

# De impact van cryptomunten op het betalingsverkeer

Een paradigmaverschuiving in ons geldstelsel

---



*Position Paper voor het Tweede Kamer rondetafelgesprek op 24-01-2018*

**Auteur: Thomas Bollen**

Financieel onderzoeksjournalist voor Follow the Money, MSc Financial Economics (Erasmus Universiteit Rotterdam), MSc Sustainable Energy & Entrepreneurship (University of Nottingham)

Geachte Kamerleden,

De impact van cryptomunten op ons betalingsverkeer is van fundamentele aard: een paradigmaverschuiving in ons monetaire systeem. De Nederlandse overheid dient daarom haar visie op – en de inrichting van – ons monetaire bestel (in samenwerking met Europese autoriteiten) aan te passen aan de nieuwe realiteit.

Het is in het belang van de Nederlandse bevolking dat de inrichting van het geldstelsel dienend is aan de reële economie, financiële stabiliteit biedt en de kans op systeemcrises minimaliseert.

### **Financiële stabiliteit en gebruiksgemak**

Contant geld (fysieke munten en bankbiljetten) is het enige 'risico-vrije' centrale bankgeld waar de burger toegang toe heeft. Dit is het 'wettig betaalmiddel' en het bestaat uit fysieke *monetaire objecten* die zijn uitgegeven door een publieke instelling: de centrale bank. Het gebruiksgemak van contant geld is door de toegenomen digitalisering van onze maatschappij beperkt. Voor het grootste deel van het betalingsverkeer gebruiken we daarom giraal geld, uitgegeven door private partijen. Dit zijn *monetaire vorderingen* op private banken; een *gangbaar* betaalmiddel maar geen 'wettig betaalmiddel'.

De betaalinfrastructuur is stilzwijgend geprivatiseerd. De Nederlandse burger dient zelfs zijn belastingen te betalen in privaat uitgegeven giraal geld, omdat er binnen onze digitale maatschappij geen geschikt publiek alternatief is. De grote afhankelijkheid van banktegoeden (= giraal geld = *monetaire vorderingen* op private banken) voor ons dagelijkse betalingsverkeer herbergt een aanhoudend risico voor de financiële stabiliteit.

De uitvinding van Bitcoin en de achterliggende blockchain technologie biedt uitkomst: het creëert nieuwe mogelijkheden voor het gebruik van *digitale monetaire objecten* voor ons betalingsverkeer, en dat kan de afhankelijkheid van banktegoeden aanzienlijk verkleinen. De nieuwe technologie biedt mogelijkheden voor gedistribueerde (open source) netwerken die transparant, toegankelijk en censuurvrij zijn in te richten – waardoor het vertrouwen in digitale transactiemiddelen groeit. Dat opent de deur naar de uitgifte van *monetaire objecten* in digitale vorm die qua gebruiksgemak, veiligheid en efficiëntie superieur zijn aan giraal en contant geld.

Cryptomunten, mits goed ontworpen, hebben de potentie om als algemeen betaalmiddel te fungeren, waarin de stabiliteitsvoordelen van contant geld en het gebruiksgemak van giraal geld worden gecombineerd. Het gebruik van *digitale monetaire objecten* voor ons betalingsverkeer kan daarom een monetaire revolutie teweeg brengen die het beste van twee werelden samenbrengt. Om dit te vervolmaken is verdere technologische ontwikkeling nodig, maar bovenal debat over de gewenste inrichting van ons geldstelsel en de bijbehorende wetgeving.

### **Innovatie en experiment versus risico en regulering**

De technologie achter cryptomunten is nog niet volwassen. Het is daarom wenselijk dat er zowel in het private domein, als het publieke domein geëxperimenteerd wordt met cryptomunten. De overheid moet zich actief inzetten voor monetaire innovatie, daarbij de risico's in acht nemen, maar ook ruimte bieden voor experiment.

Op dit moment worden de meeste van de 1450 verhandelbare cryptomunten – inclusief Bitcoin – slechts beperkt als betaalmiddel gebruikt. Ze fungeren vooral als zéér speculatieve beleggingsobjecten. De ongekende waardeontwikkeling ervan hangt echter samen met de verwachting dat ze ooit gangbaar zullen worden als geld, en mogelijk zelfs het bestaande bankgeld gaan vervangen.

Speculatie in cryptomunten raakt de reële economie nauwelijks en herbergt (vooralsnog) geen systeemrisico's – in tegenstelling tot het nemen van risico's door banken. Het verbieden van cryptomunten is daarom niet wenselijk.

Het volledig ongereguleerde casino van Initial Coin Offerings (ICOs), waarmee nieuwe cryptomunten worden uitgegeven, vormt echter een uitgelezen platform voor oplichterij. Het is daarom raadzaam te onderzoeken op welke manier regulering van ICOs en cryptobeurzen kan worden ingericht – zonder de innovatie onnodig af te remmen. Digitale (private) munten moeten een plekje krijgen binnen de wetgeving en het financiële toezicht.

