

Welke operationele, technologische en regelgevende voorwaarden moeten vervuld zijn zodat ING stablecoin-gebaseerde betalingsnetwerken kan gebruiken om internationale transacties sneller en goedkoper te maken dan het huidige correspondentbankmodel?

Groep 17

Groepsleden: Van Berckelaer Stef, Van Den Daele Jens en Karolina Zach

INHOUD

Inhoud

1. Managementsamenvatting.....	4
2. Dankwoord	5
3. Mijn gebruik van AI	6
4. Inleiding.....	7
4.1. Situering van internationale betalingen	7
4.2. Probleemstelling	7
4.3. Doelstelling van het onderzoek.....	8
4.4. Onderzoeksvraag en deelvragen.....	8
4.5. Afbakening en relevantie	9
5. Theoretisch kader.....	10
5.1. Het klassieke correspondentbankmodel.....	10
5.2. Stablecoins: definitie en typologie	11
5.3. Stablecoins in internationale betalingen	12
6. Methodologie	14
6.1. Onderzoeksopzet.....	14
6.2. Dataverzameling	14
6.3. Analysemethode	14
7. Regelgevend en institutioneel kader	16
7.1. Europees regelgevend kader (MiCA, AMLD)	16
7.2. Toezicht, compliance en risicobeheer.....	17
7.3. Internationale ontwikkelingen	18
8. Analyse: toepasbaarheid van stablecoins bij ING	20
8.1. Technologische en operationele vereisten	20
8.1.1. Wallet-architectuur en custody	20
8.1.2. Blockchain-integratie en settlement	21
8.1.3. Liquiditeitsbeheer en FX-exposure	22
8.2. Organisatorische impact voor ING.....	22

8.2.1. Compliance en AML-monitoring	22
8.2.2. Risicobeheer en governance	23
8.2.3. Competentieontwikkeling	24
8.3. Case-studies en marktinitiatieven	24
8.3.1. JPMorgan Chase: Kinexys en JPM Coin	24
8.3.2. Société Générale-Forge: EUR CoinVertible	25
8.3.3. Qivalis: het Europese bankenconsortium	26
9. Synthese en discussie	27
9.1. Evaluatie van de onderzoeksvraag	27
9.2. Kritische bespreking van de bevindingen	28
10. Conclusie en aanbevelingen	30
10.1. Conclusie	30
10.2. Aanbevelingen voor ING	30
10.3. Suggesties voor verder onderzoek	31
10.4. Beperkingen van het onderzoek	32
11. Bibliografie	33
12. Werkveld experts	35

1. Managementsamenvatting

Deze scriptie onderzoekt onder welke operationele, technologische en regelgevende voorwaarden ING stablecoin-gebaseerde betalingsnetwerken kan inzetten om internationale transacties sneller en goedkoper te maken dan het huidige correspondentbankmodel.

Het correspondentbankmodel, dat steunt op nostro- en vostrorekeningen en SWIFT-berichtgeving, vertoont structurele gebreken: trage verwerking, hoge en ondoorzichtige kosten, gebonden liquiditeit en een krimpend netwerk van correspondentrelaties. Stablecoins, digitale activa die hun waarde koppelen aan een officiële valuta, worden steeds vaker naar voren geschoven als een mogelijk alternatief. Door berichtgeving en settlement te combineren binnen één blockchain-systeem kunnen zij de verwerkingstijd verkorten, de nood aan vooraf gepositioneerde liquiditeit verminderen en programmeerbare betalingen mogelijk maken.

De analyse toont aan dat die voordelen reëel zijn, maar zich alleen kunnen realiseren onder specifieke voorwaarden. Op technologisch vlak vereist stablecoin-integratie een institutionele wallet-infrastructuur met robuuste custody-oplossingen, een doordachte keuze van blockchain-architectuur en middleware die on-chain transacties koppelt aan bestaande systemen zoals TARGET2 en SEPA. Op regelgevend vlak biedt MiCA een noodzakelijk kader, maar lost het de internationale fragmentatie van toezicht niet op. AML-verplichtingen, de travel rule en sanctiescreening blijven volledig van toepassing en vereisen specifieke blockchain-analysetools. Op organisatorisch vlak impliceert stablecoin-integratie een uitbreiding van het risicobeheersingskader, de opbouw van nieuwe competenties en complexe governance-afstemming.

De analyse van drie marktinitiatieven zijnde JPMorgan Kinexys, de EUR CoinVertible van Société Générale-Forge en het Qivalis-consortium, bevestigt dat blockchain-gebaseerde settlement technisch haalbaar is voor systeembanken, maar dat adoptie van euro-stablecoins nog in een vroeg stadium verkeert. De deelname van ING aan Qivalis is strategisch verantwoord: het verdeelt de investeringslast, vergroot de kans op kritische massa en vermindert het concentratierisico van individuele uitgifte.

De centrale conclusie is dat stablecoins het correspondentbankmodel kunnen verbeteren maar niet vervangen, althans niet op korte termijn en niet zonder aanzienlijke investeringen. De aanbevelingen voor ING omvatten actieve verankering van de Qivalis-deelname, gerichte uitbouw van custody-infrastructuur, investering in blockchain-analysetools voor AML-monitoring, competentieontwikkeling en een gefaseerde implementatiestrategie.

2. Dankwoord

Deze bachelorscriptie was niet mogelijk geweest zonder de steun en medewerking van een aantal mensen die ik graag uitdrukkelijk wil bedanken.

In de eerste plaats dank ik mevrouw Lisaité, mijn scriptiebegeleider, voor haar begeleiding, feedback en beschikbaarheid doorheen het volledige schrijfproces. Haar opmerkingen hebben mij geholpen om mijn redenering scherper te stellen en de kwaliteit van dit werk te verbeteren.

Bijzondere dank gaat ook uit naar Jan Lebbe, Lead Digital Assets bij ING België, die tijd vrijmaakte voor een expertgesprek en zijn praktijkkennis en inzichten over digitale activa en stablecoin-strategie met mij deelde. Zijn perspectief vanuit de bancaire praktijk was een waardevolle aanvulling op de academische literatuur.

Daarnaast dank ik Herman Vissia CFO van Liqwith voor het gesprek over Real World Asset tokenisering en de bredere context van digitale activa. Zijn inzichten hebben mijn analyse verrijkt met een perspectief dat verder reikt dan de bancaire sector alleen.

Tot slot dank ik ook Koen Vingerhoets, Business Architect bij Fujitsu, voor zijn bereidheid om via LinkedIn zijn expertise te delen over stablecoins en de uitdagingen van adoptie binnen de bancaire sector.

3. Mijn gebruik van AI

Bij het schrijven van deze bachelor scriptie heb ik gebruikgemaakt van artificiële intelligentie (AI) als ondersteunend hulpmiddel. In de beginfase werd AI gebruikt om te brainstormen over de afbakening van het onderwerp en om verschillende invalshoeken te verkennen. Dit hielp mij om mijn onderzoeksvraag scherper te formuleren en om de structuur van de scriptie logisch op te bouwen.

