

2024Z21916 (ingezonden 20 december 2024) Vragen van het lid Van der Lee (GroenLinks-PvdA) aan de minister van Financiën over het bericht 'Cryptowereld creëert systeemrisico dat aan kredietcrisis doet denken'

Vraag 1

Heeft u kennisgenomen van het artikel 'Cryptowereld creëert systeemrisico dat aan kredietcrisis doet denken'? [1]

Antwoord vraag 1

Ja.

2. Deelt u de mening dat deze ontwikkeling onwenselijk is en ontmoedigd dient te worden?

Het beleid voor de markten in cryptoactiva is erop gericht consumenten te beschermen, marktmisbruik tegen te gaan, prudentiële eisen te stellen voor aanbieders van cryptodiensten en te zorgen voor effectief toezicht. Dit is opgenomen in de implementatie van de Europese Markten in Cryptoactiva Verordening (MiCA). MiCA is op 30 december 2024 van toepassing geworden. Vanuit prudentieel oogpunt neem ik signalen dat nieuwe ontwikkelingen op de cryptoactivamarkten kunnen leiden tot systeemrisico's uiteraard zeer serieus. Een van de risico's is dat consumenten niet altijd goed kunnen inschatten wat het effect van dergelijke constructies is. Daarom blijf ik benadrukken dat het handelen in crypto's zeer risicovol blijft.

3. Hoe schat u de risico's in van deze ontwikkelingen voor de financiële stabiliteit van Nederland?

Het artikel schetst risico's van het klonen van cryptoactiva. Het klonen of repliceren van cryptoactiva zorgt ervoor dat dezelfde cryptomunt meerdere keren kan worden gebruikt. Het artikel waarschuwt vooral voor het veelvoudig klonen, laag over laag, waardoor de onderliggende activa moeilijk te herleiden valt. Op dit moment zijn de risico's van deze ontwikkelingen voor de financiële stabiliteit in Nederland beperkt. Naar schatting hebben kloonprotocollen wereldwijd nu zo'n 26 miljard USD aangetrokken.¹ Dat gegeven is reden voor De Nederlandsche Bank (DNB) om deze ontwikkeling, net als andere ontwikkelingen die een impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit, te blijven monitoren. Tegelijkertijd is het goed te realiseren dat de totale crypto marktkapitalisatie op ongeveer 3,6 triljoen USD geschat wordt.² Hoewel dit soort data zeer veranderlijk zijn, laat het zien dat de waarde in deze kloonprotocollen op dit moment slechts 0,72% van de totale wereldwijde cryptomarkt vertegenwoordigt. Daarnaast is de interactie tussen traditionele financiële instellingen en de cryptowereld nog beperkt.

4. In hoeverre ziet u een toenemende interactie tussen de cryptowereld en de traditionele financiële sector?

Zoals aangegeven is de interactie tussen traditionele financiële instellingen en de cryptowereld op dit moment nog beperkt, maar deze neemt langzaam toe. Deze toename wordt onder andere gedreven door een toename aan crypto-gerelateerde producten of diensten die aangeboden worden door traditionele financiële instellingen, het toenemende gebruik van *stablecoins*, en de toename van het aantal financiële producten dat is gebaseerd op cryptoactiva, zoals *exchange traded funds* (ETF). Naarmate bepaalde belangrijke instellingen binnen het financiële systeem, zoals banken, een grotere blootstelling aan crypto's hebben, neemt het risico dat de volatiliteit van de cryptomarkten overslaat naar de traditionele financiële markten ook toe. Een omgekeerd risico zou bij *stablecoins* kunnen ontstaan. *Stablecoins* zijn cryptoactiva die claimen dat zij een stabiele waarde behouden doordat ze gedekt zouden zijn door tegoeden in een officiële valuta of andere activa. Wanneer in korte tijd op grote schaal *stablecoins* worden ingewisseld voor fiat geld, en de onderliggende activa dus verkocht moeten worden, kan dat in theorie impact hebben op de stabiliteit van bijvoorbeeld de obligatiemarkt of op de liquiditeit in de financiële markten. Ondanks dat ze langzaam toenemen zijn deze risico's zijn op dit moment nog zeer beperkt. Dit zien we ook terug in analyses van internationale organisaties die zich bezighouden met financiële stabiliteit.³