#### **Door de overheid uitgegeven cryptomunten**

De Nederlandse bevolking heeft recht op *risico-vrij* centrale bankgeld om te sparen en te betalen – en dat aansluit bij de gebruikseisen van deze tijd. Dat wil zeggen: een *digitaal monetair object*, uitgegeven door een publieke instelling – en niet een *monetaire vordering*, uitgegeven door private banken.

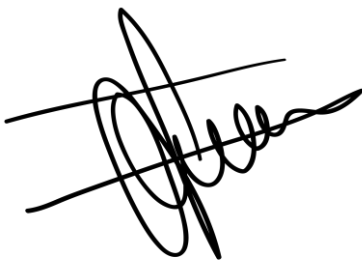
Het is daarom zeer wenselijk dat de Nederlandse overheid (in Europees verband) een traject in gang zet voor de uitgifte van digitale munten door de centrale bank of bij voorkeur een (nieuw op te richten) democratisch gecontroleerd overheidsorgaan, dat minder verweven is met het huidige bankwezen en de financiële markten.

Met de introductie van digitale overheidsmunten en private cryptomunten zal de dominante rol van giraal geld binnen ons betalingsverkeer verdwijnen – zoals ook de rol van contant geld veranderd is. Banken zullen een andere functie gaan vervullen binnen onze maatschappij. Deze transitie zal goed begeleid moeten worden om de financiële stabiliteit te waarborgen. Uit verschillende onderzoeken komt naar voren dat het uiteindelijke resultaat een stabiel en beter bestuurbaar financieel systeem zal zijn.

De opkomst van digitale cryptomunten in de private sector verloopt razendsnel. Om adequaat te anticiperen op veranderingen in het betalingsverkeer en controle te houden op monetair beleid, is enige spoed geboden. Reactief handelen is geen optie. De overheid dient niet te focussen op het tegenhouden van de ontwikkelingen, maar moet zich proactief inzetten voor de ontwikkeling van een geloofwaardig publiek alternatief voor private cryptomunten en giraal geld als betaalmiddel.

Hoogachtend,

Thomas Bollen

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Thomas Bollen', written over two horizontal lines.

# INHOUDSOPGAVE

<b>INLEIDING</b>	<b>5</b>
<b>1. CONTANT GELD, GIRAAL GELD EN DIGITALE MONETAIRE OBJECTEN</b>	<b>6</b>
DE NEDERLANDSE BEVOLKING BETAALT NAUWELIJKS MET ÉCHT GELD	6
MONETAIRE OBJECTEN VERSUS MONETAIRE VORDERINGEN	6
PRIVATE ALTERNATIEVEN VOOR BANKGELD	7
<b>2. FINANCIËLE STABILITEIT EN NIEUWE WETGEVING</b>	<b>8</b>
DE AFHANKELIJKHEID VAN BANKVORDERINGEN VEROORZAAKT STABILITEITSRISICO'S	8
DE DIGITALE REVOLUTIE	8
UITZONDERLIJK CENTRALE BANKBELEID (OP DE RAND VAN HET ECB-MANDAAT)	8
VRIJE MEDEDINGING EN ONEERLIJK CONCURRENTIEVOORDEEL	9
DE ROL VAN BANKEN EN TOEZICHTHOUDERS	10
VEROUDERDE WETGEVING	10
<b>3. DIGITAAL CENTRALE BANKGELD EN RUIMTE VOOR EXPERIMENT</b>	<b>11</b>
DE ROL VAN CONTANT GELD – RISICO-VRIJ CENTRALE BANKGELD	11
EEN DIGITALE OVERHEIDSMUNT	11
BELASTING	12
RUIMTE VOOR EXPERIMENT	12
SPECULATIE RAAKT DE REËLE ECONOMIE NIET	13
REGULERING VAN INITIAL COIN OFFERINGS (ICOs) EN CRYPTOBEURZEN	13
HET GELD VAN DE TOEKOMST	14

## INLEIDING

---

De aanleiding voor dit rondetafelgesprek is de ongekeerde populariteit van cryptomunten bij het grote publiek in Nederland. Een groeiend deel van de Nederlandse bevolking [bezit cryptomunten](#) – een markt die inmiddels meer dan 1450 verhandelbare munten kent en een marktkapitalisatie die afgelopen week fluctueerde tussen de 400 en [700 miljard dollar](#). *'In less than a decade, bitcoin has gone from being an obscure curiosity to a household name,'* schrijft the Bank of International Settlements (BIS). Niemand kan nog om de opkomst van cryptomunten heen – dus ook de Nederlandse overheid niet.

### **Wat wij als geld gebruiken is een politieke keuze**

De uitvinding van Bitcoin en de onderliggende blockchain technologie biedt nieuwe mogelijkheden voor de inrichting van onze maatschappij. In dit paper beperk ik mij tot de innovatiekansen (en bedreigingen) voor het monetaire systeem (geldstelsel).