Tijdens het schrijfproces werd AI voornamelijk ingezet voor taalondersteuning, het herformuleren van zinnen en het verbeteren van de leesbaarheid. Daarnaast gebruikte ik het soms om ideeën te ordenen of om na te gaan of een redenering helder en consistent was opgebouwd.

De inhoudelijke analyse, de selectie van wetenschappelijke bronnen en de interpretatie van literatuur heb ik volledig zelfstandig uitgevoerd. Alle gebruikte bronnen werden door mij persoonlijk geraadpleegd en kritisch beoordeeld. Suggesties van AI werden steeds gecontroleerd en waar nodig aangepast op basis van officiële publicaties en academische literatuur.

AI diende dus als een hulpmiddel bij het structureren en verfijnen van de tekst, maar niet als vervanging van eigen onderzoek, kritisch denken of academische verantwoordelijkheid.

4. Inleiding

4.1. Situering van internationale betalingen

Internationale betalingen vormen de slagader van de wereldeconomie. Elk jaar worden er biljoenen dollars grensoverschrijdend overgemaakt door bedrijven, financiële instellingen en particulieren. Toch verloopt dit proces, ondanks decennia van technologische vooruitgang, nog steeds traag, duur en ondoorzichtig. Een bedrijf dat vandaag een betaling verstuurt van Brussel naar Singapore kan rekenen op verwerkingstijden van twee tot vijf werkdagen, onvoorspelbare kosten en beperkt zicht op de status van de transactie. Dit is geen uitzondering maar de regel binnen het heersende correspondentbankmodel.

Dat model steunt op een netwerk van bankrelaties waarbij instellingen rekeningen aanhouden bij buitenlandse partnerbanken, de zogenaamde nostro- en vostrorekeningen, om betalingen in vreemde valuta mogelijk te maken. De communicatie verloopt via het SWIFT-netwerk, dat betalingsinstructies standaardiseert en beveiligd doorstuurt, maar zelf geen fondsen verplaatst. De eigenlijke overdracht van geld gebeurt via de onderlinge rekeningen van correspondentbanken. Elke schakel in die keten immobiliseert kapitaal, verbruikt tijd en voegt kosten toe. De Bank for International Settlements (BIS, 2016) documenteerde uitgebreid hoe dit leidt tot hoge kapitaalvereisten en operationele complexiteit.

Tegelijkertijd staat het financieel systeem aan de vooravond van een fundamentele transformatie. Blockchain-technologie en digitale activa dringen steeds verder door in institutionele kringen. Stablecoins, digitale activa die hun waarde koppelen aan een officiële valuta, worden door centrale banken, toezichhouders en systeembanken erkend als potentieel relevante instrumenten voor efficiëntere betalingsinfrastructuur. Banken zoals JPMorgan Chase en Société Générale hebben al concrete stappen gezet richting blockchain-gebaseerde settlement. In Europa kondigde een consortium van twaalf grootbanken, waaronder ING, in september 2025 aan gezamenlijk een MiCA-conforme euro-stablecoin uit te geven onder de naam Qivalis.

Die ontwikkeling plaatst ING voor een strategische vraag die niet louter technologisch van aard is. De vraag is niet óf stablecoins technisch kunnen functioneren als betaalinstrument, maar onder welke operationele, technologische en regelgevende voorwaarden zij dat kunnen doen binnen de strikte context van een Europese systeembank.

4.2. Probleemstelling

Het correspondentbankmodel vertoont structurele tekortkomingen die steeds moeilijker te negeren zijn. Trage verwerking, hoge en onvoorspelbare kosten, gebonden liquiditeit en een krimpend netwerk van correspondentrelaties maken het systeem kwetsbaar.

Strengere anti-witwasregelgeving heeft banken ertoe aangezet hun internationale netwerken in te krimpen, met als ongewenst gevolg dat kleinere markten en opkomende economieën moeilijker toegang krijgen tot het internationale betalingsverkeer (BIS, 2016).

Stablecoins worden in deze scriptie naar voren geschoven als een mogelijke oplossing. Door berichtgeving en settlement te combineren binnen één blockchain-systeem zouden zij de afhankelijkheid van tussenbanken kunnen verminderen en de verwerkingstijd drastisch kunnen verkorten. Programmeerbare betalingen via smart contracts openen bovendien mogelijkheden die binnen het huidige correspondentmodel niet bestaan.

4.3. Doelstelling van het onderzoek

Deze bachelorscriptie heeft als doel een systematisch en kritisch antwoord te formuleren op de vraag onder welke voorwaarden ING stablecoin-gebaseerde betalingsnetwerken kan inzetten om internationale transacties sneller en goedkoper te maken dan het huidige correspondentbankmodel. Daartoe worden de structurele kenmerken van het correspondentbankmodel geanalyseerd, de werking en typologie van stablecoins uiteengezet, het Europese regelgevende kader in kaart gebracht en de technologische en organisatorische implicaties voor ING onderzocht. De analyse wordt aangevuld met inzichten uit expertgesprekken met Jan Lebbe, Herman Vissia en Koen Vingerhoets, en getoetst aan bestaande marktinitiatieven zoals JPMorgan Kinexys, de EUR CoinVertible en het Qivalis-consortium.

Het onderzoek beoogt geen technisch implementatieplan, maar een academisch gefundeerde evaluatie van de voorwaarden die vervuld moeten zijn opdat stablecoin-integratie bij ING operationeel, regelgevend en strategisch haalbaar zou zijn. De bevindingen worden vertaald naar concrete aanbevelingen voor beleidsmakers, risicobeheerders en digitale-activa-specialisten binnen de bancaire sector.

4.4. Onderzoeksvraag en deelvragen

De centrale onderzoeksvraag luidt:

"Welke operationele, technologische en regelgevende voorwaarden moeten vervuld zijn zodat ING stablecoin-gebaseerde betalingsnetwerken kan gebruiken om internationale transacties sneller en goedkoper te maken dan het huidige correspondentbankmodel?"

Om deze vraag systematisch te beantwoorden, worden de volgende deelvragen gehanteerd. Wat zijn de structurele beperkingen van het correspondentbankmodel in termen van kosten, snelheid en operationele complexiteit? Welke types stablecoins bestaan er en welk risicoprofiel hoort bij elk type? Welke technologische vereisten moeten worden vervuld om stablecoins te integreren in de betalingsinfrastructuur van een grootbank? Welke verplichtingen legt MiCA op aan banken die stablecoins uitgeven of gebruiken? Welke lessen kunnen worden getrokken uit bestaande marktinitiatieven?

En ten slotte: wegen de potentiële voordelen van stablecoins op tegen de compliance- en operationele kosten van integratie?

4.5. Afbakening en relevantie

Dit onderzoek richt zich op het gebruik van stablecoins voor institutionele, grensoverschrijdende betalingen binnen de context van een Europese systeembank. Retail-toepassingen van stablecoins, klassieke cryptomunten zoals Bitcoin en centrale-bankdigitale-valuta worden buiten beschouwing gelaten, tenzij ze relevant zijn ter vergelijking. De geografische focus ligt op de Europese Unie en MiCA, met een beperkte verwijzing naar het Amerikaanse en Britse regelgevend kader waar dat relevant is voor grensoverschrijdende betalingen.

