

# Veckans tanke

torsdag 15 augusti 2019

## 10 frågor & svar om Facebooks Libra och vad den kan leda till

Ni som följer utvecklingen för kryptovalutor har säkert inte missat att bitcoin och andra kryptovalutor har återhämtat sig betydligt i år. Men den kryptovaluta som det talats mest om under sommaren är en valuta som faktiskt ännu inte ens finns. Jag tänker naturligtvis på Facebooks Libra eller "the Zuckbuck" som den kallas av sina fränaste kritiker. I den här analysen tittar jag närmare på libran. Vilka möjligheter och risker den kan skapa och vilka hinder den måste övervinna om den ska bli verklighet. Klart är att om libran kommer upp ur startblocken nästa år så har den potential att i grunden förändra hur vi ser på valutor. Från att vara statliga monopol till globala betalningsmedel kontrollerade av den privata sektorn. Möjligheterna är stora men som vid alla omvälvande förändringar saknas inte risker och motståndet är också starkt.



**Johan Javeus**  
 Chefstrateg  
 070-325 51 45  
[johan.javeus@seb.se](mailto:johan.javeus@seb.se)  
[@JohanJaveus](https://twitter.com/JohanJaveus)

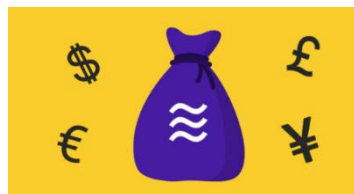
### 1. Vad är Libra?

Libra är en ny kryptovaluta som håller på att skapas av Facebook och ett antal andra techföretag. Den relativt optimistiska tidplanen är att libran ska vara klar att sjösättas under första halvan av 2020. Librasystemet kommer då bestå av tre delar:

- Själva **libra-valutan** som kommer att kunna skickas blixtnsabbt till andra libraanvändare över hela världen till en låg kostnad och utan att användaren behöver vara kund i en bank. Valutan kommer också ha stöd för lösningar som smarta kontrakt<sup>i</sup>.
- En **elektronisk plånbok** där användarna förvarar sina libra och som används för att interagera med andra libraanvändare i nätverket. *Calibra* är namnet på Facebooks plånbok men framöver kommer det att finnas en mängd plånböcker skapade av olika företag med samma funktioner.
- **Libra Association** är den grupp av företag som tillsammans ska styra över Libranätverket och garantera att det är säkert och fungerar som tänkt. Förutom Facebook har företag som Visa, Mastercard, Uber, Paypal och Spotify m fl. blivit medlemmar. Libra Association kommer ligga i Schweiz och bestå av 100 företag och icke vinstdrivande organisationer.

### 2. Hur bestäms värdet på libran?

Libra kommer precis som bitcoin vara en kryptovaluta som bygger på blockkedjeteknologin men det finns flera saker som skiljer den från vanliga kryptovalutor. En stor skillnad mellan bitcoin och libra är hur värdet på valutan bestäms. Medan bitcoins värde helt styrs av tillgång och efterfrågan och därmed kan variera kraftigt över tiden så är libran ett s k "stablecoin" vars värde är helt oberoende av tillgång och efterfrågan. Librans värde kommer istället att vara kopplat 1:1 till värdet av en reserv av vanliga valutor. Reserven kommer mest bestå av dollar men även euro, yen, pund och schweizerfranc kommer att ingå. Det hela fungerar så att om någon köper libra och betalar med vanliga pengar så kommer de pengarna att adderas till reserven. Pengarna i reserven kommer vara placerad på konton i olika



banker världen över eller i säkra statsobligationer. Upplägget är i stort sett identiskt med en sedelfond som till exempel används i Hongkong för att garantera att värdet på en

hongkongdollar är stabilt mot den amerikanska dollarn. Det finns även existerande kryptovalutor som har ett liknande upplägg<sup>ii</sup>. Tillgångarna i Librareserven kommer alltid att täcka värdet av alla utestående libra och därmed garantera ett stabilt värde. Oavsett om efterfrågan på libra skulle öka eller minska kraftigt kommer det inte att påverka librakursen utan bara storleken på Librareserven. Att man har valt det här upplägget beror på att libran uteslutande är tänkt att fungera som ett betalningsmedel och då är det av yttersta vikt att valutans värde är stabilt över tiden<sup>iii</sup>. De kraftiga prissvängningarna i bitcoin har lett till att den knappast används som betalningsmedel idag utan främst ses som en finansiell investering. Eftersom libran kommer ha mindre rörelser än andra valutor och inte heller ge någon annan avkastning i form av ränta så blir den också ointressant för placeringar utom möjligen för de som bor i länder med notoriskt instabila lokala valutor som t ex Venezuela.