De impact van cryptomunten op ons betalingsverkeer is van fundamentele aard: een paradigma verschuiving in ons monetaire systeem. De maatschappelijk impact die dit kan hebben is vergelijkbaar met de sociale impact die de uitvinding van het internet had op onze manier van communiceren. Zulke fundamentele veranderingen vereisen niet alleen wettelijke aanpassingen of een herziening van financieel of prudentieel toezicht, maar een ontwikkelde visie op de rol van geld in onze samenleving – rekening houdend met de nieuwe technische mogelijkheden, passend bij de nieuwe realiteit.

Ik citeer voormalig Bank of England gouverneur Melvyn King:

*'The choice of which money to use is a political act.'*

### **De uitgangspunten voor monetaire inrichting**

De politiek dient de belangrijkste uitgangspunten voor de inrichting van ons geldstelsel te definiëren. Het is in het belang van de Nederlandse bevolking dat de inrichting van het geldstelsel dienend is aan de reële economie; financiële stabiliteit biedt en het risico op systeemcrises minimaliseert. Toegankelijkheid, gebruiksgemak en veiligheid van geld zijn bovendien belangrijke criteria voor het betalingsverkeer.

## 1. CONTANT GELD, GIRAAL GELD EN DIGITALE MONETAIRE OBJECTEN

---

### De Nederlandse bevolking betaalt nauwelijks met écht geld

De Nederlandsche Centrale Bank (of eigenlijk het stelsel van centrale banken ESCB) is belast met de zorg voor de stabiliteit van onze publieke munt. De centrale bank geldt als meest veilige bank omdat ze direct wordt gedekt door overheidsmacht. Toch heeft het publiek maar in zeer beperkte mate toegang tot deze 'veilige bank': alleen via het gebruik van fysieke munten en bankbiljetten (contant of chartaal geld). Alleen banken kunnen tegoeden aanhouden bij de centrale bank. **BIS:** *'Currently, one form of central bank money - cash - is of course accessible to everyone, while central bank settlement accounts are typically available only to a limited set of entities, mainly banks'*

Als we met onze pinpas of via internet betalen, betalen we dus niet met centrale bank geld, maar met giraal geld, dat wordt uitgegeven door commerciële banken. In *'van kauri tot euro'*, een boekje over de geschiedenis van ons geld uit 2014, schrijft De Nederlandsche Bank (DNB): *'Tegenwoordig bankieren veel mensen via internet, dus zelfs helemaal zónder papier. Aan al die betalingen komt geen 'echt' geld meer te pas, dus geen munten of bankbiljetten. Wij noemen zulk geld 'giraal' geld.'*

De manier waarop DNB de term 'écht geld' hier gebruikt moeten we heel letterlijk nemen: giraal geld is namelijk geen 'écht geld', uitgegeven door centrale banken – als wettig betaalmiddel – maar een vordering op een private bank – een gangbaar maar geen wettig betaalmiddel.

Voor het grootste deel van het Nederlandse betalingsverkeer gebruiken mensen dus *vorderingen* op private banken in plaats van écht geld.

### Monetaire objecten versus monetaire vorderingen

De definitie van het woord 'geld' is een ingewikkelde kwestie: er zijn [boeken](#) over volgeschreven. DNB hanteert in het voorbeeld hierboven de strikte definitie van geld: alleen munten en bankbiljetten vallen daaronder. In de volksmond gebruiken we het woord 'geld' echter ook voor bepaalde geldvorderingen op banken; giraal geld. Om een goede discussie te kunnen voeren over 'geld', wil ik daarom twee nieuwe begrippen introduceren: *monetair object* en *monetaire vordering/monetaire claim*. Het onderscheid tussen monetaire objecten en monetaire vorderingen is van het allergrootste belang voor de discussie over ons geldstelsel.

Contant geld is een fysieke vorm van een monetair object – een object dat gebruikt wordt voor betalingen. Fysieke monetaire objecten zijn roerende zaken met betaalkracht. Ze zijn in essentie geen claim op de entiteit die ze uitgeeft (hoewel de centrale bank ze – op dit moment – wel als zodanig registreert). Ze zijn geen vordering maar het eigendom van de rechthebbende. De betaalkracht van deze monetaire objecten is niet afhankelijk van het goud of het schuldpapier dat de centrale bank op haar balans heeft staan. Zelfs als de centrale bank failliet gaat, kunnen deze objecten (in potentie) hun betaalkracht behouden, omdat het publiek ze blijft gebruiken als geld. Monetaire objecten bieden directe en rentevrije liquiditeit en er rusten geen wederpartijrisico's op.

Banktegoeden bij commerciële banken zijn geen monetaire objecten, maar monetaire vorderingen op de bank. Of zoals crypto-onderzoekers [Low and Teo](#) van de Singapore Management University School het verwoorden: *'a right to repayment from the particular bank'*. Het is een claim op de bank en aan monetaire claims kleeft altijd kredietrisico; er is een risico dat de bank failliet gaat. Bij het gebruik van monetaire claims als betaalmiddel loop je dus een wederpartij-risico, terwijl dat bij het gebruik van monetaire objecten als betaalmiddel niet het geval is. Monetaire vorderingen worden daarom ook wel omschreven als *schuldgeld*. Monetaire objecten zijn in tegenstelling 'schuldvrij'.

