

## Libra, a criptomoeda do Facebook

As finanças são um setor essencial para a economia. Portanto, qualquer inovação neste campo merece ser analisada com prudência e as suas implicações devem ser bem compreendidas. É o que tentaremos fazer neste artigo com o projeto libra.

### Breve história das criptomoedas: do *bitcoin* à libra

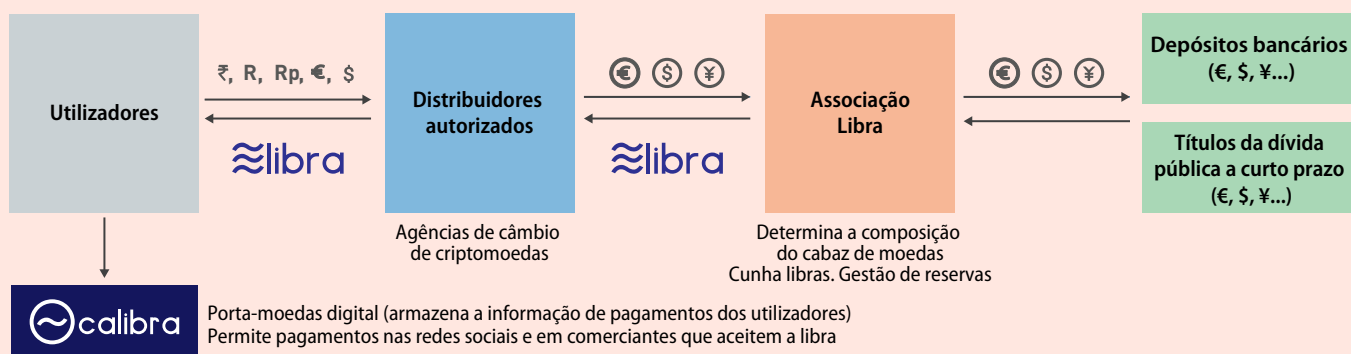
- Até agora, as criptomoedas foram consideradas mais como ativos especulativos do que como dinheiro em si. A principal razão é que o seu valor tende a ser instável, além de não terem mostrado uma clara vantagem sobre as alternativas existentes. Portanto, não atingiram uma massa crítica de utilizadores.<sup>1</sup> Em grande parte, isto acontece porque o *bitcoin* e as outras criptomoedas que o seguiram não são apoiados por um governo e, portanto, o seu valor como meio de pagamento reside na expectativa de que outras pessoas o aceitem como tal. Além disso, estas criptomoedas não ajustam a sua oferta com base na sua procura, o que causa ainda maior volatilidade.<sup>2</sup> Tudo isto limita a sua função como depósito de valor e unidade de conta.
- Neste contexto, aparecem as *stablecoins*, que procuram minimizar a volatilidade das criptomoedas. Para tal, o emissor da *stablecoin* vincula o seu valor ao valor de outro ativo mais estável, como as moedas fiduciárias (por exemplo, o dólar) ou produtos (metais preciosos). No entanto, por agora, as iniciativas de *stablecoins* possuem uma base de utilizadores limitada, dado que são promovidas por empresas que são novos *players* com um elevado custo para promover a adoção do seu produto (Tether) ou enfocam a sua utilização para o público *grossista* (JPM Coin). Também existem dúvidas sobre a sua escalabilidade. Neste momento parece difícil que os projetos apresentados até agora possam processar o número de transações executadas por segundo através dos meios de pagamento eletrónico convencionais.<sup>3</sup>

### O projeto libra

- A libra apresenta-se como uma moeda privada, digital e global e como um método de pagamento alternativo baseado na tecnologia *blockchain*. De facto, o Facebook escreveu o seu próprio código de *blockchain* e anunciou que a verificação das transações será efetuada entre os servidores dos membros da Associação<sup>4</sup> (rede permitida) para acelerar os processos e servir milhões de contas,<sup>5</sup> embora o objetivo seja que o processo se efectue de forma descentralizada.
- A libra possui um elevado potencial de adoção, dado que os seus promotores possuem uma extensa base de utilizadores. Especificamente, o Facebook possui a maior rede social do mundo, com mais de 2.400 milhões de utilizadores ativos. Da mesma forma, os outros parceiros da iniciativa libra são *big players* amplamente estabelecidos no mercado de pagamentos e aplicações móveis. Em suma, a libra possui uma escala potencial da qual as outras iniciativas carecem.
- A libra é apresentada como *stablecoin*: o seu valor estará vinculado a um cabaz de moedas internacionais. Para apoiar este vínculo, a Associação compromete-se a manter, por intermédio de reservas, depósitos e investimentos denominados nas principais moedas internacionais, como o dólar e o euro, por um montante equivalente ao das libras emitidas. Portanto, a evolução do valor da libra deve andar de mãos dadas com a das moedas que compõem o cabaz. As pessoas que pretendam comprar libras devem fazê-lo através de distribuidores autorizados (agências de câmbio e bancos), que podem comprar libras à Associação cambiando por moedas do cabaz e vender libras aos utilizadores através do câmbio com a sua moeda local.

### Funcionamento da libra

Ativos de baixo risco



Fonte: BPI Research.