¹ <https://defillama.com/lst>

² <https://www.coingecko.com/en/categories/restaking>

³ <https://www.fsb.org/2022/02/assessment-of-risks-to-financial-stability-from-crypto-assets/> en <https://www.fsb.org/2023/09/imf-fsb-synthesis-paper-policies-for-crypto-assets/>

DNB monitort deze risico's doorlopend. Daarnaast is er met MiCA en het prudentiële raamwerk onder Basel regelgeving gekomen om deze risico's tegen te gaan (zie antwoord vraag 5).

5. Welke maatregelen neemt u om eventuele negatieve effecten op de financiële stabiliteit te voorkomen?

Met MiCA is een belangrijke stap gezet naar het reguleren van cryptomarkten en daarmee het inperken van de risico's. MiCA legt verplichtingen op aan uitgevers van cryptoactiva en dienstverleners, die mede gericht zijn op het voorkomen van risico's voor de financiële stabiliteit. Zo moeten uitgevers van stablecoins zich houden aan prudentiële eisen. Het aanhouden van kapitaal om liquiditeitsrisico's te voorkomen is hier een belangrijk onderdeel van. Daarnaast zijn uitgevers van cryptoactiva verplicht om een witboek voor het betreffende activum op te stellen waarin de essentiële informatie is opgenomen voor partijen die de cryptoactiva in bezit hebben of van plan zijn om deze aan te kopen. Hierin moet ook informatie zijn opgenomen over financiële stabiliteit. Verder kunnen uitgevers van stablecoins bij een bepaalde omvang worden aangewezen als significant. Omdat deze significante stablecoins als ruilmiddel kunnen worden gebruikt om grote volumes betalingstransacties mee uit te voeren, kunnen zich specifieke risico's voordoen en worden er strengere prudentiële eisen gesteld, zoals het monitoren van liquiditeitsbehoeften om aan terugbetalingsverzoeken van houders te kunnen voldoen. Het toezicht op significante stablecoins gaat daarnaast over naar de Europese Banken Autoriteit (EBA), waarbij de Europese Centrale Bank (ECB) een belangrijke rol heeft ten aanzien van de risico's voor de financiële stabiliteit. De gedachte is dat daarmee eventuele concentratierisico's binnen de EU en netwerkeffecten beter kunnen worden gemonitord.

Daarnaast heeft het Bazels comité voor banktoezicht (BCBS) in 2022 een eerste standaard gepubliceerd voor de prudentiële behandeling van cryptoactiva door banken, om risico's die volgen uit de eerder beschreven verwevenheid adequaat te adresseren. De toepassing van deze standaarden is verwerkt in de finale teksten van de derde verordening kapitaalvereisten (CRR3), die op 1 januari 2025 in werking is getreden en rechtsreeks in de Nederlandse rechtsorde geldt. Een deel van de standaarden is later verder ontwikkeld door het Bazels comité en moeten nog in de Europese kapitaalvereisten worden verwerkt. Daarom is op dit moment in de CRR3 een tijdelijk regime opgenomen dat nog aangepast dient te worden aan de finale standaarden voor cryptoactiva. Het tijdelijke regime bestaat uit specifieke risicowegingen voor verschillende categorieën cryptoactiva blootstellingen van banken. De risicoweging zegt iets over de hoeveelheid kapitaal die door banken opzij moet worden gezet om de blootstelling aan cryptoactiva te ondervangen.