### **Private alternatieven voor bankgeld**

Bitcoin heeft de eigenschappen om in te kunnen fungeren als *digitaal* monetair object. Als de wetgever dat wil zou dat ook in juridische zin zo geregeld kunnen worden. Hoewel Bitcoin en andere cryptomunten momenteel vooral gebruikt worden als speculatief beleggingsobject – hebben ze de potentie om op grote schaal gebruikt te gaan worden in het betalingsverkeer. Sterker nog: de (mysterieuze) uitvinder van Bitcoin heeft de cryptomunt expliciet ontworpen met dat doeleinde voor ogen – als digitaal monetair object, maar dan los van de invloed van overheden.

Bitcoin en de (meeste) andere cryptocurrencies worden op kleinere schaal al wel gebruikt als digitale monetaire objecten – *schuldvrij geld*.

Kamerlid Renske Leijten stelde hier een Kamervraag over op 28 juni 2017: *'Kan de bitcoin gezien worden als een vorm van schuldenvrije gelduitgifte? Waarom wel/niet?'*

Het antwoord van Minister Dijsselbloem luidde: *'De bitcoin kan gezien worden als schuldenvrij aangezien er geen centrale uitgevende instelling is die een schuld aanvaardt. De bitcoin is overigens geen algemeen geaccepteerd of wettig betaalmiddel en daarmee geen geld in de algemeen aanvaarde definitie van dat begrip.'*

Cryptomunten zijn dus schuldvrije digitale monetaire objecten zonder wettelijke status. Ze zijn vergelijkbaar met contant geld, maar dan in digitale vorm en zonder de status van wettig betaalmiddel. Giraal geld heeft overigens ook niet de status 'wettig betaalmiddel' en dat weerhoudt ons er niet van om het wel als gangbaar betaalmiddel te gebruiken. Sterker nog: we dienen er zelfs onze belasting mee te betalen.

Cryptomunten zijn te beschouwen als private vormen van geld; vrije markt alternatieven voor bankgeld, maar dan niet in de vorm van monetaire vorderingen, maar als monetaire objecten. Private munten zijn overigens geen nieuw fenomeen. Nederland kent allerlei lokale munt-initiatieven. Dit soort private munten kunnen allerlei voordelen bieden voor specifieke groepen binnen de samenleving.

## 2. FINANCIËLE STABILITEIT EN NIEUWE WETGEVING

---

### **De afhankelijkheid van bankvorderingen veroorzaakt stabiliteitsrisico's**

Contant geld is momenteel het enige monetaire object dat wettig betaalmiddel is. Die fysieke vorm van geld voldoet echter niet meer aan de digitale wensen van onze moderne samenleving en verdwijnt langzaam. Het is erg ongemakkelijk om monetaire objecten (fysieke biljetten en munten) te verplaatsen over grote afstanden. Binnen onze globale economie is daarom het gebruik van (digitale) banktegoeden - monetaire vorderingen - de norm geworden.

De grote afhankelijkheid van banktegoeden voor ons betalingsverkeer herbergt echter aanhoudend risico voor de financiële stabiliteit. Als een bank failliet gaat is een monetaire vordering waardeloos, in tegenstelling tot een monetair object dat op naam van de eigenaar staat.

### **De digitale revolutie**

De opkomst van digitale monetaire objecten kan uitkomst bieden: ze zijn eenvoudig over grote afstanden te verplaatsen, maar kennen niet de nadelen van monetaire vorderingen. Er kleeft geen kredietrisico aan digitale monetaire objecten. Ze hebben de potentie om de maatschappelijke afhankelijkheid van private banken voor de publieke infrastructuur van het betalingsverkeer te reduceren. Digitale monetaire objecten kunnen zorgen voor voldoende liquiditeit in onze economie, zonder het kredietrisico van giraal geld. Ze hebben daarom de potentie om een revolutie in het betalingsverkeer teweeg te brengen, die – mits in goede banen geleid – de stabiliteit van ons financiële systeem ten goede komt.

In het monetaire tijdperk voor Bitcoin was elektronisch of digitaal geld gebaseerd op monetaire vorderingen die door een bepaalde partij werden uitgegeven en gecontroleerd. Er bestonden geen technische oplossingen voor andere modellen van digitaal geld. Giraal geld werd de norm.

