

Crypto-Catch 22

Cryptovaluta's zullen aan hun eigen succes ten onder gaan. Zodra de populariteit van cryptomunten de stabiliteit van het financiële systeem bedreigt, zal dit speculatieve feestje worden vergald door regulering.

De Chinese centrale bank waarschuwt financiële instellingen dat ze geen cryptomunten als betaalmiddel mogen accepteren. Maar de aantrekkingskracht van cryptovaluta's zit hem juist in het feit dat de cryptomarkt niet gereguleerd is. De markt wordt nog altijd gedomineerd door Bitcoin. Deze digitale munt is bedoeld als oplossing voor het overheidsmonopolie op geld, maar dan wel zonder de nadelen ervan. Geen schuldenproblemen, geen nationalisaties, geen wanbetalingen en ook geen belastingen.

Bitcoin is digitaal goud en daarmee beter dan analoog goud. Probeer maar eens het land uit te vluchten met miljoenen aan goud. Dat gaat met Bitcoin in een fractie van een seconde. Er is geen autorisatie vereist. Dat is ook precies de reden waarom Beijing dit niet wil. Zolang het allemaal onschuldig vermaak is, kunnen overheden zich terughoudend opstellen. Maar zodra de cryptomarkt sterk groeit en institutionele beleggers, ondernemingen en banken gaan participeren met grote bedragen, vormt dit een risico voor diezelfde banken en daarmee voor de stabiliteit van het financieel systeem.

Rationeel gezien is een cryptomunt nog altijd een oplossing op zoek naar een probleem. De transactiekosten van Bitcoin zijn nog sterker gestegen dan de waarde van Bitcoin zelf. Dit is exclusief de negatieve externe effecten vanwege het hoge verbruik van fossiele brandstoffen. Transacties verlopen traag en bij het minste of geringste zijn er storingen.

Veel Bitcoin-adepten zien in de stijgende waarde het bewijs dat de technologie werkt en dat het betaalmiddel breder wordt geaccepteerd. Als dat waar zou zijn, dan betaalden we nu nog met tulpenbollen. Iets wat in waarde stijgt, krijgt daardoor niet meteen de functie van geld. Dat maakt het op zijn best een belegging. Maar dat is het ook niet, want Bitcoin heeft alleen waarde als het als een alternatief voor geld kan functioneren. Nog een catch 22.

Het Chinese verbod om Bitcoin als betaalmiddel te gebruiken, doet echter vermoeden dat Beijing vreest dat deze cryptovaluta wel daarvoor kan worden gebruikt. Dan is het vreemd dat de Bitcoin op zo'n bericht daalt. Als het een echte bedreiging zou zijn, dan is zo'n verbod eerder een bevestiging dat Bitcoin werkt. Het idee was toch dat overheden niets te zeggen hadden over de cryptomarkt?

De koersreactie doet vermoeden dat cryptovaluta's niet veel meer zijn dan pure speculatie. Dat verklaart ook meteen de hoge volatiliteit. In een ongecontroleerd en chaotisch universum kunnen koersen hard stijgen en dalen. Dat is niet bepaald een stabiele en veilige belegging, maar eerder een virtueel casino.

De ECB maakt zich voorlopig geen zorgen. De banken in de eurozone hebben weinig blootstelling aan cryptogelateerde financiële instrumenten en de cryptomarkt vormt volgens de ECB geen risico voor de stabiliteit van het financieel systeem. Toch is tijdig ingrijpen en de cryptomarkt reguleren juist een voorbeeld van evident prudent beleid. Op het moment dat de ECB straks gedwongen wordt om alsnog in te grijpen, vormt dat het bewijs van het succes van Bitcoin. Maar dat succes is dan wel een pyrrus-overwinning, aangezien het meteen het einde van het cryptosprookje betekent. ■



Door **Han Dieperink**, geschreven op persoonlijke titel