De academische relevantie situeert zich op het snijvlak van financiële technologie, bancaire regelgeving en operationeel risicobeheer, een domein dat snel evolueert maar nog beperkt empirisch onderzocht is vanuit het perspectief van gereguleerde Europese instellingen. De praktische relevantie is even duidelijk: met de geplande lancering van Qivalis in de tweede helft van 2026 staat ING voor strategische keuzes die de betalingsinfrastructuur van morgen mee zullen bepalen.

5. Theoretisch kader

5.1. Het klassieke correspondentbankmodel

Internationale betalingen verlopen al decennia via hetzelfde systeem: het correspondentbankmodel. Dit model werkt via een netwerk van bankrelaties waarbij financiële instellingen rekeningen aanhouden bij buitenlandse partnerbanken. Die rekeningen, nostro- en vostrorekeningen genoemd, maken het mogelijk om betalingen in vreemde valuta uit te voeren. Wanneer twee banken geen rechtstreekse relatie hebben, schakelen zij één of meerdere tussenbanken in. Elke extra schakel in die keten brengt eigen kosten, verwerkingstijden en procedures met zich mee. (BIS, 2016)

De communicatie tussen banken verloopt via het SWIFT-netwerk, dat betalingsinstructies op een gestandaardiseerde en beveiligde manier doorstuurt. De eigenlijke overdracht van fondsen gebeurt via de onderlinge rekeningen van de betrokken banken. Dit betekent dat banken vooraf kapitaal moeten vastzetten in verschillende jurisdicties, geld dat daardoor niet elders ingezet kan worden. De Bank for International Settlements (BIS, 2016) documenteerde hoe dit leidt tot hoge kapitaalvereisten en operationele complexiteit.

Dit onderscheid tussen berichtgeving en geldoverdracht is fundamenteel voor het begrip van het correspondentbankmodel. Mishkin (2019) omschrijft het als een systeem waarbij de rol van financiële intermediairs bestaat uit het overbruggen van informatie-asymmetrieën en het faciliteren van vertrouwen tussen partijen die elkaar niet kennen. Die intermediaire functie heeft reële waarde, maar ze brengt ook structurele kosten met zich mee die in een gedigitaliseerde economie steeds moeilijker te rechtvaardigen zijn.

Een bijkomend probleem is de traagheid van het systeem. Tijdzoneverschillen, batchverwerking en de betrokkenheid van meerdere tussenbanken zorgen ervoor dat internationale betalingen vaak meerdere werkdagen duren. Het BIS-rapport Enhancing cross-border payments (BIS, 2020) omschrijft dit als een structureel probleem: het correspondentbankmodel scoort slecht op vlak van kosten, transparantie en operationele efficiëntie. De eindgebruiker heeft bovendien zelden volledig zicht op wat een transactie hem uiteindelijk kost, omdat elke schakel in de keten eigen kosten kan aanrekenen.

Daar komt nog iets bij. Strengere anti-witwasregelgeving heeft banken ertoe aangezet om hun internationale netwerken in te krimpen. Dit fenomeen staat bekend als de-risking (BIS, 2016). Banken beperken het aantal correspondentrelaties om compliancerisico's beheersbaar te houden, maar dat heeft een ongewenst neveneffect: kleinere markten en opkomende economieën raken steeds moeilijker aangesloten op het internationale betalingsverkeer.

Ten slotte brengt een systeem met veel tussenpartijen ook risico's met zich mee. Duffie en Zhu (2011) tonen aan dat intermediaire modellen risico's weliswaar kunnen spreiden, maar tegelijk nieuwe afhankelijkheden creëren. Hoe meer schakels er in een transactieketen zitten, hoe groter de kans dat een probleem bij één schakel doorwerkt naar het geheel. Voor een bank als ING, met een uitgebreid internationaal correspondentnetwerk, is dit geen theoretisch risico maar een dagelijkse realiteit.

Het correspondentbankmodel is kortom nog steeds de ruggengraat van internationale betalingen, maar een ruggengraat die steeds meer onder druk staat. De combinatie van trage verwerking, hoge kosten, gebonden liquiditeit en een krimpend netwerk maakt het systeem rijp voor vernieuwing, al betekent dat niet automatisch dat elk alternatief beter is.

5.2. Stablecoins: definitie en typologie

Stablecoins zijn digitale activa die ontworpen zijn om een stabiele waarde te behouden ten opzichte van een referentie-actief, meestal een officiële valuta zoals de dollar of de euro. Waar klassieke cryptomunten zoals Bitcoin en Ethereum sterk in waarde kunnen schommelen, proberen stablecoins dat probleem te omzeilen via reserves of geautomatiseerde mechanismen. De Europese Centrale Bank omschrijft ze als crypto-activa die prijsstabiliteit nastreven door koppeling aan een activareserve of via algoritmische aanpassingen (Bullmann, Klemm & Pinna, 2019).

Die stabiliteit is echter geen vanzelfsprekendheid. Ze hangt volledig af van het mechanisme dat eraan ten grondslag ligt. In de literatuur worden doorgaans drie types onderscheiden, elk met een eigen risicoprofiel. Het eerste en meest voorkomende type zijn volledig gedekte stablecoins. Elke uitgegeven token wordt hierbij ondersteund door liquide reserves, zoals cash, bankdeposito's of kortlopende staatsobligaties. De geloofwaardigheid van dit model staat of valt met de kwaliteit en transparantie van die reserves. Het BIS benadrukt dat dergelijke stablecoins functioneren als private vormen van digitaal geld en dat hun stabiliteit afhangt van degelijk toezicht en reservebeheer (BIS, 2022).

Het tweede type zijn asset-referenced tokens (ART's). Hier is de waarde gekoppeld aan een mandje van activa of valuta's. Dat biedt diversificatie, maar maakt het beheer complexer. De samenstelling van het mandje en de vraag wie dat bepaalt, zijn cruciale vragen voor banken die overwegen zulke tokens te integreren. Het derde type zijn algoritmische stablecoins. Hierbij wordt stabiliteit nagestreefd via automatische aanpassingen van het aanbod, zonder volledige dekking door liquide reserves. Toezichthouders zijn hier uitermate kritisch over (BIS, 2022). De ineenstorting van TerraUSD in mei 2022 heeft dat terecht gemaakt: de stablecoin verloor in korte tijd bijna al zijn waarde, wat leidde tot miljarden aan verliezen bij investeerders.

Gorton en Zhang (2021) plaatsen dit risico in een breder historisch perspectief. Zij vergelijken stablecoins met de zogenaamde wildcat banks uit de negentiende eeuw: private gelduitgevers zonder adequaat toezicht die regelmatig faalden wanneer het vertrouwen in hun reserves wegviel. Hun conclusie is dat stablecoins alleen stabiel kunnen zijn als zij onderworpen worden aan regulering die vergelijkbaar is met die voor banken of geldmarktfondsen. De invoering van MiCA kan in dat licht worden gezien als een eerste stap in die richting.