### 3. Vem kommer bestämma över libran?

Bitcoin och de flesta andra kryptovalutor är öppna nätverk där alla som vill kan välja att bli en del av nätverket genom att börja "mina"<sup>iv</sup>. Det ger inflytande över nätverket i proportion till den datakraft man levererar. Libras nätverket kommer däremot, åtminstone inledningsvis, att vara slutet. Det innebär att för att vara med och verifiera transaktioner i nätverket så måste man vara medlem i Libra Association eller ha godkänts av organisationen. Den verkliga makten att styra Libranätverkets övergripande utveckling både vad gäller tekniska frågor och policyfrågor kommer ligga hos Libra Association.

När libran startar är tanken att Libra Association ska bestå av 100 självständiga företag och icke vinstdrivande organisationer. Eftersom alla medlemmar inklusive Facebook bara kommer ha en röst var så kommer ingen medlem själv att kunna bestämma över nätverket. Man skulle alltså kunna säga att trots att Libra-nätverket styrs av en central organisation så är besluten ändå decentraliserade genom att organisationen består av 100 självständiga medlemmar. Det finns dock anledning att vara lite skeptisk mot den beskrivningen eftersom Facebook som grundare av libran kommer ha ett oproportionerligt stort inflytande över vilka företag och organisationer som erbjuds att bli medlemmar. Det talar för att Facebook i slutändan kommer vara den som, mer än någon annan, drar i trådarna.



Trots att många stora företag gått med i Libraprojektet så saknas de övriga FAANG-bolagen. Apple, Amazon, Netflix och Google lyser alla med sin frånvaro. Räkna dock med att de med stort intresse följer hur det ska gå för libran. Om libran lyckas komma upp ur startblocken är det troligt att de övriga FAANG-bolagen antingen måste försöka hoppa på libratåget eller skapa sina egna kryptovalutor. Oavsett vilket så öppnar det för att kryptovalutor kan bli en naturlig del av miljarder människors vardag.



#### 4. Vad säger politiker och centralbanker om libran?

Det är ingen underdrift att säga att Libraprojektet skrämmer politiker och centralbanker. I USA har kongressen redan hunnit hålla två utfrågningar om libran och misstänksamheten och oron bland kongressledamöterna var påtaglig. Ordföranden i representanhusets utskott för Financial Services, demokraten Maxine Waters, avslutade deras av hearing om libran med att säga:



*"When I first saw the White Paper unveiled, I almost went into a state of shock. I couldn't believe what I was seeing.."*

Maxine Waters, 17 juli 2019

Myndigheter har aldrig gillat kryptovalutor men har trots det lärt sig att leva med dem eftersom de i sin nuvarande form inte utgjort något akut hot mot vanliga valutor. Libran är en helt annan sak. Librans potential att omdana det globala betalningssystemet och på allvar konkurrera med vanliga valutor har gjort stater och centralbanker skeptiska till projektet. Företrädare för Fed, ECB, BOE och G7-länderna har uttryckt stark oro för att Libranätverket inte skulle vara reglerat på samma sätt som resten av det finansiella systemet. En annan omständighet som amerikanska politiker inte gillar är att Libra Association kommer ha sitt juridiska säte i Schweiz och inte i USA vilket många misstänker är ett sätt att slippa amerikanska myndigheters kontroll.

#### 5. Kan libran bli slutet för vanliga valutor?

Det som dagens kryptovalutor saknar mer än något annat är användare. Här ligger också den stora potentialen för libran. De globala företag som står bakom libran har tillsammans flera miljarder användare spridda över hela världen och mer pengar



att investera i utveckling och marknadsföring än någon annan inklusive stora länder och stater. Det har tagit bitcoin 10 år att gå från noll till dagens knappt 10 miljoner

användare i världen. Att Facebook över en natt skulle kunna erbjuda libran som ett tekniskt överlägset globalt betalningsmedel till alla sina 2,7 miljarder användare får tanken att svindla. Om libran skulle få utvecklas fritt talar mycket för att den på relativt kort tid skulle kunna konkurrera ut en del svaga nationella valutor. Även om libran är tänkt att fungera som ett betalningsmedel för våra vardagsköp på nätet så finns inget som hindrar att den skulle kunna få en mycket bredare spridning och komma att användas till allt från att betala löner till att ge krediter. Facebook och deras plånboksföretag Calibra har varit tydliga med att de bara kommer att erbjuda betalningsförmedling och inte banktjänster eftersom de senare är underställda ett mycket mer komplext och omfattande regelverk. Men det hindrar självfallet inte att man kan samarbeta med existerande banker och via dessa börja erbjuda banktjänster i libra på samma sätt som banker redan idag erbjuder det i en mängd andra valutor. Vem som helst kan redan idag öppna ett valutakonto i dollar eller euro på sin bank. Länder som är politiskt instabila och saknar en egen välfungerande finansiell infrastruktur skulle kunna få se sina egna valutor krossade av libran som skulle kunna fungera oberoende av landets eget betalningssystem.

