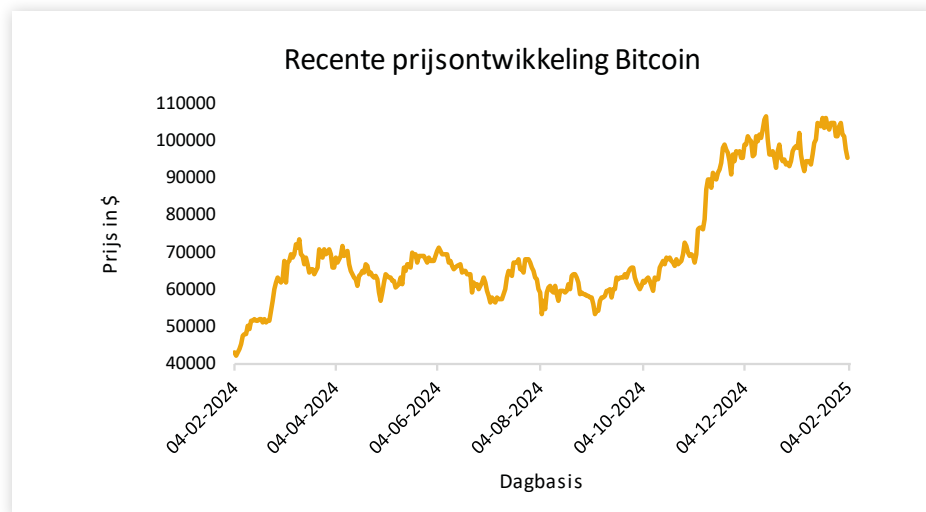


Markt: trends & thema's

Februari 2025

Met gelijke cryptomunt terugbetalen

Nadat Donald Trump de Amerikaanse verkiezingen had gewonnen bereikte Bitcoin, veruit de bekendste digitale munt, een recordhoogte. De reden daarvoor lijkt te zijn dat Trump zich tijdens zijn verkiezingscampagne duidelijk had opgeworpen als voorstander van cryptovaluta's (crypto's). Beleggers in digitale munten hopen dat Trump zich zal houden aan zijn verkiezingsbeloftes, zoals het opbouwen van een strategische reserve voor de VS in Bitcoin en minder bemoeizuchtige financiële poortwachters. Al in 2021 werd El Salvador het eerste land ter wereld dat de Bitcoin omarmde als wettig betaalmiddel. Wordt daarmee de weg geplaveid voor een belangrijkere rol voor cryptovaluta's in nationale economieën? Of worden crypto's nu door iedereen met een te roze bril bekeken?



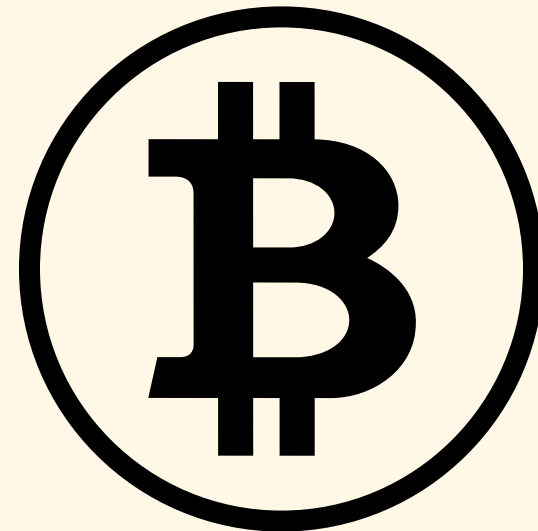
Bron: Bloomberg



Bitcoin als nationale strategische reserve?