MiCA en andere prudentiële regels bieden verschillende waarborgen die bijdragen aan de stabiliteit. Tegelijkertijd is sprake van snelle ontwikkelingen binnen en buiten Europa die nog niet altijd gedekt worden door toezicht. Deze ontwikkelingen worden meegenomen in de evaluaties die de Europese Commissie, EBA en ESMA zullen uitvoeren over de effecten van MiCA. In juni 2025 zal de Europese Commissie met een eerste verslag komen. Het functioneren van de prudentiële vereisten, de vereisten voor significante stablecoins en nieuwe ontwikkelingen zijn expliciet onderdeel van de evaluatie. Ook zullen ESMA en EBA gezamenlijk jaarlijks een verslag maken van de marktontwikkelingen. Het eerste verslag wordt in december 2025 verwacht.

Tot slot worden ontwikkelingen omtrent cryptoactiva en eventuele impact op de financiële stabiliteit gemonitord in internationale gremia zoals in het *Financial Stability Board* (FSB), die de stabiliteit van het mondiale financiële stelsel bewaakt. Aangezien cryptoactiva vanwege hun digitale karakter per definitie landsgrensoverstijgend zijn, is internationale samenwerking bij het monitoren van de risico's van groot belang.

6. Welke stappen onderneemt u om de risico's die voortvloeien uit het onbeperkt 'klonen' van cryptomunten en het daarmee gepaard gaande (laag op laag) hergebruik van onderpand te reguleren en te monitoren?

Op dit moment zijn dit soort gedecentraliseerde platformen en diensten (zoals genoemd in het artikel) nog ongereguleerd. Zij vallen niet onder een gereguleerde dienst of product binnen de reikwijdte van MiCA. Wel wordt er op Europees niveau nagedacht hoe we met dit soort platformen moeten omgaan en hoe deze eventueel gereguleerd kunnen worden. In juni 2025 zal door de Europese Commissie, gezamenlijk met EBA en ESMA, het eerste evaluatieverslag worden opgeleverd, waarbij de reikwijdte van MiCA ook wordt meegenomen.

Om de werking van de MiCA verordening te beoordelen voert de Europese Commissie kort na het van kracht worden van de verordening een evaluatie uit. Het tussentijdse verslag van die evaluatie wordt op 30 juni 2025 ingediend. Daarin wordt ook gekeken naar de effecten op de financiële stabiliteit en naar de prudentiële eisen die nu aan uitgevers van cryptoactiva en cryptoactivadienstverleners worden gesteld. Mede op basis daarvan zal ook bekeken of aanvullende regelgeving nodig is.

7. Deelt u de mening dat de huidige ontwikkelingen in de cryptomarkt parallelen vertonen met de situatie voorafgaand aan de kredietcrisis van 2008?

Het oneindig klonen van cryptoactiva vertoont gelijkenissen met enkele complexe en risicovolle financiële producten, zoals herhypotheclatie en buitensporige hefboomwerking, die hebben bijgedragen aan het ontstaan van de kredietcrisis van 2008. Naast die gelijkenissen zijn er echter ook grote verschillen, zowel in de aard van de producten, de omvang van de markt, als de blootstelling van financiële instellingen aan de producten. Met name de zeer lage blootstelling van de traditionele financiële sector aan crypto-gerelateerde producten maakt dat de huidige ontwikkelingen in de cryptomarkt anders geduid moeten worden dan de situatie voorafgaand aan de kredietcrisis van 2008. Ook de FSB benadrukt de beperkte connectie en de beperkte risico's voor de financiële stabiliteit.⁴

8. Welke lessen uit die periode past u toe om een soortgelijke crisis te voorkomen?

Nederland heeft zich de afgelopen jaren in EU-verband ingezet voor strenge en effectieve regelgeving voor cryptoactiva. Ook de toezichthouders zijn scherp op de risico's die crypto's met zich meebrengen. De risico's van crypto's op de financiële stabiliteit worden daarnaast periodiek besproken in het Nederlandse Financiële Stabiliteitscomité. De risico's van cryptoklonen blijven op dit moment voornamelijk beperkt tot de cryptomarkt en worden door onder andere DNB goed in de gaten gehouden. Hoewel MiCA sinds kort van toepassing is, heb ik al aangegeven dat er op afzienbare termijn een herziening moet komen van MiCA om de meeste recente ontwikkelingen in de cryptosector te ondervangen. Uiterlijk in 2027 moet de Commissie met een volledig rapport komen waarin wordt gekeken naar recente ontwikkelingen en de noodzaak om MiCA te herzien.