Binnen de Europese Unie maakt de MiCA-verordening een juridisch onderscheid dat aansluit bij deze indeling. MiCA onderscheidt e-money tokens (EMT's), stablecoins die de waarde van één officiële valuta volgen en ART's, die verwijzen naar meerdere activa en onderworpen zijn aan strengere governance- en reservevereisten (MiCA, 2023). Dit onderscheid bepaalt welke toezichtvereisten gelden, hoe reserves moeten worden aangehouden en welke rapporteringsverplichtingen van toepassing zijn. Voor ING is de EMT-categorie het meest relevant: een euro-stablecoin past het best binnen het bestaande regelgevende kader.

Stablecoins bevinden zich daarmee op het snijvlak van traditioneel bankgeld en blockchain-technologie. Of ze bruikbaar zijn binnen een bancaire context hangt niet alleen af van hun technisch ontwerp, maar minstens even sterk van hun reservebeheer, juridische kwalificatie en institutionele inbedding.

5.3. Stablecoins in internationale betalingen

De interesse in stablecoins voor internationale betalingen is geen toeval. Ze vloeit rechtstreeks voort uit de beperkingen van het correspondentbankmodel: hoge kosten, trage verwerking, gebonden liquiditeit en weinig transparantie. De vraag is of stablecoins die problemen effectief kunnen oplossen, en zo ja, onder welke voorwaarden.

Het belangrijkste verschil zit in de architectuur. In het klassieke model zijn berichtgeving en settlement twee aparte processen: SWIFT verstuurt de instructie, de nostro- en vostrorekeningen regelen de eigenlijke geldoverdracht. Bij stablecoins gebeuren beide tegelijk, binnen één blockchain-systeem. Dat maakt tussenliggende banken in principe overbodig. De BIS erkent dat dit potentieel heeft om verwerkingstijden drastisch te verkorten en de nood aan vooraf gepositioneerde liquiditeit te verminderen (BIS, 2020).

Casey en Vigna (2018) omschrijven blockchain in dit verband als een vertrouwensmachine: een systeem dat de behoefte aan een centrale tussenpersoon vervangt door cryptografisch aantoonbare registratie van transacties. Toegepast op internationale betalingen betekent dit dat twee partijen in principe een betaling kunnen afronden zonder tussenkomst van correspondentbanken, mits de technologische en regelgevende randvoorwaarden aanwezig zijn.

Toch verdient dit voordeel nuancering. Blockchain-gebaseerde settlement werkt alleen als beide partijen toegang hebben tot dezelfde of compatibele infrastructuur en bereid

zijn dezelfde stablecoin te aanvaarden. Bij internationale betalingen, die vaak meerdere valuta's en rechtsgebieden overspannen, is dat verre van vanzelfsprekend. Bovendien verdwijnt het liquiditeitsprobleem niet maar het verschuift. In plaats van kapitaal vast te zetten in nostro-rekeningen, moeten banken het aanhouden in stablecoin-reserves of digitale wallets.

Een tweede voordeel dat de literatuur benoemt is programmeerbaarheid. Via smart contracts kunnen betalingsvoorwaarden automatisch worden uitgevoerd (BIS, 2022). Een betaling kan bijvoorbeeld automatisch vrijkomen zodra een verscheppingsdocument digitaal bevestigd is. Dat opent mogelijkheden in handelsfinanciering (denk aan een Letter of Credit) en supply chain management die binnen het huidige correspondentmodel niet bestaan. Brunnermeier, James en Landau (2019) nuanceren dit beeld echter: de waarde van een digitaal betaalmiddel hangt niet alleen af van de technologie, maar van het netwerk van gebruikers dat het aanvaardt.

Tegelijkertijd brengt het gebruik van stablecoins voor grensoverschrijdende betalingen serieuze risico's met zich mee. Het BIS-rapport *Investigating the impact of global stablecoins* (BIS, 2019) wijst op mogelijke gevolgen voor financiële stabiliteit en monetaire soevereiniteit. Als stablecoins op grote schaal de rol van tussenbanken overnemen, ontstaat een nieuw concentratierisico. Niet meer bij correspondentbanken, maar bij de uitgevers van stablecoins en de netwerken waarop zij opereren. De ECB voegt daaraan toe dat stablecoins alleen een duurzame rol kunnen spelen als ze onderworpen zijn aan stevige reservevereisten en adequaat toezicht (Bullmann, Klemm & Pinna, 2019). Zonder duidelijke regulering zijn ze kwetsbaar voor vertrouwenscrises, zoals de markt in 2022 heeft laten zien.

Voor een bank als ING is de afweging dus niet eenvoudig. De voordelen zoals snellere settlement, lagere kosten, en programmeerbare betalingen zijn reëel, maar ze realiseren zich alleen onder specifieke voorwaarden: juridische duidelijkheid, interoperabiliteit met bestaande betaalinfrastructuur, degelijk reservebeheer en internationale afstemming van toezicht. Precies dat samenspel van voorwaarden wordt in de volgende hoofdstukken verder onderzocht.

6. Methodologie

6.1. Onderzoeksopzet

Dit onderzoek hanteert een kwalitatieve aanpak, gebaseerd op een combinatie van literatuurstudie, documentanalyse en expertgesprekken. Die aanpak past bij de aard van de onderzoeksvraag. Het doel is niet om een verschijnsel te meten, maar om de voorwaarden, mechanismen en implicaties in kaart te brengen die verbonden zijn aan een complexe praktijkvraag. Welke operationele, technologische en regelgevende voorwaarden vervuld moeten zijn opdat ING stablecoins kan inzetten voor internationale betalingen, is een vraag die afhangt van juridische, technologische en organisatorische factoren die niet te reduceren zijn tot cijfers.

De onderzoeksopzet combineert twee methoden. Enerzijds vormt een uitgebreide literatuur- en documentenstudie het theoretische en regelgevende fundament van de analyse. Anderzijds worden die inzichten aangevuld en getoetst via gesprekken met experts die actief zijn op het snijvlak van digitale activa en de bancaire sector. De combinatie van beide methoden laat toe om theoretische bevindingen te vergelijken met de praktijkrealiteit van gereguleerde financiële instellingen.

6.2. Dataverzameling

De dataverzameling steunt op drie categorieën van bronnen.

De eerste categorie omvat wetenschappelijke literatuur en rapporten van institutionele organisaties, waaronder de Bank for International Settlements, de Europese Centrale Bank, de Europese Bankautoriteit en McKinsey & Company. Deze bronnen vormen het academische en beleidsmatige kader voor de analyse van het correspondentbankmodel, de werking van stablecoins en de implicaties van MiCA. Artikels en rapporten werden geselecteerd op basis van relevantie, de reputatie van de uitgevende instelling en de kwaliteit van de onderbouwing.

De tweede categorie bestaat uit beleidsdocumenten en regelgevende teksten. De primaire bron voor het regelgevende kader is de MiCA-verordening zelf, aangevuld met de Anti-Money Laundering Directives en richtlijnen van de Financial Action Task Force over de travel rule voor crypto-activa. Daarnaast werden persberichten en officiële communicaties geraadpleegd van ING, JPMorgan Chase, Société Générale-Forge en het Qivalis-consortium.