Sinds de ontwikkeling van bitcoin – de eerste cryptomunt – hebben we digitale monetaire objecten die via gedistribueerde, open source netwerken worden uitgegeven en via consensus modellen gecontroleerd. De nieuwe mogelijkheden zijn legio en voor het betalingsverkeer zijn banken niet meer nodig. Dat betekent het einde van kredietrisico, en mogelijk ook verbeterde veiligheid, transparantie, privacy en een hogere efficiëntie. Het biedt mogelijkheden voor apolitieke munten, smart contracts en goedkope internationale transacties. Je kunt munten zelfs zo programmeren dat iedereen (of bepaalde controlerende instanties) kan inzien wat er gebeurt en daarmee bureaucratie, censuur en corruptie zo goed als uitbannen. Het is mogelijk geworden om voor specifieke doeleinden verschillende munten te gebruiken – afhankelijk van de gewenste eigenschappen van de munt voor die toepassing.

### **Uitzonderlijk centrale bankbeleid (op de rand van het ECB-mandaat)**

Dit is een kans die we moeten omarmen gezien de uitzonderlijke monetaire situatie waarin de economie zich al enkele jaren bevindt. Denk daarbij aan het langdurige lage rentebeleid en het aanhoudende opkoopbeleid van de ECB, dat allerlei financiële risico's en marktverstoringen met zich meebrengt. De ECB opereert op (of zelfs over) de rand van haar mandaat. Quantitative Easing (QE) is momenteel inherent een vorm van *Corporate Welfare* waarbij banken, overheden



en enkele grootbedrijven bevoordeeld worden ten opzichte van burgers en het MKB. Dat gaat volledig in tegen de principes van vrije mededinging: een belangrijk uitgangspunt van de Europese Gemeenschap. Ook op dit punt kunnen cryptomunten een praktische oplossing bieden om de centrale bank (of nieuw op te richten monetaire autoriteit) QE-beleid te laten voeren zonder marktverstoring: bijvoorbeeld QE for the People (ook wel helikoptergeld genoemd), hetgeen in het huidige monetaire stelsel ondenkbaar is en praktisch onuitvoerbaar.

De centrale bank is bovendien kwetsbaar geworden voor marktrisico's: bij hoge rentes wordt de centrale bank structureel verlieslijdend. Dit alles zou eigenlijk niet mogelijk moeten zijn. Wij zijn – zonder het terdege te beseffen – getuige van een ontwricht bankgeldstelsel dat ook voor centrale banken zo goed als onbeheersbaar is geworden; de digitale geldrevolutie komt dus hopelijk nog net op tijd om een volgende crisis af te wenden.

### **Vrije mededinging en oneerlijk concurrentievoordeel**

Voor banken is de opkomst van cryptomunten wellicht een bedreiging. Digitale monetaire objecten hebben de potentie om de concurrentie met digitale monetaire vorderingen in het betalingsverkeer aan te gaan en daarmee de dominante rol van giraal geld binnen ons geldstelsel te reduceren.

Niet alleen voor de financiële stabiliteit, maar ook vanuit het oogpunt van vrije mededinging, een hoog goed binnen de Europese Gemeenschap, is deze competitie tussen betaalmiddelen wenselijk – en de interventie van de ECB middels QE zeer onwenselijk. Er moet daarom gekeken worden of huidige wetgeving banken geen oneerlijk concurrentievoordeel geeft ten opzichte van andere partijen.

Het is belangrijk om te beseffen dat banken – mede dankzij sterke lobby – ook na de kredietcrisis van 2007-09 hun buitengewone positie binnen onze monetaire inrichting hebben weten te behouden: nog steeds gebruiken wij voor het grootste deel van ons betalingsverkeer de monetaire *vorderingen* op banken. Het risico op nieuwe systeemcrises is daarom nog steeds onverminderd groot.

De populariteit van cryptomunten is dan ook voor een groot deel toe te schrijven aan de behoefte naar een eerlijker en stabielere monetaire stelsel, die leeft bij een deel van de bevolking.

Zoals gezegd, de uitvinding van cryptomunten leidt een nieuw monetaire tijdperk in, waarvoor ook een nieuw framework van spelregels vereist is. Uitgangspunten op het gebied van stabiliteit, toegankelijkheid en veiligheid blijven onveranderd, maar om die doelen te bereiken zijn nu nieuwe technische mogelijkheden beschikbaar. Het is daarom vereist om regelgeving opnieuw te bestuderen en vast te stellen of bepaalde regels verouderd zijn en aangepast moeten worden.

Verouderde wetgeving mag het gebruik van nieuwe technologie niet onnodig in de weg staat ten faveure van de status quo. Zeker niet wanneer die technologie de potentie heeft om de risico's op toekomstige financiële crises te beperken.

## De rol van banken en toezichthouders

Ook de rol van de toezichter moet opnieuw tegen het licht worden gehouden. De overheid dient kritisch te kijken naar de bevoorrechte positie van banken binnen ons huidige monetaire stelsel, maar ook naar de partijen die zijn betrokken bij het financieel en prudentieel toezicht. Deze partijen (o.a. DNB en AFM) ontlenen hun bestaansrecht aan het bijzonder toezicht op de bankensector en zijn dus niet neutraal in deze kwestie. Zij hebben een existentieel belang in het in stand houden van de status quo. Als centrale clearing en kredietinstelling van de banken, is de centrale bank zelfs actief betrokken bij de bedrijfsvoering van commerciële banken.

