίνωσε την πρόθεση του για δημιουργία του Libra¹, έντονη αναταραχή έχει επικρατήσει στις τάξεις των διαμορφωτών πολιτικής, των κυβερνήσεων και των ρυθμιστικών αρχών, των επενδυτών και κερδοσκόπων καθώς και στον οικονομικό τύπο. Ο ιδιαίτερος χαρακτήρας του Libra βασίζεται κυρίως στην υπόσχεση και προοπτική την οποία φέρει ότι κάθε οικονομική μονάδα που κατέχει κινητό τηλέφωνο τελευταίας τεχνολογίας θα έχει τη δυνατότητα να αγοράζει ψηφιακά νομίσματα χρησιμοποιώντας το εθνικό νόμισμα στη χώρα της. Συνεπώς, το Libra θα μπορούσε με αυτό τον τρόπο να οδηγήσει σε βελτίωση της αποτελεσματικότητας πληρωμών και σημαντική μείωση του κόστους διαμεσολάβησης μεταξύ των οικονομικών μερών, καθώς και να αυξήσει την προσβασιμότητα πολλών ατόμων στη συμμετοχή στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Λόγω του πρωταρχικού κινδύνου κυριαρχίας που δημιούργησε η δημιουργία του Libra, οι ρυθμιστικές αρχές και οι κεντρικές τράπεζες έλαβαν γρήγορα σαφείς θέσεις κατά του σχεδίου και αντιμετώπισαν πολλές ερωτήσεις επικεντρωμένες σε ρυθμιστικές πτυχές και εθνική κυριαρχία². Το βασικό μειονέκτημα του Libra, προκύπτει από το προβληματικό παρελθόν του Facebook σχετικά με την προστασία της ιδιωτικής ζωής και την εκμετάλλευση των προσωπικών δεδομένων των χρηστών. Παρόλα αυτά, αξίζει να τονίσουμε, ότι το Libra έχει σχεδιαστεί για να είναι ένα παγκόσμιο blockchain υψηλής ταχύτητας και

¹ <https://www.theguardian.com/technology/2019/jun/18/libra-facebook-cryptocurrency-new-digital-money-transactions>

² <https://www.ft.com/content/ef650f9a-f052-11e9-ad1e-4367d8281195>

να χειρίζεται 1.000 συναλλαγές ανά δευτερόλεπτο (πολύ πιο γρήγορο από τις επτά συναλλαγές ανά δευτερόλεπτο του Bitcoin).

Επιπλέον, χαρακτηριστικό του είναι ότι η αξία του από τη στιγμή που θα συνδέεται με τα εθνικά νομίσματα, θα εξαρτάται από τον πληθωρισμό και τις επιδράσεις των υποκείμενων νομισμάτων, δηλαδή θα επηρεάζεται άμεσα από τις κυβερνητικές αποφάσεις και τις επιθυμίες των μεγάλων Κεντρικών Τραπεζών. Η άμεση αναγνώριση και η υιοθέτηση του αποτελούν το μεγάλο πλεονέκτημα του. Το πιο σημαντικό γεγονός όμως είναι ότι το Libra θα έχει κλειδωμένη την ισοτιμία του σε ένα καλάθι από τα σημαντικότερα πληθωριστικά νομίσματα, όπως το δολάριο, το ευρώ κ.λπ.³. Συνεπώς η μεταβλητότητά του θα είναι εξαιρετικά μικρή, σε αντίθεση με την αστάθεια που παρουσιάζει σήμερα το Bitcoin. Γι' αυτό, πρόκειται κυρίως για ένα μέσο συναλλαγών και όχι επένδυσης.