De derde categorie betreft de expertgesprekken. In het kader van dit onderzoek werden drie gesprekken gevoerd met professionals met diepgaande sector kennis. Het eerste gesprek vond plaats met Jan Lebbe, Lead Digital Assets bij ING België, die rechtstreeks betrokken is bij de strategische positionering van ING rond digitale activa en het Qivalis-consortium. Het tweede gesprek vond plaats met Herman Vissia van Liqwith,

gespecialiseerd in de tokenisering van reële activa. Het derde gesprek werd gevoerd met Koen Vingerhoets, crypto-adviseur met ruime ervaring in de begeleiding van financiële instellingen rond digitale activa. De drie gesprekken boden een complementair perspectief op de praktische haalbaarheid van stablecoin-integratie, vanuit respectievelijk een bancaire, een fintech- en een adviserende invalshoek. Elk gesprek werd gevoerd aan de hand van een vooraf opgestelde vragenlijst die als leidraad diende zonder de conversatie te beperken. De vragen waren gericht op de praktische haalbaarheid van stablecoin-integratie, de voornaamste obstakels en de strategische overwegingen bij institutionele adoptie. De antwoorden werden verwerkt als kwalitatieve data en geïntegreerd in de analyse in hoofdstuk 7.

Naast deze drie expertgesprekken werd ook gebruikgemaakt van een podcastaflevering van BNR Cryptocast waarin Floris Lugt, voormalig Digital Assets lead bij ING en huidige CFO van Qivalis, het consortium-initiatief toelicht. Deze aflevering werd niet als primair expertgesprek behandeld, maar als secundaire bron meegenomen in de analyse, met name ter onderbouwing van de bespreking van het Qivalis-consortium in hoofdstuk 7.

6.3. Analysemethode

De verzamelde data werden geanalyseerd via thematische analyse. De bevindingen uit de literatuurstudie, de documentanalyse en de expertgesprekken werden geordend rond de drie centrale thema's uit de onderzoeksvraag: de operationele voorwaarden, de technologische vereisten en het regelgevende kader. Voor elk thema werden de relevante inzichten uit de verschillende bronnen samengebracht, vergeleken en kritisch beoordeeld.

De case-studies in hoofdstuk 7, zijnde JPMorgan Kinexys, de EUR CoinVertible van Société Générale-Forge en het Qivalis-consortium werden geanalyseerd als illustratieve gevallen die de theoretische bevindingen toetsen aan de praktijk. Het doel hiervan was om te kijken of de patronen en voorwaarden die in deze cases zichtbaar worden, relevant zijn voor de specifieke context van ING.

De synthese in hoofdstuk 8 integreert alle deelanalyses tot een samenhangend antwoord op de centrale onderzoeksvraag. De aanbevelingen in hoofdstuk 9 vloeien rechtstreeks voort uit die synthese en zijn geformuleerd met het oog op concrete toepasbaarheid binnen een gereguleerde bancaire context.

7. Regelgevend en institutioneel kader

7.1. Europees regelgevend kader (MiCA, AMLD)

De technologische mogelijkheden van stablecoins bestaan niet in een juridisch vacuüm. Voor een gereguleerde instelling als ING is de vraag niet alleen óf stablecoins internationale betalingen kunnen verbeteren, maar ook of dat mag. En zo ja, onder welke voorwaarden. Sinds 2023 wordt dat antwoord in belangrijke mate bepaald door de Markets in Crypto-Assets Regulation, beter bekend als MiCA.

MiCA is het eerste geharmoniseerde Europese regelgevend kader voor crypto-activa. Vóór MiCA hanteerde elke lidstaat zijn eigen aanpak, wat leidde tot rechtsonzekerheid en ongelijke concurrentievoorwaarden. De verordening creëert nu een uniform toezichtregime voor de uitgifte, verhandeling en het gebruik van crypto-activa binnen de EU, met specifieke bepalingen voor stablecoins (MiCA, 2023).

Voor banken is het onderscheid tussen e-money tokens (EMT's) en asset-referenced tokens (ART's) bijzonder belangrijk. EMT's volgen de waarde van één officiële valuta, zoals de euro, en vallen onder het bestaande e-geldkader. De uitgever moet beschikken over een vergunning als elektronisch geldinstelling, volledige dekking door liquide reserves garanderen en houders te allen tijde het recht geven om hun tokens à pari terug te wisselen. ART's verwijzen naar meerdere activa of valuta's en zijn onderworpen aan strengere eisen op vlak van governance, reservebeheer en risicobeheer. De regelgevende lat ligt voor ART's hoger, wat logisch is gezien hun complexere risicoprofiel.

Concreet legt MiCA uitgevers van stablecoins onder meer de volgende verplichtingen op: voldoende liquide reserves aanhouden die gescheiden worden bewaard van het eigen vermogen, een gedetailleerd witboek publiceren voor houders, passende governance-structuren implementeren en herstelplannen voorzien bij insolventie. Voor banken die stablecoins willen gebruiken als betaalinstrument zonder ze zelf uit te geven, gelden deze vereisten niet rechtstreeks. Maar ze bepalen wel het kader waaraan de stablecoins die de bank zou accepteren moeten voldoen. Met andere woorden: ING hoeft geen stablecoin uit te geven om met MiCA geconfronteerd te worden. Het volstaat dat zij stablecoins integreert in haar betalingsinfrastructuur.

Daarnaast blijven de bestaande anti-witwasregels van toepassing. De Anti-Money Laundering Directives (AMLD) verplichten banken tot klantidentificatie (KYC), doorlopende transactiemonitoring en het melden van verdachte transacties. Stablecoins veranderen daar niets aan, ze voegen er eerder een extra laag complexiteit aan toe. Transacties op een publieke blockchain zijn traceerbaar, maar de pseudonieme aard van walletadressen maakt het identificeren van tegenpartijen niet vanzelfsprekend. Banken die stablecoins integreren, moeten dus investeren in tools en processen die on-chain

transacties kunnen koppelen aan geïdentificeerde tegenpartijen. Dat gaat verder dan wat klassieke transactiemonitoring vereist.

MiCA biedt dus rechtszekerheid, en dat is een belangrijke stap vooruit. Maar rechtszekerheid mag niet worden verward met eenvoud. De verordening maakt stablecoin-initiatieven bij banken mogelijk, maar stelt er strenge voorwaarden aan. De echte vraag voor ING is daarmee niet langer of het mag, maar of de investering die nodig is om aan alle vereisten te voldoen opweegt tegen de verwachte voordelen.

Koen Vingerhoets (personal communication 2026) sluit zich aan bij deze visie en stelt dat regelgeving altijd een noodzakelijke voorwaarde is, geen beperking. Hij formuleert het principe als 'same services, same risks, same rules, same supervision': wat van toepassing is op digitaal commercieel geld, moet minstens ook gelden voor stablecoins. Daarmee positioneert hij MiCA niet als een rem op innovatie, maar als de minimumstandaard voor verantwoorde integratie.

7.2. Toezicht, compliance en risicobeheer

Regelgeving bepaalt het juridische kader, maar de dagelijkse realiteit van stablecoin-integratie speelt zich af op het niveau van toezicht, interne controle en operationeel risicobeheer. Hier worden de abstracte vereisten van MiCA concreet en hier komt de praktische haalbaarheid voor ING het scherpst naar voren.

