VerDieping | Digitale disruptie dollar

Beschrijving

De wereldeconomie draait om de Amerikaanse dollar. Het is al meer dan honderd jaar de reservemunt. Centrale banken houden reserves aan, in valuta of goud, zodat er kan worden gehandeld en geÃ¯nvesteerd in ander landen. Een krimpen, maar weliswaar nog altijd een groot deel van die reserves wordt aangehouden in Amerikaanse dollar. Naast de Verenigde Staten zijn er nog zeven landen die de dollar gebruiken als wettig betaalmiddel, terwijl maar liefst 65 landen hun munt direct hebben gekoppeld aan de dollar. Zonder Amerikaanse dollar is het niet zo eenvoudig om olie, goud, speelgoed of autoâ??s te kopen of internationaal geld te investeren in hotels en bruggen. Een Vietnamees bedrijf dat goederen koopt in BraziliÃ«, betaalt in Amerikaanse dollar. Omdat iedereen dollars wil aanhouden, kan de Amerikaanse overheid schijnbaar oneindig, dollars lenen. Op dit moment staat de teller op 28 biljoen dollar, 20 procent hoger dan een jaar geleden. De Amerikaanse economie was vorig jaar 21 biljoen dollar groot. Het totale bedrag om de coronacrisis te bestrijden in de Verenigde Staten is tot op heden 5,3 biljoen dollar en dat bedrag is nog niet allemaal in de schuldenstatistiek verwerkt. Een groot deel alle dollars zijn in de afgelopen twaalf maanden gecreÃ«erd. En dat is nog exclusief de biljoenen van het infrastructuurplan van Biden. Dit jaar komt het tekort op de Amerikaanse begroting naar verwachting uit op 15 procent, het is het grootste tekort sinds de Tweede Wereldoorlog. Met uitzondering van Japan en de Europese Unie hebben andere landen niet een dergelijke luxe om te lenen wat men wil en wanneer men het maar wil. Als die meer lenen, gaat de prijs (rente) omhoog.

De Amerikaanse dollar heeft deze positie omdat de Verenigde Staten veruit de grootste economie is in de wereld en daarnaast een dominante speler is waar het gaat om investeringen en financieringen. Maar die positie is aan het veranderen. In 1960 vormden de Verenigde Staten nog 40 procent van de wereldeconomie, nu is dat 23 procent. Op het gebied van de wereldhandel is de Verenigde Staten inmiddels ingehaald door de Europese Unie en China. De Chinese economie is met gemiddeld 10,4 procent per jaar gegroeid in de twee decennia na 1991, de Amerikaanse economie groeide gemiddeld met 2,5 procent over diezelfde periode. Nu maakt China 17 procent van de wereldeconomie uit en het zal de nummer Ã©Ã©n positie van de Verenigde Staten waarschijnlijk in de komende jaren overnemen.

Naar aanleiding van deze ontwikkeling worden er vraagtekens gezet bij de dollar als reservemunt, aangezien de positie van een reservemunt niet eeuwig kan worden vastgehouden. In de afgelopen zes

eeuwen waren er zes reservemunten, elke munt hield het ongeveer een eeuw vol. De Portugese real was de reservemunt tussen 1450 en 1530. Door een ruzie aan het Portugese hof ging de macht daarna over naar de Spanjaarden, die de positie van reservemunt voor 110 jaar konden vasthouden. Daarna volgde de Nederlandse gulden totdat de Bank van Amsterdam te veel schuld uitgaf en het vertrouwen van de markt en investeerders verloor. Daarna volgde Frankrijk gevolgd door het Verenigd Koninkrijk. Na de Eerst Wereldoorlog verloor het Verenigd Koninkrijk die positie aan de Amerikaanse dollar, iets wat werd geformaliseerd in de overeenkomst van Bretton Woods in 1944. Er zijn verschillende redenen dat een land de positie van reservemunt verloor: inflatie, te hoge schulden, slecht beleid of simpel hebzucht.

