

Anförande



Datum 2021-12-13 FI dnr 21-348
Talare Erik Thedéen
Möte Kryptovalutor, på gott eller ont? Kungliga
Ingenjörsvetenskapsakademien (IVA)

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Kryptotillgångar i dag och i framtiden

Jag är glad att ha bjudits in till att diskutera det här intressanta, och väldigt komplexa, ämnet här på Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien.

Finansinspektionens roll är att se till att vi har välfungerande marknader, finansiell stabilitet, ett högt konsumentskydd och att det finansiella systemet bidrar till en hållbar utveckling. I praktiken betyder det att vi ska förebygga kriser, se till att konsumenter är skyddade och att den finansiella sektorn bidrar till en hållbar utveckling.

Kvällens ämne är kryptotillgångar. Och här finns det mycket att diskutera, om inte annat för att det är ett fenomen som har beröring med flera av FI:s ansvarsområden.

Låt mig säga först att jag tror att tekniken som kryptotillgångar bygger på har en stor potential. Blockkedje- och den distribuerade databastekniken skulle kunna användas inom en rad olika områden. Till exempel skulle den potentiellt kunna effektivisera aktiehandeln. Men den skulle också kunna öka samhällets motståndskraft mot de allt vanligare cyberattackerna. Det finns också olika slags kryptotillgångar. De kryptotillgångar som kallas för stablecoins är knutna till en annan tillgång eller valuta, såsom dollarn, för att se till att de håller ett stabilt värde. Det finns de som hoppas att stablecoins kan användas i framtiden för att möjliggöra billigare betalningar och överföringar i delar av världen där det just nu är svårt eller dyrt.

Samtidigt har vi varit väldigt tydliga med att vi ser flera problem och risker med de stora kryptotillgångar som finns i dag. Tillsammans med myndigheter världen över har vi pekat på att en hög prisvolatilitet och

värderingssvårigheter betyder att konsumenter som dras in på den här marknaden kan förlora mycket pengar. I förrförra veckan föll kursen på bitcoin med 20 procent. Inget hindrar att den faller ytterligare 20 den här veckan. Eller stiger med 20 igen och sedan faller med 50.¹ Det saknas också normal konsumentskyddande reglering. I våras konstaterade vi – i mina ögon följdriktigt – att finansiella instrument kopplade till krypto är olämpliga för de flesta, om inte alla, konsumenter.

Konsumentskyddsproblemen är så pass allvarliga att en del länder redan infört förbud. I Europa har den brittiska tillsynsmyndigheten FCA till exempel infört ett förbud mot försäljning av de flesta finansiella instrument kopplade till kryptotillgångar till konsumenter.

Och riskerna med kryptotillgångar begränsas inte till konsumentskyddsrisiker. Polisen har identifierat att kryptotillgångar används för kriminell handel, för att tvätta brottsvinster och finansiera terrorism. Och även om vi inte är där i dag, så är det möjligt att det samlade värdet på kryptotillgångar, eller på exponeringen mot kryptotillgångar, blir så stort att dett kan orsaka finansiella stabilitetsrisker i framtiden, något som även den internationella valutafonden IMF nyligen uppmärksammade².

Till allt detta kan vi även lägga att sättet att producera vissa kryptotillgångar har väldigt stor klimatpåverkan. Skälet är den processintensiva blockkedjetekniken proof-of-work, som jag är säker på att alla här känner till, som leder till att produktionen kräver mycket el. Oberoende uppskattningar från bland andra University of Cambridge pekar på att de två största kryptotillgångarna, bitcoin och ethereum, i dag tillsammans använder ungefär dubbelt så mycket el på ett år som vi använder i hela Sverige. Den här elanvändningen är ett problem i dag och riskerar att bli ett väldigt stort problem om intresset för dessa kryptotillgångar fortsätter.

Koldioxidutsläppen riskerar att bli väldigt stora om produktionen förläggas i länder med stor fossilintensiv elproduktion och nödvändig klimatomställning riskerar att trängas ut i länder som har ambitionen att bli fossilfria.

¹ Den brittiska tillsynsmyndigheten the Financial Conduct Authority ('FCA') har genomfört en teknisk analys av olika värderingsmodeller för kryptotillgångar. Deras slutsats är att modellerna genererar stora variationer i värderingar av tillgångar och ingen av dem kan anses tillförlitlig. Deras analys finns här:

<https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp19-22.pdf>

² Källa: <https://blogs.imf.org/2021/12/09/global-crypto-regulation-should-be-comprehensive-consistent-and-coordinated/>

I grund och botten handlar detta om energieffektivisering. Energi är en bristvara och därför lägger samhället stora resurser på att effektivisera energianvändningen inom alla sektorer. Samma diskussion måste vi kunna ha om kryptotillgångar. Faktumet att vissa kryptoaktörer redan använder energisnålare metoder visar att det är möjligt. Utvecklare av den näst största kryptotillgången, ethereum, planerar redan ett skifte till betydligt effektivare metoder. Utvecklare av bitcoin har dock inte påbörjat något liknande tekniskskifte. Det innebär att miljöproblemen riskerar att finnas kvar lång tid och givet vårt hållbarhetsuppdrag är det därför något som vi på Finansinspektionen behöver ta hänsyn till.