Een eerste kernvereiste is de inwisselbaarheid van stablecoins. Elke stablecoin die als betaalmiddel wordt gebruikt, moet op elk moment inwisselbaar zijn tegen de onderliggende valuta, en dat à pari. Dat klinkt eenvoudig, maar veronderstelt dat de uitgever altijd over voldoende liquide reserves beschikt ook in periodes van marktstress. Het BIS-rapport *Investigating the impact of global stablecoins* (BIS, 2019) toont aan hoe tekortkomingen in reservebeheer kunnen leiden tot vertrouwenscrises en liquiditeitsproblemen. Voor ING betekent dit dat de keuze voor een specifieke stablecoin niet louter een technologische beslissing is. Het vereist een grondige kredietanalyse van de uitgever, vergelijkbaar met hoe de bank een correspondentbank zou beoordelen.

Een tweede aandachtspunt zijn de operationele risico's die eigen zijn aan blockchain-gebaseerde infrastructuur. Het BIS-rapport *Enhancing cross-border payments* (BIS, 2020) wijst op cyberrisico, afhankelijkheid van derde partijen en technologische kwetsbaarheden. Het correspondentbankmodel steunt op beproefde infrastructuur: traag, maar stabiel. Stablecoins introduceren een afhankelijkheid van relatief jonge technologie: smart contracts kunnen bugs bevatten, blockchainnetwerken kunnen congestie ervaren en custody-oplossingen hebben nog niet dezelfde staat van dienst als traditionele bewaarinstellingen. Voor een bank die miljoenen transacties per dag verwerkt, is de foutmarge bijzonder klein.

Stablecoin-integratie is dus geen kwestie van een nieuw betaalinstrument toevoegen aan het bestaande aanbod. Het vereist een grondige uitbreiding van het risicobeheer- en controleraamwerk: nieuwe processen voor tegenpartijbeoordeling, aangepaste transactiemonitoring, extra cyberbeveiligingsmaatregelen en een verhoogde operationele veerkracht. De centrale vraag is niet of ING dit technisch kan, maar of de verwachte efficiëntiewinsten opwegen tegen de vereiste investeringen in compliance-infrastructuur (BIS, 2020).

7.3. Internationale ontwikkelingen

Het Europese kader biedt rechtszekerheid, maar internationale betalingen stoppen niet aan de grenzen van de EU. Hoe effectief stablecoins zijn als grensoverschrijdend betaalinstrument hangt dan ook mede af van hoe andere rechtsgebieden ermee omgaan en de verschillen zijn aanzienlijk.

De BIS benadrukt dat mondiale stablecoins per definitie meerdere jurisdicties tegelijk bestrijken en daarmee meerdere toezichthouders raken (BIS, 2019). Zonder internationale coördinatie ontstaat het risico van regelgevingsarbitrage: uitgevers vestigen zich in de jurisdictie met de lichtste vereisten, terwijl hun stablecoins wereldwijd worden gebruikt.

De Verenigde Staten illustreren die uitdaging. Anders dan de EU beschikken de VS niet over één geïntegreerd kader voor stablecoins. Het toezicht is verdeeld over meerdere instanties zonder sluitende onderlinge afstemming, wat leidt tot juridische onzekerheid voor zowel uitgevers als gebruikers (BIS, 2019). Dat is bijzonder relevant omdat de dominante stablecoins op de markt, zoals USDC en USDT, aan de dollar zijn gekoppeld. Europese banken die met deze stablecoins willen werken, opereren daarmee in een regelgevend landschap dat fundamenteel verschilt van het Europese.

Het Verenigd Koninkrijk kiest een derde weg. Na de Brexit ontwikkelt het land een eigen kader voor crypto-activa, waarbij stablecoins die als betaalmiddel worden gebruikt onder toezicht komen van de Bank of England en de Financial Conduct Authority. De aanpak is selectiever dan MiCA: de focus ligt op stablecoins die daadwerkelijk voor betalingen worden ingezet, niet op het volledige spectrum van crypto-activa.

Parallel aan deze nationale ontwikkelingen werken centrale banken wereldwijd aan digitale centrale bankmunten, ook wel CBDC's genoemd. Het BIS Annual Economic Report (BIS, 2022) wijst erop dat CBDC's op termijn een publiek alternatief kunnen vormen voor private stablecoins ook al werken deze niet noodzakelijk op een blockchaininfrastructuur. Als centrale banken erin slagen retail- of wholesale-CBDC's te ontwikkelen die grensoverschrijdend werken, kan dat de rol van stablecoins als tussenstap naar efficiëntere internationale betalingen aanzienlijk verkleinen.

Carstens (2021) formuleert dit scherper. Hij stelt dat private stablecoins weliswaar innovatie aandrijven, maar dat zij op termijn geen substituut kunnen vormen voor publiek geld omdat zij de monetaire soevereiniteit van centrale banken ondermijnen. Zijn argumentatie impliceert dat de toekomst van stablecoins mede bepaald wordt door de vraag of centrale banken erin slagen tijdig een geloofwaardig publiek alternatief te lanceren. Voor ING is dat geen abstract debat: de uitkomst ervan bepaalt rechtstreeks welke strategische waarde de Qivalis-stablecoin op lange termijn nog heeft.

Auer, Cornelli en Frost (2020) voegen daaraan toe dat de ontwikkeling van CBDC's wereldwijd sterk uiteenloopt in aanpak en tempo. Sommige centrale banken focussen op retail-toepassingen voor het brede publiek, andere op wholesale-varianten voor interbancaire settlement. Die heterogeniteit maakt internationale interoperabiliteit tussen CBDC-systemen voorlopig even complex als die tussen private stablecoins. Voor banken als ING betekent dit dat noch private stablecoins noch CBDC's op korte termijn een kant-en-klare oplossing bieden voor de fragmentatie van het internationale betalingsverkeer.

Voor ING is dit geen verre toekomstvisie: de ECB werkt actief aan een digitale euro, en de uitkomst van dat traject zal rechtstreeks bepalen in hoeverre private stablecoins nog een structurele functie kunnen vervullen binnen het Europese betalingsverkeer.

De internationale vergelijking maakt duidelijk dat Europa met MiCA een voorsprong heeft genomen in rechtszekerheid. Maar die voorsprong heeft alleen waarde als ze gepaard gaat met internationale afstemming. Een stablecoin die binnen de EU volledig MiCA-conform is, kan in de VS of het VK tegen een ander toezichtregime aanlopen. Voor ING, die per definitie grensoverschrijdend opereert, betekent dit dat stablecoin-integratie niet louter een Europese compliance-oefening is, maar een internationaal puzzelstuk waar nog belangrijke stukken ontbreken.

8. Analyse: toepasbaarheid van stablecoins bij ING

De voorgaande hoofdstukken schetsten het theoretische en regelgevende kader waarbinnen stablecoins functioneren. In dit hoofdstuk wordt onderzocht in welke mate stablecoin-gebaseerde betalingsoplossingen concreet toepasbaar zijn binnen een bank als ING. Daarbij worden drie dimensies geanalyseerd: de technologische en operationele vereisten, de organisatorische impact op interne processen en governance, en de lessen uit bestaande marktinitiatieven van vergelijkbare financiële instellingen.