Φυσικά, για όλα αυτά και όχι μόνο, τον έλεγχο θα έχει η Libra Association. Αυτό συμβαίνει επειδή ακόμη και στην περίπτωση της εξόρυξης, οι εξορύκτες θα πρέπει να πάρουν έγκριση πριν δραστηριοποιηθούν. Αντίθετα, στο blockchain του Bitcoin δεν χρειάζεται καμία άδεια. Όποιος επιθυμεί, συμμετέχει στο δίκτυο εθελοντικά. Στην συνέχεια, βέβαια αναλύονται με λεπτομέρειες και οι βασικοί κίνδυνοι που συνδέονται με την τεχνολογία του κρυπτονομίσματος Libra

2. Κίνδυνοι που πηγάζουν από το Libra

Ο **πολιτικός κίνδυνος** είναι ο πρώτος που ανέφεραν οι εθνικοί θεσμοί και οι πολιτικές μόλις ανακοινώθηκε το εγχείρημα του Libra και οι ανησυχίες τους εμπίπτουν στα θέματα του κρατικού κινδύνου, στο στόχο του σχεδίου και στην έγκριση από τις αναδυόμενες χώρες. Δεδομένου ότι οι Κεντρικές Τράπεζες βρίσκονται στη διαδικασία δημιουργίας δικών τους cryptocurrencies-stablecoins συνδεδεμένα με τα δικά τους νομίσματα, δημιουργώντας μια νέα αγορά συναλλάγματος με κάποια νέα αστάθεια, η πολιτεία θα πρέπει να έχει τέλεια γνώση της τεχνολογίας που χρησιμοποιεί και να ελέγχει πλήρως το πρωτόκολλό της⁴! Όσον αφορά τον πραγματικό στόχο του σχεδίου Libra, μπορεί να προχωρήσει στην αποκέντρωση, χωρίς όμως βεβαιότητα σχετικά με την εξέλιξη και την λειτουργία. Δεδομένου, ότι όταν το Libra καταρτίσει το σχέδιό του, θα δημιουργηθεί ένα ψηφιακό νόμισμα μαζί με ένα αποθεματικό από τη συγκέντρωση των επενδυτών, οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να διευκρινίσουν πώς μπορεί η διαχείριση των νομισματικών πολιτικών να παραμείνει ιδιωτική επικράτεια των Κεντρικών Τραπεζών για λόγους εθνικής κυριαρχίας και δημοσιονομικής σταθερότητας. Τέλος, οι αναδυόμενες χώρες (όπως η Αφρική) δηλώνουν έτοιμες να υποστηρίξουν το συγκεκριμένο σχέδιο, καθώς η πρόσβαση στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες εξακολουθεί να είναι περιορισμένη για ορισμένες ομάδες προσώπων. Το σημείο αυτό, θα πρέπει να αντιμετωπιστεί από τις ρυθμιστικές αρχές με προσοχή, καθώς το Libra μπορεί να έχει κυρίαρχο μερίδιο αγοράς στις χώρες αυτές, κυρίως στις πλατφόρμες καινοτόμων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

³ <https://www.reuters.com/article/us-facebook-libra-basket/u-s-dollar-to-be-main-currency-underpinning-facebook-libra-spiegel-idUSKBN1W522K>

⁴ <https://www.gurufocus.com/news/954017/facebook-faces-real-political-risk-from-libra-cryptocurrency>