9. Welke initiatieven neemt u binnen de EU om de systeemrisico's van de cryptomarkt aan te pakken en te zorgen voor een gecoördineerde aanpak?

Zoals in het antwoord op vraag 5 wordt aangegeven, is met de implementatie van MiCA en de implementatie van de BCBS-standaard voor crypto's recent een regelgevend kader geïntroduceerd voor de cryptomarkten dat ook ziet op de financiële stabiliteit. Voor stablecoins zijn strengere prudentiële eisen gesteld, omdat stablecoins een specifiek risico voor de financiële stabiliteit kunnen vormen. Voor cryptoactiva die verhandeld worden binnen de Europese Unie geldt in elke lidstaat hetzelfde regelgevend kader. Elke lidstaat heeft een toezichthouder aangewezen die hier toezicht op houdt. In Nederland zijn de AFM en DNB verantwoordelijk voor het cryptotoezicht waarbij DNB toeziet op de prudentiële eisen.

Zoals in het antwoord op vraag 6 ook wordt gemeld, voert de Europese Commissie kort na het van kracht worden van de verordening een evaluatie uit om de werking van de verordening te beoordelen. Het tussentijdse verslag van die evaluatie wordt op 30 juni 2025 ingediend. Daarin wordt ook gekeken naar de effecten op de financiële stabiliteit. Verder is het belangrijk om systeemrisico's in mondiale context te bekijken. Daarom blijf ik deze ontwikkelingen bespreken binnen internationale overlegorganen zoals de FSB.

10. Welke stappen onderneemt u om (jonge) beleggers te informeren over de risico's van investeren in cryptomunten, gezien de complexiteit en de potentiële systeemrisico's die hiermee gepaard gaan?

Om (jongere) beleggers te informeren over de risico's van het handelen in cryptoactiva heeft het ministerie van Financiën in 2022 de campagne Slim in Crypto gelanceerd. Het doel van de campagne was ervoor te zorgen dat jongeren goed voorbereid zijn op het moment dat zij cryptoactiva kopen. Via korte video's op online platforms werden jongeren gewezen op bijvoorbeeld de volatiliteit van de koers of de complexiteit van de cryptoactiva. De website van de campagne is nog steeds in de lucht en is recent geactualiseerd nu MiCA van kracht is geworden.

⁴ [Idem.](#)

Het platform Wijzer in geldzaken werkt op verschillende manieren aan het vergroten van het financiële bewustzijn en de financiële vaardigheden van mensen in Nederland en om jongeren financieel weerbaar te maken. Zo wordt elk jaar de 'Week van het Geld' georganiseerd. Deze week dient als een belangrijke aanjager voor het structureel stimuleren van financiële vaardigheden van kinderen en jongeren, zowel op school als thuis. Het hele jaar door biedt Wijzer in geldzaken onderwijsmateriaal voor scholen aan met daarin aandacht voor de risico's van investeren in crypto.

Tot slot voer ik een onderzoek uit naar de risico's van het handelen in crypto. Hierbij kijk ik specifiek naar de rol van reclame en sociale media en naar de eventuele verslavingsgevoeligheid van het handelen in cryptoactiva. In het voorjaar van dit jaar zal ik de Kamer over de uitkomsten van dit onderzoek en eventuele beleidsvoornemens informeren.

[1] FD.nl, 19 december 2024, <https://fd.nl/financiele-markt/en/1539953/cryptowereld-creeert-systeemrisico-dat.-aan-kredietcrisis-doet.-denken>