

Zeepbel te koop, bitcoinprijs overeen te komen

Gert Peersman (column verschenen in De Standaard op 26/6/2017)

Een collega die onlangs in Griekenland vertoefde, knoopte er een gesprek aan met een lokale taxichauffeur. De chauffeur raadde hem aan om in 'dat bitcoin-dinges' te investeren, want dat is gegarandeerd winstgevend. In 2009 kostte de virtuele munt die je online kan verhandelen immers minder dan een euro. Ondertussen is de koers gestegen tot meer dan 2.600 euro. Tel uit je winst. In deze krant stond dat de cryptomunt ook bij ons steeds populairder wordt als spaar- of beleggingsinstrument, en wordt de vraag gesteld of er voor geïnteresseerde kopers nog een graantje valt mee te pikken (DS 24 juni). Wie van een gokje houdt, kan het er misschien op wagen, maar het is absurd om bitcoins als een belegging of spaarproduct te beschouwen.

Volgens basiswaarderingsprincipes is de intrinsieke waarde en realistische prijs van een belegging gelijk aan alle (verdisconteerde) toekomstige winsten die het onderliggende actief zal voortbrengen. Voor een aandeel zijn dit bijvoorbeeld de winstuitkeringen van het bedrijf, voor een vastgoedinvestering zijn dit de huurinkomsten na kosten. Wie minder betaalt voor een belegging dan de uiteindelijke winstuitkeringen, doet een goede zaak. Wie meer betaalt, scheurt zijn broek.

Het probleem is dat bitcoins geen toekomstige winsten kunnen genereren. De blockchaintechnologie die aan de basis ligt van bitcoins is zonder twijfel revolutionair. Ze biedt tal van mogelijkheden die het wereldbeeld kunnen veranderen, zoals contracten online afsluiten en registreren zonder tussenkomst van een notaris of wetgever. Maar deze technologie is in essentie een computercode die je gratis op het internet kan vinden of zelf kan aanmaken als je ze wil gebruiken. Waarom zou iemand ooit een fortuin betalen voor iets dat gratis beschikbaar is? Ondertussen circuleren er bijvoorbeeld al meer dan 700 alternatieve cryptomunten. De intrinsieke waarde van een bitcoin die je in een digitale portefeuille aanhoudt, is bijgevolg nihil.

Sommigen argumenteren dat de bitcoin zijn waarde ontleent aan het feit dat het op termijn de euro zal vervangen als ruilmiddel en rekeneenheid voor economische transacties. Digitaal geld is efficiënt en kostenbesparend omdat we geen klassieke munten en bankbiljetten nodig hebben en banken overbodig worden als tussenpersoon om de transacties te voltrekken. In dat geval moet iedereen wel bitcoins aanschaffen.

Maar de bitcoin voldoet niet aan de minimumvereisten om als ruilmiddel en rekeneenheid te worden gebruikt. Daarvoor moet de munt ofwel een intrinsieke waarde hebben (bijvoorbeeld goudstukken), ofwel moet er een geloofwaardige instantie zijn die de munt altijd als betaalmiddel zal aanvaarden en er alles aan doet opdat de marktwaarde (koopkracht) van de munt stabiel blijft of op relatief stabiele wijze evolueert (bijvoorbeeld 2 procent inflatie per jaar). Bij de euro zijn dit de overheid die iedereen verplicht om belastingen in euro's te betalen en de ECB die de rente verhoogt of verlaagt als de prijzen te veel stijgen of dalen. Ik bespaar u de technische details, maar bij de bitcoin is er geen mechanisme dat een stabiele marktwaarde en koopkrachtevolutie van de munt creëert. Er zijn oneindig veel mogelijke evenwichtsprijzen voor de bitcoin, inclusief scenario's met hyperinflatie en deflatie. De bokkensprongen van zijn koers op bitcoinmarkten illustreren dit probleem. Het is onmogelijk om er een waarde op te plakken.

Dit sluit allemaal niet uit dat we ooit met digitale munten zullen betalen. De ECB en andere centrale banken hebben de talrijke voordelen en het potentieel van blockchaintechnologie voor transacties ondertussen ook opgemerkt en zijn volop aan het onderzoeken hoe ze dit in praktijk kunnen brengen en wat de gevolgen hiervan zouden zijn. Alleen zullen dit digitale euro's zijn die worden uitgegeven

door de ECB, en niet bitcoins of andere bestaande cryptomunten. Een digitale euro is dan precies evenveel waard als een klassieke euro, en daarmee is de kous af.

De explosie van de bitcoinkoers heeft alle eigenschappen van een piramidespel dat zich over de hele wereld heeft verspreid. Kopers laten zich verleiden door de baanbrekende technologie, maar negeren de economische fundamenten. Zolang er kopers instappen, blijft het feestje duren. Vroeg of laat evolueert de koers van een belegging altijd naar de intrinsieke waarde. Het is moeilijk te voorspellen wanneer dit precies zal zijn, maar op een dag zal de koers van een bitcoin minder zijn dan de 0,00000000005 clenbuterol die destijds in het bloed van Alberto Contador is teruggevonden.