Innovatie van ons geldstelsel en verhoogde financiële stabiliteit zouden de toekomstige rol van instellingen als DNB en AFM in het financiële toezicht en monetair beleid radicaal kunnen veranderen. Het is daarom wenselijk dat er passende kaders worden gecreëerd voor de juiste afbakening van verantwoordelijkheden en belangen.

## Verouderde wetgeving

Cryptomunten vallen buiten het gebruikelijke financiële begrippenkader, en daarmee ook buiten toezicht. Dat komt doordat het geen contractuele vorderingen zijn. Cryptomunten vallen zelfs niet onder de definitie van elektronisch geld of financieel product in de zin van de [Wft](#).

Al in 2013 vroeg Kamerlid Nijboer daarom aan toenmalig minister van Financiën Dijsselbloem of de wetgeving nog voldoende bij de tijd is voor het financiële toezicht op nieuwe digitale betaalmiddelen. Dijsselbloem antwoordde: *'Bijstelling van de formele wettelijke definitie van elektronisch geld acht ik vooralsnog niet wenselijk vanwege de beperkte omvang, de relatief lage acceptatiegraad en de beperkte relatie van de Bitcoin tot de reële economie.'*

Met de huidige groei van cryptocurrencies is dat antwoord op het punt van omvang en acceptatiegraad niet meer accuraat. Maar het ging ook in 2013 al voorbij aan de ouderwetse gesteldheid van Europese wetgeving en centrale bank statuten ten opzichte van de ontwikkeling van ons betalingsverkeer. Het [Protocol betreffende de statuten van het Europese stelsel van centrale banken en de ECB](#) kent een artikel gewijd aan 'bankbiljetten'. 'Giraal geld' of 'digitale munten' worden niet genoemd.

De Zweedse centrale bank, de Riksbank, is bezig met uitgebreid [onderzoek](#) naar digitale betaalmiddelen en concludeert over haar eigen statuten: *'The current Sveriges Riksbank Act is old in that it does not mention digital payments.'* Die conclusie geldt ook voor het Europese stelsel van centrale banken. Het bankstelsel is gebaseerd op publieke kredietverlening aan commerciële banken. Iets wat niet verenigbaar is met onverstoord marktcondities. Met de invoering van digitale monetaire objecten is dat – ook vanuit praktisch oogpunt – niet meer nodig: de monetaire inrichting en bijbehorende wetgeving zijn hard toe aan een update.

### 3. DIGITAAL CENTRALE BANKGELD EN RUIMTE VOOR EXPERIMENT

---

#### **De rol van contant geld – risico-vrij centrale bankgeld**

Contant geld vervult nog slechts een marginale rol in ons betalingsverkeer. Het girale geld van private banken heeft die rol grotendeels overgenomen.

Het onderzoek van de Zweedse Riksbank zegt hierover: *'The development towards an almost cashless society also entail households having little opportunity to save and pay with risk-free central bank money and this can ultimately lead to a decline in the resilience of the payments system.'* De Nederlandse situatie is ook wat dat betreft niet anders dan de Zweedse.

Ook de Nederlandse bevolking heeft recht op 'risico-vrij' geld, gedekt door publieke macht, om te sparen en betalen. Dat wil zeggen: een monetair object, uitgegeven door een publieke monetaire autoriteit, en niet een *monetaire vordering*, uitgegeven door een private bank. Private bankgeld is namelijk wel aan risico onderhevig, en het geven van overheidsdekking, zoals dat nu gebeurt met het depositogarantiestelsel, werkt marktverstoring. Dat is dus onwenselijk en onnodig: er zijn adequate alternatieven. Munten en biljetten, de fysieke verschijning van *monetaire objecten* vervulden deze rol vóór het digitale tijdperk. Gezien de digitale aard van onze samenleving is er behoefte aan nieuwe *monetaire objecten* die passen bij de tijd: digitale munten.

#### **Een digitale overheidsmunt**

Het is daarom wenselijk dat de Nederlandse overheid (in Europees verband) een traject in werking zet voor de uitgifte van digitale munten door de centrale bank – of bij voorkeur een democratisch gecontroleerde monetaire autoriteit, die zelf geen deel is van het bankwezen, en ook niet actief is op de financiële markten.

De [Zweedse Riksbank](#) schrijft: *'An e-krona could constitute a government-guaranteed means of payment without credit risk and be available for the general public in digital form as a complement to cash.'* Een belangrijke constatering: een digitale munt uitgegeven door de overheid zou dus complementair kunnen zijn aan contant geld als 'kredietrisicovrij'-geld.