8.1. Technologische en operationele vereisten

De integratie van stablecoins in het betalingsverkeer van een grootbank vereist fundamentele aanpassingen aan de bestaande technologische infrastructuur. Het correspondentbankmodel steunt op nostro- en vostrorekeningen, SWIFT-berichtgeving en batchverwerking. Een stablecoin-gebaseerd systeem werkt volledig anders. De kernelementen zijn wallet-architectuur, custody-oplossingen, blockchain-integratie en de koppeling met bestaande banksystemen. Koen Vingerhoets (personal communication 2026) benadrukt in dit verband dat de meerwaarde van stablecoins niet zozeer ligt in het verbeteren van bestaande processen, maar in het fundamenteel hertekenen ervan vanuit een blockchain-logica. Zijn begrip 'stablecoin-native' denken impliceert dat banken niet moeten vragen wat vandaag beter kan, maar hoe processen zoals remittances, treasury management en handelsfinanciering er zouden uitzien als ze van nul af aan op blockchain-infrastructuur worden gebouwd.

8.1.1. Wallet-architectuur en custody

Een eerste vereiste is de implementatie van een institutionele wallet-infrastructuur. Stablecoins worden aangehouden en overgedragen via digitale wallets die gekoppeld zijn aan blockchain-adressen. Voor ING betekent dit een keuze tussen verschillende custody-modellen.

Bij een custodial model beheert de bank de cryptografische sleutels namens haar cliënten. Dat sluit aan bij de traditionele bewaarfunctie van banken, maar introduceert nieuwe risico's rond sleutelbeheer en cyberbeveiliging. Bij een non-custodial model behouden cliënten zelf de controle over hun sleutels. Dat beperkt de verantwoordelijkheid van de bank, maar past minder goed bij de bestaande bancaire dienstverlening. Daarnaast bestaan hybride modellen zoals multi-party computation (MPC), waarbij cryptografische sleutels worden verdeeld over meerdere partijen om zowel veiligheid als flexibiliteit te waarborgen.

De BIS benadrukt dat getokeniseerde vormen van geld specifieke custody-vereisten met zich meebrengen die afwijken van traditionele bewaarneming. Institutionele custody-oplossingen moeten voldoen aan dezelfde prudentiële standaarden als conventionele

bewaarneming, maar vereisen daarnaast specifieke technische waarborgen voor de beveiliging van private keys en de afstemming met on-chain activiteit. Voor ING betekent dit dat de bestaande custody-infrastructuur niet zonder meer hergebruikt kan worden, maar uitgebreid moet worden met gespecialiseerde blockchain-beveiligingsmodules (BIS, 2022).

McKinsey wijst erop dat veel financiële instellingen voor deze kritieke componenten samenwerken met gespecialiseerde Web3-fintechs, met name voor wallets, custody, liquiditeit en transactiemonitoring (McKinsey, 2025). Dat kan de implementatietijd verkorten, maar introduceert tegelijk afhankelijkheden van externe partijen. De European Banking Authority vereist onder MiCA dat uitbestedingsrisico's actief worden beheerd, wat betekent dat ING bij zulke samenwerkingen strenge selectie- en opvolgingsprocedures moet hanteren (MiCA 2023).

8.1.2. Blockchain-integratie en settlement

Een tweede technologische dimensie is de keuze van de onderliggende blockchain-infrastructuur. Stablecoins opereren op gedistribueerde netwerken, en de keuze tussen een publieke blockchain zoals Ethereum of Solana, een permissioned blockchain of een hybride model heeft grote gevolgen voor de snelheid, kosten en controle over transacties.

Publieke blockchains bieden brede interoperabiliteit en zijn continu beschikbaar, maar brengen risico's mee op het vlak van governance, schaalbaarheid en kwetsbaarheden in smart contracts. Permissioned netwerken bieden meer controle en passen beter bij regulatoire vereisten, maar beperken de interoperabiliteit met externe partijen. Het BIS-rapport *Enhancing cross-border payments* wijst expliciet op de noodzaak van interoperabiliteit tussen verschillende infrastructuren als voorwaarde voor effectieve grensoverschrijdende settlement (BIS, 2020).

Voor ING komt daar nog een bijkomende uitdaging bij: de integratie met bestaande betalingssystemen zoals TARGET2, SEPA en interne core-banking-systemen. Stablecointransacties moeten uiteindelijk worden afgestemd op de traditionele boekhouding en rapporteringsverplichtingen van de bank. Dat vereist middleware-oplossingen die on-chain transacties vertalen naar off-chain bankprocessen, inclusief real-time reconciliatie, positiebeheer en regulatoire rapportering (Arner, Auer&Frost, 2020).

Arner, Auer en Frost benadrukken in hun BIS Working Paper dat stablecoins nieuwe eisen stellen aan betalingsinfrastructuren, met name op het vlak van settlement-finaliteit en operationele veerkracht (2020). Op publieke blockchains is settlement-finaliteit niet altijd juridisch gedefinieerd, wat een fundamenteel verschil is met traditionele betalingssystemen. Voor ING als systeemrelevante instelling is dit bijzonder relevant, aangezien de bank moet voldoen aan strenge eisen rond settlement-zekerheid.

8.1.3. Liquiditeitsbeheer en FX-exposure

Een derde operationele uitdaging is het liquiditeitsbeheer. In het correspondentbankmodel positioneren banken vooraf liquiditeit in nostro-rekeningen bij correspondentbanken in verschillende valuta's (BIS, 2020). Stablecoins kunnen die noodzaak in theorie verminderen doordat settlement en waardeoverdracht binnen één infrastructuur plaatsvinden.

In de praktijk introduceert het gebruik van stablecoins echter nieuwe liquiditeitsuitdagingen. Het overgrote deel van de stablecoin-markt is gedenomineerd in Amerikaanse dollars (BIS, 2022). Dat creëert bij grensoverschrijdende transacties vanuit de eurozone een inherente wisselkoersblootstelling. Bij gebruik van een dollar-stablecoin voor een betaling vanuit een eurorekening zijn twee valutaconversies nodig: van euro naar dollar-stablecoin, en vervolgens van stablecoin naar de valuta van de ontvanger. Die dubbele conversie kan de vermeende kostenvoordelen gedeeltelijk tenietdoen, tenzij er een liquide euro-stablecoin beschikbaar is.

Precies hier is de ontwikkeling van het Qivalis-consortium relevant. In september 2025 kondigden negen grote Europese banken, waaronder ING, aan gezamenlijk een MiCA-conforme euro-stablecoin uit te geven (ING, 2025) (The Block, 2026). Die stablecoin, die naar verwachting in de tweede helft van 2026 operationeel wordt, zal 1:1 gekoppeld zijn aan de euro. De reserves worden voor minstens 40 procent aangehouden in bankdeposito's en voor het overige in kortlopende eurozone-staatsobligaties. Het consortium, inmiddels uitgebreid tot twaalf banken waaronder BNP Paribas en BBVA, heeft een nieuwe entiteit opgericht in Nederland voor vergunning en toezicht door De Nederlandsche Bank.