#### 6. Kan libran göra centralbanker överflödiga?

En konsekvens av om libran skulle bli mycket framgångsrik är att den skulle kullkasta centralbankernas möjlighet att bedriva penningpolitik. För att det ska ske krävs dock att i stort sett hela ekonomin går över till libran. Alltså, att vi handlar mat och kläder i libra, lånar pengar för att köpa hus och lägenheter i libra, får våra löner i libra och betalar våra skatter i libra. I en sådan värld har en ränteändring från Riksbanken inte någon effekt eftersom räntorna på våra bolån inte är kopplade till Riksbankens reporänta utan till vad det kostar att låna upp den mix av valutor som ingår i Librareserven. I en sådan värld kommer Fed ha stort inflytande eftersom mer än hälften av Librareserven består av dollar som Fed bestämmer räntan på. Skillnaden är att Feds ränteändringar då inte längre bara påverkar amerikanska hushåll utan alla hushåll i världen som har lån i libra. Det här scenariot skulle vara mycket olyckligt eftersom det finns stora ekonomiska fördelar med att länder som befinner sig i olika faser kan ha olika ränta och att deras valutor över tiden kan röra sig mot varandra för att på ett smidigt sätt jämna ut skillnader. Räkna därför med att myndigheter, centralbanker och regeringar kommer att göra det som krävs för att libran inte ska få en spridning som gör att den hotar att ta över i de nationella ekonomierna.

#### 7. Hur reglerad kommer libran att bli?

Regleringar kommer att spela stor roll för libran och är utan tvivel också det största hotet mot att libran överhuvudtaget kommer att bli verklighet. Frågor som rör KYC och AML<sup>v</sup> samt stabiliteten i det finansiella systemet måste lösas men det finns även frågetecken kring konsumentskydd och hur den tekniska säkerheten i Libranätverket ska garanteras 24/7. Facebook och resten av Libra Association har nog en tudelad syn på regleringar. Å ena sidan är man fullt medveten om att regleringarna kommer

att begränsa projektets möjligheter men de kommer också bidra till att göra Libraprojektet trovärdigt hos vanliga människor. De flesta regeringar och centralbanker har redan insett att de inte kommer att kunna stoppa kryptovalutor från att ta viss plats i det globala finansiella systemet. De regelverk som kommer att kontrollera libran kanske kan bli en mall för hur man ska reglera resten av kryptomarknaden. Libran skulle alltså kunna bli det första exemplet där myndigheterna släpper fram en kryptovaluta för en bredare publik och samtidigt behåller en rätt omfattande kontroll över den. Helt klart är i alla fall att om libran blir verklighet så kommer den att övervakas och regleras noga av myndigheter i flera länder. Sannolikt kommer regleringar också användas för att hindra att libran tar alltför stor plats i ekonomin.

## 8. Kan nationella e-valutor konkurrera med libran?

En annan möjlighet är att libran kommer snabba på utvecklingen av de officiella e-valutor som flera centralbanker tittar på idag.



Den svenska e-kronan är ett exempel på ett sådant projekt och flera andra centralbanker har också börjat skissa på egna e-valutor. Dessa skulle kunna erbjuda liknande tekniska funktioner som libran men

precis som traditionella valutor ligga helt under staters och centralbankers kontroll. Det finns dock ett antal utmaningar som gör det osannolikt att centralbankerna kommer klara att leverera konkurrenskraftiga alternativ till libran.

- Centralbanker saknar det tekniska kunnandet som Facebook och andra techföretag har för att utveckla kryptovalutor och göra de innovationer de kräver.
- Centralbanker har inte de nätverk som krävs för att nå ut till kunderna. Jämför med Facebook som via smartphones dagligen har direktkontakt med 2,7 miljarder användare.
- Centralbanker kommer inte kunna göra sina e-valutor globala utan de kommer endast vara elektroniska varianter av deras nationella valutor. Därför kommer de inte heller att fungera för internationella betalningar.
- Centralbanker kommer inte hinna utveckla sina e-valutor lika snabbt som företagen bakom libran.