[Bank of England](#) concludeert over de uitgifte van Central Bank Digital Currencies (CBDC): *'[it] could permanently raise GDP by as much as 3%, due to reductions in real interest rates, distortionary taxes, and monetary transaction costs. Countercyclical CBDC price or quantity rules, as a second monetary policy instrument, could substantially improve the central bank's ability to stabilise the business cycle.'* Het uitgeven van digitale munten door de centrale bank zou dus tevens economische groei en financiële stabiliteit kunnen opleveren.

Economen Michael Bordo en Andrew Levin stellen in een [publicatie](#) voor het National Bureau of Economic Research (NBER) dat *'CBDC kan dienen als een nagenoeg kostenloos ruilmiddel, veilig opspottmiddel en een stabiele rekeneenheid.'* Bordo en Levin waarschuwen bovendien voor het niet introduceren van een CBDC: *'als het uitgeven van digitale munten wordt overgelaten aan private partijen, kan dat leiden tot macro-economische instabiliteit, verlies van monetaire controle en een grotere kans op een crisis.'*

De opkomst van digitale munten in de private sector verloopt razendsnel. Het publiek ziet ook de potentie van digitale munten, waardoor we een enorme groei zien in de populariteit van cryptomunten. Bijna iedere dag komen er nieuwe munten op de markt. De uitgifte van cryptomunten vereist geen soeverein, maar dat wil niet zeggen dat de staat zich daarom maar afzijdig moet houden bij de ontwikkeling ervan. Om adequaat te anticiperen op de hieruit voortvloeiende veranderingen in het betalingsverkeer, en om controle te houden op monetair beleid dient de overheid zich juist proactief in te zetten op de ontwikkeling van een geloofwaardig publiek alternatief voor private cryptomunten.

### **Belasting**

Private en publieke digitale munten kunnen in principe naast elkaar bestaan. Het verschil is dat de publieke munt is gedekt door overheidsmacht, en de private munten niet. De overheid kan dan ook bepalen of belasting in de publieke munt betaald moet worden, of dat er ook (bepaalde) private munten worden geaccepteerd. Over de economische omzet die wordt afgerekend in private cryptomunten zal vanzelfsprekend ook belasting moeten worden afgedragen. Een uitzondering kan worden gemaakt voor digitale munten die specifiek worden gebruikt voor sociale doeleinden.

Op dit moment is de burger verplicht om belasting te betalen met privaat giraal geld – er is immers geen digitaal publiek alternatief beschikbaar: een bizarre situatie die de uitzonderlijke positie van private banken binnen het huidige monetaire ontwerp onderstreept.

### **Ruimte voor experiment**

Met de introductie van digitale overheidsmunten en private cryptomunten zal de dominante rol van giraal geld binnen ons betalingsverkeer verdwijnen – zoals ook contant geld minder gebruikt wordt. Banken zullen een andere functie gaan vervullen binnen onze maatschappij. Deze transitie zal goed begeleid moeten worden om de financiële stabiliteit te waarborgen. We hebben echter nog een hele weg te gaan alvorens deze transitie op grote schaal kan worden ingezet.

De technologie achter cryptomunten is nog niet volwassen. Het is daarom wenselijk dat er zowel in het private domein, als het publieke domein geëxperimenteerd wordt met cryptomunten. De overheid moet zich actief inzetten voor monetaire innovatie, daarbij de risico's in acht nemen – maar ook ruimte bieden voor experiment.

De vrije markt herkent de potentie van digitale munten. Allerlei private partijen investeren in de technologieën achter cryptocurrencies. BIS: *Venture capitalists and financial institutions are investing heavily in Digital Ledger Technology [de technologie achter cryptocurrencies, ook wel blockchain genoemd] projects that seek to provide new financial services as well as deliver old ones more efficiently.*

### **Speculatie raakt de reële economie niet**

Op dit moment worden de meeste van de 1450 verhandelbare munten – inclusief Bitcoin – slechts beperkt als betaalmiddel gebruikt, maar fungeren ze vooral als zéér speculatieve beleggingsobjecten.

Speculatie in cryptomunten raakt de reële economie nauwelijks en herbergt (vooralsnog) geen systeemrisico's – in tegenstelling tot speculatie door banken. Het verbieden van cryptomunten is daarom niet wenselijk. Risico en beloning zijn bij speculatie in private cryptomunten één-op-één aan elkaar verbonden, net als bij een avondje in het Holland-casino. Er zijn geen overheidsgaranties. Het is dus een private aangelegenheid: het kopen van digitale munten gebeurt op eigen risico. Afgelopen week verdampte er 300 miljard dollar in de cryptomarkten maar de reële economie merkte daar niets van.

De stabiliteit van ons financiële stelsel komt niet in gevaar. Het is dus niet nodig om de keuzevrijheid voor het gebruik van verschillende digitale munten te beperken.

De speculatie in cryptomunten wordt overigens gevoed door de gedachte dat enkele van deze munten in de toekomst algemeen geaccepteerd zullen worden en dienst zullen doen als wereldmunt. Een pro-actievare overheid die aangeeft een eigen digitale munt te zullen uitgeven – een munt met publieke dekking waarin belasting wordt geïnd – zal het enthousiasme voor private 'veelmunterij' naar verwachting vanzelf temperen.