Trump is veruit de bekendste politicus die crypto's aanprijst, maar zeker niet de eerste. Naast Trump hebben enkele regeringen uit andere landen een lans gebroken voor het in de toekomst aanhouden van een strategische Bitcoin reserve ([Decrypt.com](https://decrypt.com)). Zo heeft de Braziliaanse regering een wet voorgesteld die groen licht zal geven aan het spreiden van de overheidsbezittingen met Bitcoins. Slawomir Mentzen, de Poolse presidentskandidaat, heeft zich eveneens sterk uitgesproken voor het creëren van een strategische Bitcoin reserve, alsmede voor het aannemen van crypto-vriendelijke wet- en regelgeving. Is het aanhouden van zo'n reserve een goed idee voor de Amerikaanse overheid? Volgens voorstanders zou de omvangrijke staatschuld van de VS controleerbaarder worden. Sommige experts zien echter "beren op de weg". In een artikel op [Business Insider](https://businessinsider.com) wordt gewezen op de risico's bij het aankopen van grote hoeveelheden Bitcoins door de VS. Onder andere wordt sterk getwijfeld aan de Bitcoin als bescherming tegen inflatie.

Inmiddels heeft Trump de als 'crypto fan' bekendstaande Paul Atkins voorgedragen als voorzitter van de Amerikaanse beurswaakhond SEC ([Bloomberg.com](https://bloomberg.com)). Tenslotte moet de macht van 'first buddy' Elon Musk en andere cryptogelovigen uit het Trump-kamp niet onderschat worden bij het ondersteunen van een aanmerkelijk vriendelijker klimaat voor cryptovaluta's.



El Salvador: blauwdruk voor Bitcoin-economie?

Vóór de Bitcoin adaptatie van het Midden-Amerikaanse land El Salvador had het merendeel van de bevolking amper toegang tot het officiële betalingsverkeer. Gevolg daarvan was dat de economie grotendeels door cash gedomineerd werd. Behalve het verankeren van de Bitcoin in de wet werd eigen software geïntroduceerd waarbinnen de economie op basis van Bitcoin moest gaan functioneren. Aanvankelijk was er veel scepsis onder economen over de gewaagde stap van de Salvadoraanse overheid. De toch al beroerde overheidsfinanciën dreigden extra kwetsbaar te worden door de volatiele Bitcoin, met name omdat Salvadoranen belastingen in de digitale munt kunnen afdragen. Deze zorgen werden gedeeld door de Wereldbank en het IMF. Bovendien ging kredietbeoordelaar Moody's over tot een afwaardering van de rating, vanwege de mogelijkheid dat het IMF zou afzien van nieuwe financiering nadat het land Bitcoin als wettig betaalmiddel had aangenomen.

Hoewel niet zonder uitdagingen heeft El Salvador's omarming van de Bitcoin inmiddels "vruchten afgeworpen" Dat is ook niet ongemerkt aan het IMF voorbijgegaan. Op 18 december 2024 bereikte het IMF met El Salvador een overeenkomst over de velenging van de financieringsfaciliteit. Behalve de constatering van een positieve economische ontwikkeling werden volgens het IMF de potentiële risico's van het Bitcoin "project" verkleind. Belangrijk voordeel is de mogelijkheid voor Salvadorianen om vanuit het buitenland gemakkelijker en voordeliger geld in Bitcoin over te kunnen maken. Het land zag ook buitenlandse investeringen duidelijk toenemen. Veel crypto-enthousiasten en digitale nomaden hebben de weg gevonden naar El Salvador. Kennelijk zien zij het land als een Bitcoin-vriendelijke bestemming en aantrekkelijke hub voor cryptovaluta's.

Naast de adaptatie van Bitcoin als wettig betaalmiddel wordt door El Salvador veel geïnnoveerd om nog meer buitenlandse investeerders aan te trekken, zoals 'Bitcoin bonds', een trainingsprogramma voor certificering van overheidspersoneel door National Bitcoin Office (ONBTC) en een infrastructuur project ('Bitcoin city'). Daarmee zijn volgens [het Digital Watch Observatory](#) nog niet alle risico's weggenomen. Volatiliteit blijft vooralsnog een issue. Grote afhankelijkheid van een sterk fluctuerende Bitcoin kan uiteindelijk tot financiële en economische instabiliteit leiden.