## 9. Vilka risker finns med libran?

Förutom risker kopplade till penningtvätt, terrorfinansiering och finansiell stabilitet är många kritiska till att libran kommer ge techföretagen ännu större insyn i och makt över våra liv. Även om Facebooks plånbok Calibra kommer vara ett fristående bolag och



Facebook och Calibra försäkrat att ingen information om användare kommer delas mellan företagen är det svårt för Facebook att skaka av

sig den misstanken givet bolagets tvivelaktiga agerande under senare år. Ytterligare en stor oro är att Libra Association kommer ha makten att stänga ute personer från Libranätverkets betalningssystem på samma sätt som Facebook idag tar sig rätten att stänga av oönskade personer och företag från sina sociala plattformar. Den makten skulle också kunna utövas mot mindre länder om libran får stor spridning. Tänk ett scenario med ett litet land som är beroende av kapitalinflöden från medborgare som arbetar utomlands och varje månad skickar hem pengar i libra. Om Libra Association kontrollerar systemet för överföringar är det inte svårt att inse hur mycket politisk makt det för med sig.

Vissa menar också att systemet med Librareserven är en risk i sig. Dels att det finns en risk att Libra Association i framtiden kommer frestas att ge ut fler libra än man har täckning för i

reserven, dels att tillgångarna i reserven skulle misskötas eller på något sätt försringras. De här riskerna kommer sannolikt gå att hantera eftersom reservens förvaltning och strikta koppling till utbudet av libra sannolikt kommer vara ett av de områden som kommer vara hårdast reglerat och övervakat av myndigheterna.

En stor oro hos många amerikanska politiker kommer från librans potential att ändra den nuvarande globala ekonomiska ordningen där dollarn ända sedan efterkrigstiden har varit den sol som alla andra valutor roterar kring. Dollarn är sedan länge den självklara valutan för global handel och 9 av 10 internationella transaktioner görs idag med dollar. Risker att libran på allvar skulle kunna hota dollarns ställning ska inte underskattas men heller inte överdrivas. För att libran ska kunna utmana dollarn som global reservvaluta räcker det inte att den tar plats i människors plånböcker. Den måste också ta lika stor plats i det globala banksystemet. Den vägen är lång, snårig och full av hinder. USA kommer att göra allt för att bevara dollarns status och inte tveka att använda regleringar och andra medel man har till sitt förfogande. Även om många länder ifrågasätter dollarns dominans och både EU och Kina är djupt missnöjda med hur USA använder dollarn för att skaffa sig ekonomisk och politisk makt så ter sig nog alternativet att istället lämna den makten till en grupp amerikanska techföretag ännu värre. Mer om spelet kring dollarns framtid som global reservvaluta finns att läsa [här](#).

## 10. Vem är vinnare och förlorare på libran?

Facebook hävdar att de stora vinnarna på libran är vanliga människor runt om i världen som får möjlighet att skicka pengar var som helst på ett smidigt och billigt sätt. Framförallt de uppskattningsvis 1,7 miljarder fattiga människor som saknar ett



bankkonto (och därmed är utestängda från det globala finansiella systemet) kommer ha stor nytta av libran<sup>vi</sup>. Hur företagen bakom libran tänker sig att tjäna pengar är mer oklart. Facebooks officiella version är att man hoppas kunna tjäna

pengar på att libran ska hjälpa till att driva mer affärer till alla de småföretag som finns på Facebook och att det i sin tur ska ge Facebook ökade annonsintäkter. Librasystemet i sig självt kommer också ha intäkter från den avkastning som Librareserven förväntas ge över tiden samt från de avgifter som tas ut när kunder köper, säljer eller skickar libra. Intäkterna kommer i första hand gå till att täcka kostnaderna för att driva Libranätverket. Det som därefter blir över kommer att fördelas mellan medlemmarna i Libra Association som avkastning på gjorda investeringar. Det skulle kunna bli betydande belopp i framtiden om libran blir en succé. Bland förlorarna på libran finns centralbankerna som kommer få se sina valutamonopol erodera med minskat inflytande som följd även om deras möjlighet att driva penningpolitik skyddas via regleringar. Även banker är förlorare när det gäller att leverera tjänster kring betalningsförmedling. Om en liten svensk importör kan betala sin leverantör i Kina direkt med libra och den fysiska leveransen av varorna kan säkras med ett smart kontrakt inbyggt i libran blir det svårt för dagens system att konkurrera prismässigt. I ett vidare perspektiv är det inte lika säkert att banker blir förlorare eftersom libran i framtiden kan öppna för nya banktjänster.

<sup>i</sup> Smarta kontrakt kan byggas in i vissa kryptovalutor och t ex möjliggöra att en överföring sker först efter att ett visst villkor uppfyllts.

<sup>ii</sup> Kryptovalutan Tether är ett exempel på ett stablecoin vars värde är kopplat 1:1 mot USD.

<sup>iii</sup> Librans värde kommer vara helt stabilt mot korgen av valutor i reserven men inte mot någon enskild valuta.

<sup>iv</sup> "Mining" är processen att använda datorer för att utvinna t ex bitcoin

<sup>v</sup> KYC (know your customer), AML (anti money laundering)

<sup>vi</sup> An Introduction to Libra, White Paper, juni 2019