

De bitcoinkoers beweegt voor een deel toch best logisch

Onder traditionele beleggers hoef je niet lang te zoeken om tegenstanders van cryptovaluta's te vinden. Hun voornaamste verwijt: het is pure speculatie, de waarde van een munt zoals de bitcoin is nergens op gebaseerd en het is wachten tot de grote bubbel knapt.

Je zou zeggen: daar zit wat in. Neem nu de bitcoin, die schoot de afgelopen maanden alle kanten op. Rond de jaarwisseling stond de munt, waarin cryptoliefhebbers een nieuw betaalmiddel zien, nog op een recordstand van \$20.000. Nu is dat alweer \$6500 en wat precies de verklaring is, weet niemand.

Maar nieuw wetenschappelijk onderzoek suggereert iets heel anders. De prijsschokken van de

of het moment waarop Microsoft juist stopte met het accepteren van de cryptomunt.

De aanname die de onderzoekers deden, was dat het toekomstige rendement dat beleggers eisen lager zou zijn op het moment dat de bitcoin weer op een nieuwe plek gebruikt kon worden. Als je de munt immers op veel plekken als betaalmiddel kunt inzetten, heeft die een gebruikerswaarde. Beleggers zullen daarvoor een lager rendement eisen dan wanneer niet duidelijk is waarvoor ze bitcoins kunnen gebruiken. Door gebruik te maken van econometrische methoden kwamen ze erachter dat die hypothese klopte.

Een andere voorspelling was dat het in de toekomst geëiste rendement hoger zou zijn op het moment dat de kosten om een bitcoin te kopen hoger uitpakken. De verklaring: wie meer betaalt voor een product, heeft meer rendement nodig om uit die kosten te komen.

Ook die voorspelling bleek correct. 'Als het heel druk is, bijvoorbeeld tijdens de piek eind vorig jaar, dan kost het meer om die bitcoins te verkrijgen. Dan gaat het vereiste rendement dus omhoog', zegt Menkveld daarover.

Desalniettemin doet hij geen aanbeveling nu massaal in bitcoins of andere cryptovaluta's te stappen. Want het kan best zijn dat de munt uiteindelijk waardeeloos blijkt. 'Maar het is in elk geval een geruststelling dat er iets van een rationeel model achter zit', zegt Menkveld. Voor 5% dan. Het blijft de vraag waar de andere 95% van de prijsbeweging vandaan komt.

De vraag blijft waar de andere 95% van de prijsbewegingen van cryptovaluta's vandaan komt

bitcoin zijn wel degelijk te verklaren door rationele factoren, concluderen vijf onderzoekers, onder wie hoogleraar finance aan de VU Albert Menkveld, in een vandaag gepubliceerd onderzoek.

Althans, het verklaart een beetje. De Franse en Nederlandse wetenschappers hebben voor 5% van de prijsbewegingen een volledig rationele verklaring. Oftewel: 'De koersbewegingen die we zien in de munt correleren nu al met de mogelijkheid de bitcoin commercieel te gebruiken', zegt Menkveld.

Dat vergt natuurlijk enige uitleg. De onderzoekers stelden een lijst op met gebeurtenissen die effect hadden op de toepasbaarheid van de bitcoin. Daarin staat onder meer het moment waarop PayPal betalings met de bitcoin accepteerde,



Erik van Rein is redacteur financiële markten van Het Financieele Dagblad.