Crypto's een serieuze beleggingscategorie?

Duidelijk is dat het gesternte voor cryptovaluta's een stuk gunstiger is geworden. Waarschijnlijk zal het klimaat voor crypto's onder Trump vriendelijker dan voorheen uitpakken. Inmiddels bieden BlackRock en Fidelity gereguleerde producten aan (crypto-ETF's). Bovendien gaan innovaties door, zoals 'stablecoins', crypto's waarvan de waarde gelijk blijft door de koppeling aan grondstoffen of harde valuta's. Cryptovaluta's bieden als valuta's potentiële voordelen voor specifieke doelgroepen en landen, en met name de technologie achter cryptovaluta's is potentieel interessant voor de toekomstige ontwikkeling van het internationale financiële systeem. Moeten we een belegging in crypto's dan toch maar heroverwegen?

Wat ons betreft niet. De argumenten zijn bekend en eigenlijk veranderen die niet door de recente ontwikkelingen. Allereerst hebben cryptovaluta's geen intrinsieke waarde en daarmee wordt het risico op een crash vergroot. Ze leveren geen inkomstenstroom zoals aandelen (dividenden), obligaties (coupons) of vastgoed (huuropbrengsten). Een tegenwerping zou kunnen zijn: institutionele beleggers investeren ook in andere assets zonder kasstroom, zoals commodities, waarom dan ook niet in crypto?

Op basis van een lange historie weten we dat bijvoorbeeld goud met het algemene prijsniveau meebeweegt en daarom een goede bescherming biedt tegen inflatie. Vanwege het korte bestaan van crypto's is er nog onvoldoende bewijs beschikbaar om hetzelfde voordeel aan te kunnen tonen. De waarde wordt uitsluitend bepaald door de wet van vraag en aanbod. Nu is de vraag naar cryptovaluta's explosief gestegen, wat ook de koerse explosie van Bitcoin en diverse andere cryptovaluta's verklaart. Het valt zeker niet uit te sluiten dat de vraag-aanbodverhoudingen in de toekomst sterk zullen veranderen, waardoor de koersen van cryptovaluta's weer even hard kunnen dalen als ze zijn gestegen. De recente volatiliteit van Bitcoin lijkt wat dat betreft veelzeggend. Hogere renteverwachtingen zetten meteen veel druk op risicovolle activa zoals Bitcoin.

Een andere reden om in crypto's te beleggen die vaak wordt genoemd is dat crypto's een vervanger zijn van traditionele valuta. Het is echter zeer de vraag of crypto's daadwerkelijk traditionele valuta kunnen vervangen en daarom als serieuze beleggingen gezien kunnen worden. Een probleem is bijvoorbeeld de schaalbaarheid, doordat het Bitcoin netwerk momenteel slechts een volume van maximaal 7 transacties per seconde aankan (Wikipedia). Weliswaar doen enkele andere cryptovaluta's het iets beter, maar ook deze steken bleekjes af bij de 24.000 transacties per seconde van Visa (Crypto.com). Het laatste maar daarom niet minder belangrijke aspect van investeren in crypto's is de impact van 'crypto mining' op het milieu. Cryptovaluta's zijn energieslurpers. Volgens de Cambridge Bitcoin Electricity Consumption Index lag het totale energieverbruik van Bitcoin mining in 2023 tussen circa 0,2% en 0,9% van de wereldwijde elektriciteitsbehoefte.

De carbon footprint van Bitcoin is maar liefst gelijk aan Griekenland (Kohli et al.) Het is daarom maar de vraag of beleggen in crypto te rijmen is met een duurzaam beleggingsbeleid.