Så i och med de konsumentriskerna, de riskerna för kriminalitet och de miljöriskerna vi ser – vad bör göras?

När det gäller produkter eller tjänster som kan innebära risk för enskilda eller samhället i stort har staten ett antal verktyg till sitt förfogande. I en stigande skala av reglering kan dessa beskrivas som att:

- Påverka efterfrågan genom information om produktens risker. Till exempel säljs tobaksprodukter med varningstext på förpackningen.
- Reglering av handel eller innehav av en produkt. Till exempel är all alkoholförsäljning reglerad.
- Införa skatter eller avskaffa subventioner för att påverka prissättningen på produkter, och därmed också efterfrågan. Till exempel skatter på utsläpp av koldioxid.
- Reglera eller förbjuda en viss typ av aktivitet eller försäljning och på så sätt förändra efterfrågan. Till exempel infördes ett förbud av försäljning av glödlampor i EU.
- Reglera eller förbjuda en viss typ av produktion. Till exempel förbudet mot kylprocesser som använder vissa freoner som bedömts vara miljöskadliga.

Utifrån sådana överväganden kan man diskutera hur klimatpåverkan via proof-of-work kan begränsas.

När det gäller produktinformation är det här talet *ett* exempel på vad FI gör. Genom att peka på konsumentskyddsrisken kopplade till kryptotillgångar och klimatriskerna kopplade till utvinningen tror jag att vi kan bidra till en mer nykter syn på dessa. Därmed kan vi också dämpa efterfrågan på de här produkterna.

Vi ser också ett behov av reglering av handel med kryptotillgångar. Här är det glädjande att ny EU-reglering nu håller på att förhandlas fram – den planerade Mica-regleringen.

Men om konsumentinformation och reglering kan dämpa efterfrågan och konsumentriskerna med kryptotillgångar så behövs också åtgärder för att göra utvinningen mindre energikrävande och ge lägre koldioxidutsläpp. Här kan globalt koordinerade CO₂-skatter spela en central roll, genom att höja kostnaden för energiintensiv utvinning av kryptotillgångar till nivåer som speglar deras negativa påverkan på klimatet. Och jag vill här betona att det skulle handla om ett behov av samordning mellan länder, då utvinningen av kryptotillgångar snabbt och till låg kostnad kan flytta till länder med lägre energikostnader.

Men med tanke på den stora hypen och efterfrågan på kryptotillgångar som råder finns det en risk att dessa åtgärder inte skulle räcka till. Det är i det perspektivet som vi lyft möjligheten att man behöver fundera över ett förbud. Så låt mig utveckla tankarna lite kring detta.

För det första är frågan om *vad* man skulle förbjuda. Som jag nämnde ovan tenderar förbud oftast riktas mot användning och försäljning av skadliga produkter. Orsaken till detta är att i en globaliserad värld är det lätt att flytta produktionen, om denna skulle förbjudas. Ett förbud för användning i till exempel EU skulle kunna dämpa den globala efterfrågan på kryptotillgångar märkbart och på så sätt minska storleken på kryptomarknaden och därmed även den klimatfarliga utvinningen. Samtidigt ska man ha klart för sig att ett sådant förbud vore en mycket exceptionell åtgärd. Det skulle också innebära stora utmaningar att se till att medborgarna faktiskt efterlevde ett sådant förbud i praktiken. Och för att nå största möjliga effekt skulle en global överenskommelse behövas.

Därför har vi tillsammans med Naturvårdsverket föreslagit att EU borde se över om man ska förbjuda den energiintensiva utvinningen av kryptotillgångar. Som redan nämnts är utmaningen här att utvinningen sannolikt förläggs utanför EU och i länder där den potentiellt kan leda till större utsläpp. Men samtidigt kan ett förbud i EU sätta press på andra länder att agera mot energiintensiv utvinning av kryptotillgångar.

Låt mig avsluta med att peka på vikten att vara ödmjuk när man pratar om den tekniska utvecklingen, de fördelar och nackdelar som finns, och framtiden. Den svenska finansmarknaden är innovativ och kommer hela

tiden fram med nya kreativa lösningar och tjänster. Det jag pratar om i dag är hur vi ska hantera de risker som uppenbart finns. Och det är vårt jobb på FI.

Tack för att ni lyssnade.