

Maar tot verbieden zal het in Nederland niet snel komen, zo verzekerde de politiek de verontruste cryptobeleggers. De nationale inzet blijft op regulering en daarmee worden cryptomunten steeds gangbaarder.

Maar betekent dit ook dat een belegger cryptomunten moet toevoegen aan zijn beleggingsportefeuille?

KLOOF

Beleggers die in crypto willen beleggen, hebben verschillende mogelijkheden. Maar ongeacht het instrument, de belegger stuit in alle gevallen op één groot overkoepelend probleem: gebrekkige liquiditeit.

De lage liquiditeit vertaalt zich in hoge kosten en – op toch vrij regelmatige basis – heftige koersschommelingen.

Bestudering van het orderboek van cryptobeurs Bitfinex over de periode van januari tot juni van dit jaar laat zien dat bij tijd en wijle de vaste grond onder de voeten van de cryptomarkt verdwijnt.

Op het populaire platform komt het geregeld voor dat de vraag naar de munt compleet opdroogt. Een verkoper kan zijn munten dan alleen kwijt tegen een ramsj-koers. De gebrekkige liquiditeit is een onderbelicht risico van beleggen in crypto's en wordt mede veroorzaakt doordat handel plaatsvindt op meerdere cryptobeurzen.

VERSNIJPERING

Fragmentatie ontstaat hierbij doordat cryptobeurzen onvoldoende samenwerken, bijvoorbeeld vanwege barrières door landsgrenzen. Zo kunnen cryptoplatforms die in meerdere landen actief zijn – zoals de beursgenoteerde marktleider Coinbase – onder meer vanwege lokale regelgeving niet zonder meer de orderboeken van de eigen vestigingen aan elkaar knopen. Die fricties maken dat de koers van crypto's soms

lokaal wordt bepaald, en dus flink uit de pas kan lopen.

Illustratief is het recente verkennende onderzoek van de Amerikaanse universiteit MIT en de London Business School, dat een structureel prijsverschil blootlegde in de bitcoinprijzen tussen de Amerikaanse beurzen en die in Zuid-Korea. Het onderzoek kwam op een prijsverschil dat kan oplopen tot maar liefst 40 procent. Het is een extreem voorbeeld – het verschil kan niet weggearbitreerd worden vanwege valutaresticties en andere regulering in Zuid-Korea – maar het geeft aan dat dit soort barrières kunnen doorwerken in de prijsvorming.

Mede door de fragmentatie is er ook een gebrek aan wat in het jargon marktdiepte heet. Weliswaar zijn bitcoins en andere munten wereldwijd

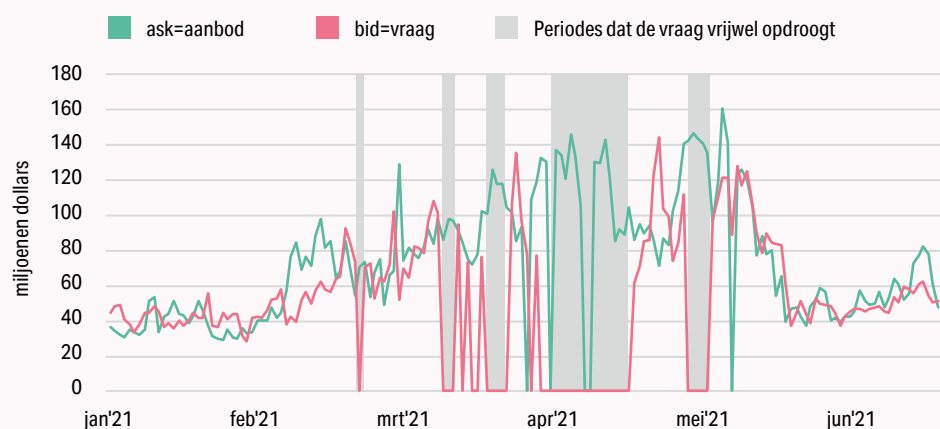
populair, de schaal waarmee schokken in vraag en aanbod kunnen worden opgevangen, is nog niet bereikt. Grote handelsorders hebben vaak veel impact op de prijs van bitcoin. Orders van meer dan 5.000 bitcoin trekken orderboeken al snel scheef, met alle gevolgen voor de koers en verhandelbaarheid.

HOGE KOSTEN VOOR ALLE OPTIES

Beleggers die ondanks de matige liquiditeit toch een positie willen innemen, hebben daarvoor een aantal beleggingsmogelijkheden die elk komen met specifieke risico's. Waarvoor geen onzekerheid bestaat, is over de kosten. Die zijn in alle gevallen stevig, hetgeen niet los kan worden gezien van de gebrekkige liquiditeit die fondsaanbieders simpelweg doorrekenen in hun tarieven.

BITCOIN, ETHEREUM EN RIPPLE ZIJN SAMEN NET ZO GROOT ALS DE NEDERLANDSE ECONOMIE

VRAAG-AANBODKLOOF IN HET BITCOIN-ORDERBOEK



> Op cryptoplatforms komen kopers en verkopers van bijvoorbeeld bitcoins samen. Het orderboek geeft weer hoe de verhouding tussen vraag en aanbod ligt. Kort gezegd geeft de biedkoers weer wat de beste koper wil betalen (zo'n laag mogelijke prijs). De laatkoers is de prijs die de beste verkoper wil ontvangen (zo'n hoog mogelijke prijs).

> Het gat tussen de twee wordt de spread genoemd en is een kostenpost voor beleggers. Bij liquide aandelen, denk aan Unilever op de Amsterdamse beurs, is de spread nauwelijks met het blote oog waarneembaar. Maar op cryptoplatforms kan het "gat" tussen de prijs die de beste koper wil geven en de beste verkoper wil ontvangen flink oplopen.

> Nog problematischer is dat op platforms de vraag naar bitcoins op sommige momenten helemaal lijkt weg te vallen (zie de grijze vlakken in de grafiek). Verkopers kunnen dan hun munten niet kwijt. De gebrekkige verhandelbaarheid is een onderbelicht risico van beleggen in cryptomunten.

Bron: Bitcoinity, Bitfinex orderboek januari - juni 2021, VEB-bewerking