### **Regulering van Initial Coin Offerings (ICOs) en cryptobeurzen**

Het merendeel van de Nederlandse cryptomunt-bezitters handelt via online beurzen zoals Bitfinex, Bittrex of Kraken. Er worden geen eisen gesteld aan deze online handelsplatformen, waardoor de veiligheid te wensen overlaat. Wetgeving is momenteel namelijk niet adequaat ingeregeld om toezicht te houden op Initial Coin Offerings van cryptocurrencies of handelsplatformen. *'Het valt niet binnen de macht van de ECB om cryptocurrencies te verbieden of reguleren,'* antwoordde ECB-president Mario Draghi in het Europese Parlement. [DNB](#) zegt hierover: *'Tenzij ICO's en de in dat kader uitgegeven tokens zijn aan te merken als effecten of andere financiële instrumenten, is geen sprake van toezicht op deze producten.'*

Het volledig ongereguleerde casino van Initial Coin Offerings (ICOs), waarmee nieuwe cryptomunten worden uitgegeven, vormt zo een uitgelezen platform voor oplichterij. Het is erg makkelijk om frauduleuze producten aan te bieden, omdat cryptocurrencies voor veel mensen onbekend terrein zijn. Het misleiden van mensen met valse beloftes gebeurt daardoor frequent. Er wordt niet geleverd, of het ingelegde geld wordt niet besteed zoals de ICO-initiatiefnemers aankondigen.

Het is daarom raadzaam te onderzoeken op welke manier regulering van Nederlandse ICOs en cryptobeurzen kan worden ingericht. Digitale private munten en crypto-handelsplatformen moeten een plekje krijgen binnen de wetgeving en het financiële toezicht, zodat net als bij IPOs op de beurs – ook de 'online beursgang' in Nederland aan bepaalde eisen moet voldoen. Internationale samenwerking is aan te raden omdat de beurzen online en grensoverschrijdend opereren.

Er zijn inmiddels ook voorbeelden van multi-level marketing bedrijven die zogenaamde cryptomunten verkopen en op deze manier legaal piramidespelen exploiteren. Om dit te voorkomen is het raadzaam de wetgeving voor multi-level marketing aan te scherpen.

### **Het geld van de toekomst**

Het onderzoek naar digitale munten bij het ministerie van Financiën en DNB loopt ver achter op de internationale [ontwikkelingen](#) op dit gebied. DNB deed onderzoek naar een DNB-coin, maar na de [speech](#) van professor Ron Berndsen van afgelopen zomer is hier niets meer over gepubliceerd. DNB kan hier alleen aan toevoegen: *'Onze focus richt zich recent vooral niet zozeer op het ontwikkelen van een coin maar op blockchaintechnologie'*. In augustus publiceerde DNB hierover een summier [bulletin](#): *'Het is nog niet bekend of en zo ja, wanneer blockchain haar intrede gaat doen in de financiële sector. Veel hangt af van de experimenten die nu gedaan worden door diverse partijen.'* Hoewel DNB aangeeft dat er veel afhangt van experimenten, is niet duidelijk welke experimenten zij bedoelen.

De Tweede Kamer stemde in 2016 unaniem om *'te onderzoeken hoe de huidige wetgeving voor vergunningverlening moet worden aangepast om een depositobank mogelijk te maken.'* Het betreffende experiment met een digitale vorm van contant geld, de depositobank van [Stichting Full Reserve](#), kreeg afgelopen jaar echter geen doorgang. Bij mijn weten hebben DNB en het ministerie van financiën evenmin vergelijkbare experimenten met digitale monetaire objecten in eigen beheer op de agenda staan.

De voortgang van DNB vormt een schril contrast met de uitgebreide onderzoeken van de eerder geciteerde [Bank of England](#) en [Zweedse Riksbank](#) naar cryptomunten en de mogelijke rol van centrale banken op dit gebied. Wel zijn wij nog steeds in afwachting van het rapport van de WRR over het geldstelsel, dat naar aanleiding van [burgerinitiatief Ons Geld](#) is aangevraagd, en naar verwachting aanknopingspunten bevat voor het belangrijke traject richting een digitale overheidsmunt.

Het is maar zeer de vraag of de toekomstige inrichting van het geldstelsel aan centrale banken moet worden overgelaten. Centrale banken vormen de hoeksteen van het huidige bankgeldstelsel en vanuit die positie is het moeilijk om kritisch naar de eigen rol te kijken. Natuurlijk mogen DNB en ECB meedenken en adviseren, maar in de eerste plaats moeten ze gewoon hun mandaat uitvoeren.

De politiek is aan zet om het geldstelsel van de toekomst vorm te geven. Er dient met een frisse blik naar de nieuwe mogelijkheden te worden gekeken: het geld van de toekomst gaat ons allen aan, vereist een breed publiek debat en intensive politieke betrokkenheid.