Το σύστημα Libra θα πρέπει να ελεγχθεί και ως προς τους **χρηματοοικονομικούς κινδύνους** στον τομέα της χρηματοπιστωτικής βιομηχανίας καθώς θα είναι ενδιαφέρον να κατανοήσουμε πώς θα τοποθετηθεί σε σχέση με τις υποχρεώσεις που σχετίζονται με τη δημιουργία χρημάτων και καταθέσεων. Τα άλλα θέματα που ενέχουν οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι, είναι αυτό της οικονομικής σταθερότητας και της μετατρεψιμότητας. Το Libra θέλει ένα γρήγορο, εύκολο, φθηνό και ασφαλές σύστημα πληρωμών χωρίς όμως να παρέχει την βεβαιότητα μη τυχόν γίνει πιο περιοριστικό, δημιουργώντας ένα χάσμα μεταξύ των προσδοκιών του χρήστη και του τελικού στόχου του έργου⁵. Από την άλλη πλευρά, εγκυμονεί τον κίνδυνο ενός συναλλαγματικού κινδύνου από τις πολιτικές και κανονιστικές επιλογές του Libra που δεν θα είναι ίσως οι ίδιες για τις χώρες σε όλο τον κόσμο και θα μπορούσαν να αλλάξουν σε οποιαδήποτε χρονική περίοδο. Το τελευταίο ζήτημα, που θα πρέπει να τεθεί υπόψη από τις αρχές είναι η δημιουργία συστημικού κινδύνου που μπορεί να προκληθεί από την επιθυμία του κόσμου να αλλάξει το Libra σε πληθωριστικό χρήμα ή νομίσματα Κεντρικών Τραπεζών.

Έναν πολύ σημαντικό άξονα επιστημονικής αναζήτησης στο εγγύς μέλλον αναμένεται να αποτελέσουν οι **οικονομικοί κίνδυνοι** που αναδύονται από το Libra. Αυτοί εμπίπτουν στο ζήτημα της χρηματοοικονομικής σταθερότητας από την δημιουργία ενός νέου νομίσματος. Και αυτό γιατί το σύστημα Libra ενδέχεται με την εφαρμογή του να προωθή τη δημιουργία μιας ολιγοπωλιακής αγοράς – κινδύνου. Αυτός ο κίνδυνος εντείνεται με τις πρόσφατες κινήσεις από τεχνολογικούς κολοσσούς όπως η Google, να αποκτήσουν σημαντικό μερίδιο αγοράς στον τομέα των υπηρεσιών διαμεσολάβησης. Πρέπει να δοθεί έμφαση στο ότι στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, το Libra θα οδηγήσει σε κλίμα αβεβαιότητας αναφορικά με την αγοραστική δύναμη των αποταμιεύσεων και θα αυξήσει τη μεταβλητότητα στην καταναλωτική δύναμη των νοικοκυριών. Από την άλλη, αν το Libra πράγματι καταστεί δημοφιλές, πιθανόν θα επιφέρει πλήγμα στις χώρες που το εθνικό νόμισμα τους δεν αποτελεί συστατικό του χαρτοφυλακίου νομισμάτων πάνω στα οποία βασίζεται το Libra. Αυτό θα συμβεί επειδή τα κράτη αυτά θα έχουν μειωμένη δυνατότητα φορολογικών εσόδων από εκμετάλλευση του χρήματος μέσω του κυριαρχικού δικαιώματος (seigniorage)⁶. Ταυτόχρονα, πιθανότατα θα παρατηρηθεί μεγάλη εκροή κεφαλαίων εκφρασμένων στο εγχώριο νόμισμα, ειδικά σε περιόδους κρίσεως. Επιπλέον, η υποστήριξη του Libra σε ένα καλάθι νομισμάτων δεν το προστατεύει από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών γιατί μόλις προκύψουν κεφαλαιουχικά κέρδη, θα ισχύουν φόροι, οι οποίοι θα αντιμετωπίζουν το ψηφιακό νόμισμα ως περιουσία. Ως εκ τούτου, οι κάτοχοι νομισμάτων Libra θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους φορολογικούς κανονισμούς κάθε χώρας.

