

2017-06-16

PERSCOMMUNIQUÉ

Digitaal geld: bedreigingen en kansen voor het monetair beleid

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van juni 2017)

De waarde van Bitcoin scheert opnieuw hoge toppen. Naast Bitcoin maakt ook heel wat ander elektronisch geld opgang, als betaalmiddel én als beleggingsinstrument. Tegelijk opperen sommige centrale banken de mogelijkheid om het grote publiek, naast de bestaande papieren bankbiljetten, een elektronische variant van bankbiljetten aan te bieden (een zogeheten central bank digital currency – CBDC). Kortom, de wereld van de technologische innovaties en die van het monetair beleid en de centrale banken lijken steeds meer met elkaar vervlochten. Daarom biedt het artikel een overzicht van de bedreigingen én de kansen die digitaal geld voor het monetair beleid impliceert.

In het artikel wordt aangetoond dat de bedreigingen die door private spelers uitgegeven digitaal geld voor de monetaire stabiliteit impliceren, momenteel veeleer beperkt zijn. Dat digitaal geld wordt vooral - en vaak uitsluitend - gebruikt als ruilmiddel zodat het slechts een kleine impact heeft op de financiële voorwaarden in de economie. Vanwege zijn intrinsieke volatiliteit is privaat digitaal geld immers weinig aantrekkelijk als waardevast beleggingsinstrument om koopkracht naar de toekomst te verschuiven. Die volatiliteit is het gevolg van een gebrek aan fundamentele waarde: dat is een groot verschil met bijvoorbeeld bepaalde grondstoffen of met centralebankgeld dat zijn waarde verwerft door zijn status van wettig betaalmiddel en de voorspelbare koopkracht ervan. Het door private spelers uitgegeven digitaal geld speelt momenteel al helemaal geen rol als rekeneenheid in de economie – het is de prijs in Bitcoins die aan de geldende wisselkoers wordt aangepast als in winkels zowel in euro als in Bitcoin kan worden betaald – en dat lijkt ook in de toekomst zo te zullen blijven. Omdat het prijsverloop in euro en de financiële voorwaarden van in euro luidende contracten de ankers van onze economie blijven, lijken de recente innovaties in het vlak van privaat elektronisch geld het monetair beleid al met al slechts in beperkte mate te bedreigen.

Technologische vernieuwingen in het betaalsysteem kunnen het monetair beleid ook kansen bieden. Daarbij wordt het vaakst de uitgifte geciteerd, door de centrale bank, van een elektronische vorm van bankbiljetten. Volgens dit artikel zou zulks een aantal aantrekkelijke vooruitzichten kunnen bieden voor het monetair beleid. Het zou immers een oplossing kunnen bieden voor de beperking die het monetair beleid momenteel ondervindt om de rente verder negatief te maken zonder dat huishoudens en bedrijven daarbij het recht wordt ontnomen op het aanhouden van vorderingen op de centrale bank. Dit laatste zou immers het geval zijn wanneer bankbiljetten aan de omloop worden onttrokken zonder een elektronisch alternatief aan te bieden. Hoewel die elektronische bankbiljetten en de ermee gepaard gaande ruimere mogelijkheden om een stabiliserend monetair beleid te voeren, aantrekkelijk zijn voor de centrale bank als verantwoordelijke voor het monetair beleid, roepen ze toch ook heel wat vragen op. Die vragen verdienen het om grondig te worden onderzocht. Zo is het in de eerste plaats onzeker of negatieve rentes voor huishoudens aanvaardbaar zijn. Daarnaast wordt in het artikel vooral belicht wat de concurrentie van een CBDC voor deposito's bij commerciële banken kan betekenen voor het aanbod van bancaire kredieten en voor de financiële stabiliteit.