Waakzaamheid blijft geboden voor de gevaren van 'bubble'vorming. Vooral de extreme prijsschommelingen van ongedekte crypto's ziet DNB als zeer risicovolle belegging. Om cryptovaluta's aan te merken als serieuze beleggingscategorie, en daarmee een plek te verdienen in een beleggingsportefeuille, zijn de nadelen voor ons vooralsnog onoverkomelijk. Moeten we het luik voor crypto's dan maar definitief sluiten? Gezien de nadelen in ieder geval wel. Beleggen in kasstroom genererende assets blijft de voorkeur houden.

Overigens wil dit niet zeggen dat we geen oog moeten hebben voor de technologie achter cryptovaluta's. Naast cryptovaluta's komen wel gaandeweg bruikbare toepassingen in beeld die ook gebaseerd zijn op 'tokenisatie'; het omzetten van een object of eigendom naar een token die op een blockchain wordt opgeslagen. Op deze manier kunnen decentraal, transparant en veilig transacties vastgelegd worden. Op het eerste gezicht biedt dit legio mogelijkheden voor vermogensbeheer, bijvoorbeeld voor efficiënter inrichten van transactiestromen of uitwisseling van onderpanden tussen marktpartijen.

Crypto's nog niet uit de kinderschoenen

Aangezien Bitcoin de krantenkoppen van vandaag domineert, denken we dat de groeiende interesse in crypto's nog maar net is begonnen. Tegelijkertijd moeten we ons bewust zijn van de aanzienlijke risico's. Voordat we crypto's als serieuze belegging kunnen zien, moeten deze al geruime tijd de kinderschoenen ontgroeid zijn



Disclaimer

Dit document is samengesteld door ASR Vermogensbeheer N.V. (hierna a.s.r. vermogensbeheer). a.s.r. vermogensbeheer is een beheerder van Beleggingsfondsen en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") te Amsterdam en beschikt over een vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen op grond van art. 2:65 Wft. Het is a.s.r. vermogensbeheer toegestaan om onder haar vergunning de volgende beleggingsdiensten te verlenen: het beheren van een individueel vermogen, het verstrekken van beleggingsadvies en het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten. a.s.r. vermogensbeheer is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 1:107 Wft.

De inhoud van dit document is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid, volledigheid en actualiteit van die informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. De verstrekte informatie is uitsluitend indicatief en aan verandering onderhevig. Prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Aan de inhoud van dit document, waaronder eventuele berekende waarden en weergegeven resultaten, kunnen geen rechten worden ontleend. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Alle copyrights en overige informatie in dit document is eigendom van a.s.r. vermogensbeheer. De informatie is alleen bedoeld voor bepaalde (ontvangende) partijen en is vertrouwelijk. Dit document is niet bedoeld als beleggingsadvies, aangezien geen rekening wordt gehouden met de persoonlijke situatie van de klant en de presentatie ook niet is gericht op een individuele klant. De in/via dit document verstrekte informatie is bovendien geen aanbod of enigerlei financiële dienst.

De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon of instantie aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig financieel product, waaronder rechten van deelneming in een beleggingsfonds, of tot het afnemen van enige dienst van a.s.r. vermogensbeheer, noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

Voor de toepasselijke voorwaarden en risico's van de in deze presentatie vermelde a.s.r. vermogensbeheer beleggingsfondsen wordt verwezen naar de prospectussen, fondsvoorwaarden en essentiële beleggersinformatie (EBI) van deze fondsen. Exemplaren hiervan en van de jaarverslagen zijn verkrijgbaar via www.asrvermogensbeheer.nl, waar ook alle gegevens van a.s.r. vermogensbeheer kunnen worden geraadpleegd. De producten van a.s.r. vermogensbeheer zijn alleen bedoeld voor professionele beleggers.

A.S.R.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asrvermogensbeheer.nl

ASR Vermogensbeheer N.V. - KvK 30227237 Utrecht

57552_0225