Σημαντική συνιστώσα της συζήτησης περί των κινδύνων που απορρέουν από το Libra αποτελούν οι **τεχνολογικοί κίνδυνοι**. Πιο συγκεκριμένα, η δημιουργία ενός νέου πρωτοκόλλου όπως του Libra ανοίγει τις πόρτες σε νέες ερωτήσεις και κινδύνους. Αρχικά, μπορεί να προκύψουν μη προγραμματισμένες συμπεριφορές προγραμμάτων, καθώς ενδέχεται να προκύψουν προβλήματα, όπως λειτουργικές αποτυχίες, τρωτά σημεία κώδικα και κακόβουλα προγράμματα⁷. Επιπλέον, μπορεί να υπάρξουν λειτουργικοί κίνδυνοι που συνδέονται με την ασφάλεια του πρωτοκόλλου. Το πιο σημαντικό γεγονός αφορά όμως την συλλογή και την επεξεργασία των προσωπικών δεδομένων των χρηστών και κατόχων

⁵ <https://voxeu.org/article/benefits-global-digital-currency>

⁶ <https://voxeu.org/article/libra-known-unknowns-and-unknown-unknowns>

⁷ <https://arxiv.org/abs/1910.07775>

του Libra. Έγκεινται, δηλαδή, ερωτήματα της τάξης που αποθηκεύονται τα δεδομένα, ποιος έχει πρόσβαση σε αυτά κλπ. Όσον αφορά σχετικά με τον συστημικό κίνδυνο, το σύστημα Libra θα πρέπει να έχει έτοιμες λύσεις για τις συναλλαγές, τις αγορές και τις πληρωμές των χρηστών σε περίπτωση ενός σφάλματος ή μιας διακοπής ηλεκτρικού ρεύματος.

Αυξανόμενο είναι το ενδιαφέρον όσον αφορά τα νομοθετικά όρια και κατευθυντήριες γραμμές που δύνανται και πρέπει να τεθούν για τη διασφάλιση της αξιοπιστίας της λειτουργίας του κρυπτονομίσματος του Facebook. Οι **νομοθετικοί κίνδυνοι** και γενικότερα η νομοθετική πλευρά του εγχειρήματος είναι ίσως η πιο σημαντική κατά την γνώμη μας και πρέπει να εξεταστεί πιο σοβαρά. Ένα τέτοιο εγχείρημα θα πρέπει να λάβει υπόψη ένα ομοιόμορφο σύστημα έλεγχου σε όλες τις χώρες, καθώς οι κυβερνήσεις πρέπει να δημιουργήσουν ένα αποτελεσματικό σύστημα ελέγχου για να εμποδίσουν το Libra να αποκτήσει τον έλεγχο ενός μεγάλου μέρους του παγκόσμιου πληθυσμού. Τούτο προϋποθέτει ότι η νομοθεσία πρέπει να είναι καθολική και κυρίως συμβατή με κάθε ένα από τα νομοθετικά πλαίσια. Κάτι τέτοιο είναι εξαιρετικά περίπλοκο να πραγματοποιηθεί. Ένα ακόμη μεγάλο στοίχημα των νομοθετών είναι η διαμόρφωση του νομοθετικού πλαισίου ώστε οι τεχνολογικές εταιρείες-κολοσσοί που θα εισέλθουν στον τομέα των ψηφιακών νομισμάτων να προωθούν την καινοτομία και τον υγιή ανταγωνισμό⁸. Ταυτόχρονα, η διατήρηση χαμηλού κόστους διαμεσολάβησης και η διαφύλαξη ενός επιπέδου αξιοπιστίας των μελών που συμμετέχουν στις αγοραπωλησίες με Libra, άρα και του συστήματος, αποτελούν πρωταρχικό άξονα δραστηριοποίησης, ο οποίος απαιτεί πολύ προσεκτικούς χειρισμούς. Επιπλέον, πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή από τις αρχές σχετικά με τη προστασία των χρηστών σε περίπτωση κλοπής λογαριασμού, συναλλαγών που δεν πραγματοποιούνται ή πειρατείας της πλατφόρμας.