1. Ver o artigo «O que podemos esperar das criptomoedas?» no Dossier da IM05/18.
2. A oferta é regida por regras pré-determinadas que não consideram a procura existente em relação às mesmas. Por exemplo, o protocolo bitcoin estabelece que serão alcançadas 21 milhões de unidades em 2040 e que as moedas *bitcoins* deixarão de ser cunhadas posteriormente.
3. Como referência, a VISA tem capacidade para processar mais de 65.000 transações por segundo.
4. A libra será governada por uma associação de empresas acionistas (de momento formada pelo Facebook e 26 outras empresas).
5. Os nós de validação serão inicialmente os membros fundadores da Associação Libra e está previsto gerir 1.000 transações por segundo para um conjunto de 100 nós de validação.

- **A Associação investirá as suas reservas** em ativos líquidos e de baixo risco, como depósitos bancários (denominados em moedas estáveis) e títulos de dívida soberana a curto prazo de países com boas notações de crédito. Está previsto que o desempenho destes ativos cubra os custos operacionais e pague dividendos aos membros fundadores.
- **A libra pretende ser um veículo de pagamento alternativo e reduzir atritos nas transações internacionais.** Uma *stablecoin* global, como a libra, enfocada numa utilização grossista, pode tornar os pagamentos e transferências internacionais mais baratos e reduzir os custos de transação. Também pode alcançar utilizadores que atualmente não têm acesso ao sistema financeiro, permitindo-lhes armazenar o seu dinheiro<sup>6</sup> e executar transações a partir dos seus dispositivos móveis. De facto, o projeto também é apresentado como uma ferramenta para favorecer a inclusão financeira de mais de 1.500 milhões de pessoas no mundo inteiro que não têm acesso a uma conta bancária.

### Dúvidas sobre a libra

**Diferentes reguladores e supervisores expressaram certas reservas que podem dificultar, ou pelo menos atrasar, a implementação da libra:**

- **Gestão dos dados obtidos.** Potencialmente, a Associação poderia ter acesso a grandes quantidades de dados pessoais e financeiros dos seus utilizadores. Até agora, a Associação não detalhou como vai armazenar e gerir estes dados ou as medidas que implementará para garantir a sua proteção adequada.
- **Lutar contra atividades ilegais.** O sistema tradicional de pagamento digital não é anónimo, mas as transações são processadas e registadas por terceiros (o banco do comprador e do vendedor e a empresa proprietária do cartão). Tudo isto ajuda a garantir a conformidade com os requisitos regulamentares (como o registo do cliente) para impedir a lavagem de dinheiro e outras atividades ilegais. Por outro lado, no caso da libra – ao ser uma criptomoeda – presumivelmente a troca de dinheiro poderia ocorrer de maneira descentralizada e anónima, por isso não está claro como será garantido o cumprimento destes regulamentos.
- **Riscos de abuso de posição dominante.** Existe o receio de que os promotores da libra possam usar a sua posição atual, dominante nalguns casos, para favorecer a utilização da libra em detrimento de outras alternativas, o que representaria um obstáculo à inovação.

### Implicações sobre a estabilidade financeira

Além das considerações referidas anteriormente, o tamanho e o alcance do Facebook fazem com que a libra possua o potencial para se tornar sistémica. Assim, a utilização generalizada da libra **pode ter implicações importantes na estabilidade financeira, algumas das quais são resumidas a seguir:**

- **A estabilidade da libra não está garantida.** Vai depender de se os ativos que a sustentam são estáveis e do compromisso da Associação de manter o valor da libra estável. No entanto, se a libra adquirir um tamanho sistémico, este compromisso deveria ser reforçado através de uma regulamentação e supervisão apropriadas.
- **A libra poderia contribuir para criar episódios globais de instabilidade financeira.**<sup>7</sup> A Associação pondera investir as moedas que obtiver da venda de libras em ativos de baixo risco (depósitos bancários ou obrigações soberanas). Se existirem dúvidas em torno da criptomoeda – como por exemplo por razões de segurança – e houver uma venda em massa de libras, não é claro se a Associação terá capacidade para ir ao encontro desta procura se uma parte das reservas estiver investida em ativos sujeitos a um determinado risco de liquidez. Da mesma forma, a pressão sobre os balanços dos bancos nos quais a Associação é depositante aumentaria inevitavelmente.
- **A libra poderia aumentar a sensibilidade das economias às mudanças no sentimento de investimento.** A libra pode facilitar os fluxos internacionais de capital porque reduz substancialmente os custos de transação associados às transferências internacionais. Isto traz vantagens claras, mas pode ter implicações importantes para a estabilidade financeira de muitas economias emergentes porque, ao potencializar e facilitar os fluxos de capital, poderia amplificar as saídas de capital devido a mudanças no sentimento de investimento e na aversão ao risco.<sup>8</sup>
- **A utilização ampla da libra em economias com moedas menos estáveis (a denominada «libraização») poderia condicionar a política monetária dos seus bancos centrais.**<sup>9</sup> A libra é uma boa candidata para substituir, como o dólar faz atualmente, a moeda local como reserva de valor nas economias com moedas menos estáveis (nas quais a elevada inflação impede esta função). No entanto, se os residentes puderem trocar facilmente a sua moeda local por um cabaz de moedas estável por intermédio de uma libra, refugiar-se-iam nesse ativo mal ocorra um mínimo indício de problemas na sua economia, podendo causar fortes desvalorizações da moeda local e dificultar a estabilidade dos preços.

6. Juntamente com a libra será criado o Calibra, um porta-moedas digital que armazenará informações de pagamento do utilizador.

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

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

9. Isto já ocorre com a dolarização: a tendência dos residentes a protegerem-se da volatilidade da sua moeda local com contas e contratos denominados em dólares.