Nu wordt er al enkele decennia getwijfeld over de positie van de dollar als reservemunt. Maar lange tijd was er geen alternatief. De euro is gevangen in de Europese politiek en is een munt die slechts Ã©Ã©n schuldencrisis verwijderd lijkt te zijn van haar einde. De Japanse economie legt niet genoeg gewicht in de schaal om de yen als reservemunt te laten fungeren, al lijkt de yen die rol lange tijd wel te vervullen door de vele buitenlandse investeringen van Japan. In tijden van stress trekken Japanners hun geld terug en wordt de yen sterker. Daarmee vormt het net als de dollar een veilige haven. Met de stijgende Chinese economische macht is de renminbi een logische opvolger van de dollar. Probleem is echter dat de Chinese munt niet vrij verhandelbaar is. Er zijn nog steeds kapitaalcontroles aan de grens en de renminbi moet eerst een wereldmunt worden voordat het een reservemunt kan worden. Sinds 2014 is China bezig met het ontwikkelen van een digitale versie van haar eigen munt. Een digitale versie die gelijk staat aan contant geld, maar dan zonder de nadelen van contant geld en zonder dat er kapitaalcontroles nodig zijn. Een digitale munt doet denken aan cryptovaluta, maar essentieel verschil is dat Peking bij digitale munt volledige controle blijft houden, terwijl dat bij cryptovaluta meestal decentraal is geregeld.

Een digitale munt die uitgegeven wordt door een centrale bank wordt meestal afgekort met CDBC (Central Bank Digital Currency). Dat moet niet verward worden met cryptovaluta. Cryptovaluta zijn niet geschikt als betaalmiddel, vanwege de hoeveelheid rekenwerk en de daarbij benodigde energie. Ze kunnen een andere functie hebben, zo zijn er veel investeerders die geloven dat ze net als goud hun waarde behouden en daarmee bescherming bieden tegen het ongebreidelde monetaire beleid. Inmiddels is 86 procent van de centrale banken in de wereld bezig met het ontwikkelen van een digitale munt. China loopt voorop en de digitale renminbi wordt in meerdere Chinese steden door miljoenen burgers getest. Er zijn drie redenen om een eigen digitale munt te ontwikkelen. Digitaal betalen wordt steeds meer de norm, zeker post-Corona. Dat kan betekenen dat geld gaat circuleren in netwerken die buiten het zicht vallen van de centrale bank. Als die netwerken groter worden dan kan dit de controle van de centrale bank en daarmee ook het monetaire systeem bedreigen. De tweede reden is het streven naar financiÃ«le stabiliteit. Op het moment dat een van betrokkenen in de keten in de problemen komt dan het betalingssysteem in gevaar komen en dat kan de financiÃ«le stabiliteit onder druk zetten. Met een CDBC blijft de centrale bank de regie houden. De derde reden is dat een digitale munt iedereen, ook zonder een bankrekening, kan worden bereikt. In veel landen in AziÃ« en Afrika heeft nog altijd een groot deel van de bevolking geen bankrekening en die gebruiken daarom no nog cash.

De disruptie van de digitale munt zit in het feit dat daarna commerciÃ«le banken overbodig worden. Met een CDBC heb je geen bank meer nodig en de technische infrastructuur maakt het voor niet-banken eenvoudiger om toe te treden. Anders valt een steeds groter deel van het digitale betalingsverkeer niet langer onder het toezicht van de centrale bank. Met een CDBC is de centrale bank weer de baas. In een digitale economie draait het allemaal om data. Als bedrijven er in slagen om met de digitale munt

een platform te starten dat met behulp van de data kan zorgen voor positieve netwerkeffecten, dan zal zoâ??n aanbieder snel marktaandeel winnen van de traditionele banken. CDBCâ??s kunnen ook het internationale betalingssysteem overnemen. Nu gebruikt de VS de Amerikaanse dollar soms als wapen door landen af te sluiten van het Swift-betalingssysteem. Een digitale munt kan zonder Swift (en controle van de Amerikaanse overheid) een oplossing bieden. De mate wanneer een CDBC, zoals de digitale renminbi, wordt geaccepteerd door het brede publiek en in internationale transacties. Dan kan een CDBC een rol spelen bij verdere innovatie en de disruptie van het financiÃ«le systeem.

AurÃ©us
Han Dieperink
CCO