3. Συμπεράσματα

Λίγοι είναι αυτοί που πλέον δεν πιστεύουν ότι χρηματοπιστωτικές και νομισματικές καινοτομίες όπως το αναμενόμενο κρυπτονόμισμα του Facebook, δε θα προκαλέσουν σημαντικές μεταβολές στο υπάρχον λειτουργικό και ρυθμιστικό πλαίσιο των χρηματαγορών, σε περίπτωση που καθιερωθούν.

Το μεγάλο στοίχημα που καλείται να εκπληρώσει το Libra σε περίπτωση που καθιερωθεί είναι να οδηγήσει σε εύκολη πρόσβαση σε χρηματοδότηση σε οποιονδήποτε οικονομικά δρώντα ενδιαφέρεται, ανεξαρτήτως του αν δραστηριοποιείται σε αναπτυσσόμενη χώρα, ταυτόχρονα όμως αποφεύγοντας τη διατάραξη των πλεονεκτημάτων του υπάρχοντος χρηματοπιστωτικού συστήματος. Πρέπει επομένως το κρυπτονόμισμα του Facebook, το οποίο θα έχει ήδη πρόσβαση σε 2,5 δις χρήστες προσεγγιστικά, να μην προκαλέσει ζημιά στη νομισματική πολιτική μέσω ανοιχτών αγορών και να μη μειώσει τη ζήτηση για εθνικά νομίσματα ή να αποδυναμώσει τα διεθνή νομίσματα όπως το δολάριο και το ευρώ.

Επιπρόσθετα, ιδιαίτερη έμφαση πρέπει να δοθεί στη μη ανεξέλεγκτη χρήση ψηφιακών πόρων που δύνανται να δημιουργήσει μια παράλληλη οικονομία αλληλοσυνδεόμενη με την υπάρχουσα και να οδηγήσει σε υπερβολικά μεγάλη διόγκωση του παγκόσμιου χρέους. Οι καταθέσεις σε πληθωριστικό

⁸ <https://voxeu.org/article/libra-dramatic-call-regulatory-action>

(χάρτινο) χρήμα πρέπει να διαφυλαχθούν ώστε να υπάρχει αποτροπή αύξησης του συστημικού κινδύνου σε περίπτωση κατάρρευσης του ιδιωτικού δικτύου του Libra που βασίζεται στον κολοσσό επικοινωνίας Facebook.

Το γεγονός ότι το Libra δεν έχει σχεδιαστεί για να αποτελεί ένα συνηθισμένο κρυπτονόμισμα, αλλά μοιάζει στη δομή και οργάνωση του με ομόλογο προηγμένης μορφής (exchange-traded fund, ETF) και βασίζεται σε καθιερωμένα εθνικά νομίσματα αφήνει μεγάλα περιθώρια αισιοδοξίας⁹. Η γενική παραδοχή είναι το Libra θα είναι πιο εύκολο να χαλιναγωγηθεί σε σύγκριση με το Bitcoin, το οποίο είναι πλήρως αποκεντρωμένο και σχεδόν πλήρως ανεξέλεγκτο. Από την άλλη, αναμένεται να καταστεί πολύ πιο δημοφιλές από το Bitcoin και από περισσότερο μετριοπαθείς επενδυτές παρά κυρίως από κερδοσκόπους. Θα έχει όμως να αντιμετωπίσει έναν ωκεανό από άγνωστους (και μεταξύ αυτών πολλούς αφερέγγυους) κατόχους και χρήστες του. Είναι πολύ δύσκολο στην παρούσα φάση να προβλεφθεί το τελικό πρόσημο του όλου εγχειρήματος του Libra!

Είναι σχεδόν βέβαιο πάντως ότι κάθε επεισόδιο στο επαναλαμβανόμενο μπρα-ντε-φερ μεταξύ ρυθμιστικών αρχών και της μεγάλης δυναμικής διάδοσης του Libra θα είναι πολύ ενδιαφέρον και διδακτικό για τις μελλοντικές γενιές!!

⁹ <https://voxeu.org/article/stabilising-stablecoins-pragmatic-regulatory-approach>