Een euro-stablecoin zou een fundamenteel obstakel voor ING wegnemen: de afhankelijkheid van dollar-gedenomineerde stablecoins voor grensoverschrijdende betalingen. Tegelijkertijd blijft het liquiditeitsbeheer van stablecoins complexer dan dat van traditionele banktegoeden, onder meer door de noodzaak van real-time afstemming tussen on-chain posities en off-chain bankrekeningen.

8.2. Organisatorische impact voor ING

Naast technologische vereisten brengt stablecoin-integratie ingrijpende organisatorische gevolgen met zich mee. De impact strekt zich uit over compliance, risicobeheer, governance en de opbouw van nieuwe competenties.

8.2.1. Compliance en AML-monitoring

Stablecointransacties blijven volledig onderworpen aan bestaande anti-witwasverplichtingen, sanctiewetgeving en klantidentificatie, ongeacht de technologie die gebruikt wordt. MiCA bevestigt dit uitdrukkelijk: banken die stablecoins uitgeven, aanbieden of als betaalmiddel gebruiken, moeten voldoen aan dezelfde compliance-

eisen als bij traditionele financiële dienstverlening. Dat betekent dat ING haar bestaande transactiemonitoringsystemen moet uitbreiden met blockchain-specifieke analysecapaciteiten.

De monitoring van stablecointransacties verschilt structureel van traditionele transactiemonitoring. Op publieke blockchains zijn transacties pseudoniem maar traceerbaar. Dat biedt nieuwe mogelijkheden voor surveillance, maar ook nieuwe uitdagingen. Het BIS wijst op de noodzaak van gespecialiseerde screeningsinstrumenten voor blockchain-gebaseerde transacties, waaronder wallet-analyse, herkomstonderzoek van fondsen en sanctiescreening van blockchain-adressen (BIS, 2019). Bestaande AML-systemen zijn niet ontworpen voor deze kenmerken en moeten worden aangevuld met gespecialiseerde blockchain-analysetools.

Daarnaast vereist de travel rule dat bij elke overdracht van crypto-activa informatie over afzender en ontvanger wordt meegestuurd (MiCA, 2023). De technische implementatie hiervan is bij stablecointransacties complexer dan bij traditionele bankoverschrijvingen, omdat de onderliggende blockchain-infrastructuur niet automatisch voorziet in de overdracht van persoonsgegevens naast de waarde (BIS, 2019).

8.2.2. Risicobeheer en governance

De introductie van stablecoins vereist een uitbreiding van het risicobeheersingskader van ING. Naast de bestaande risico's uit het correspondentbankmodel komen er nieuwe risico's bij die eigen zijn aan de technologie.

Een eerste categorie is smart contract-risico: fouten in de onderliggende programmacode kunnen leiden tot onverwacht verlies of ongeautoriseerde transacties. Dit risico is inherent aan blockchain-gebaseerde systemen en vereist gespecialiseerde audit- en testprocedures die bij traditioneel bankieren niet gangbaar zijn. Een tweede categorie is custodial risico: het verlies of de compromittering van private keys kan leiden tot onomkeerbaar verlies van activa. Dat risicoprofiel verschilt fundamenteel van traditionele bewaarneming (BIS, 2022).

Op publieke permissionless systemen is er geen gecentraliseerde governance die kan zorgen voor een update. Het netwerk moet zelf de update aanvaarden. Op permissioned systemen (zowel publiek als privaat) is er enige centralisatie daar rechten op het systeem ergens worden vastgelegd. Nochtans moeten ook daar de nodige procedures met X aantal partijen worden opgesteld om smart contracts bij te werken. In beide gevallen, zeker voor financiën, moet het netwerk blijven draaien en deterministisch resultaat opleveren: iedereen moet zeker zijn dat het continue en voorspelbaar blijft werken.

Vanuit governance-perspectief vereist MiCA dat uitgevers van stablecoins beschikken over duidelijke organisatiestructuren, met een heldere verdeling van verantwoordelijkheden, onafhankelijk risicobeheer en procedures voor incidentenbeheer

en bedrijfscontinuïteit. Voor ING als deelnemer aan het Qivalis-consortium betekent dit dat de governance-structuur van het consortium afgestemd moet worden op de interne eisen van de bank, wat extra coördinatie vereist tussen de twaalf consortiumpartners.

D'Avernas, Maurin en Vandeweyer (2023) tonen aan dat zelfs volledig gedekte stablecoins kwetsbaar kunnen zijn voor vertrouwensschokken wanneer twijfel ontstaat over de kwaliteit van de onderliggende reserves. Hun analyse van de de-pegging van USDC tijdens de Silicon Valley Bank-crisis in maart 2023 illustreert dat zelfs een tijdelijk reserveprobleem bij een custodian kan leiden tot significante waardeschommelingen. Dat toont aan hoe belangrijk degelijk reservebeheer en de keuze van custodians zijn voor de stabiliteit van het betaalmiddel.

8.2.3. Competentieontwikkeling

Stablecoin-implementatie vereist ten slotte de opbouw van nieuwe interne competenties. Blockchain-technologie, smart-contract-audit, tokenomics en digitale-activa-compliance zijn vakgebieden die traditioneel niet tot de kernexpertise van commerciële banken behoren. ING zal moeten investeren in de opleiding van bestaand personeel en de aanwerving van specialisten op het snijvlak van financiële technologie en regelgeving (BIS, 2022).

Het BIS benadrukt dat de succesvolle integratie van getokeniseerde geldvormen niet alleen technologische maar ook menselijke capaciteitsopbouw vereist. Medewerkers moeten zowel de financiële als de technologische dimensies van deze instrumenten begrijpen. Het Qivalis-consortium kan hierbij een katalyserende rol spelen door kennisdeling tussen de deelnemende banken te faciliteren.

8.3. Case-studies en marktinitiatieven

Om de theoretische analyse van de voorgaande paragrafen te toetsen aan de praktijk, worden in deze paragraaf drie relevante marktinitiatieven geanalyseerd: het Kinexys-platform van JPMorgan Chase, de EUR CoinVertible van Société Générale-Forge, en het Qivalis-consortium waaraan ING zelf deelneemt.

8.3.1. JPMorgan Chase: Kinexys en JPM Coin

JPMorgan Chase lanceerde in 2019 JPM Coin, een blockchain-gebaseerde deposit token waarmee institutionele cliënten in real-time betalingen kunnen uitvoeren. Het systeem is inmiddels ondergebracht binnen het Kinexys-platform en werkt als een digitale representatie van een bankdeposito op een blockchain-infrastructuur. Oorspronkelijk opereerde het op een permissioned Ethereum-variant, maar in 2025 werd JPM Coin onder de ticker JPMD ook beschikbaar gemaakt op Base, een publieke Ethereum Layer 2-blockchain (JPMorgan Chase, 2025).

Kinexys verwerkt inmiddels circa één miljard dollar aan dagelijkse transacties en is operationeel in meer dan dertig landen. Het platform biedt 24/7 settlement, ook op

feestdagen, en maakt programmeerbare betalingen mogelijk op basis van vooraf gedefinieerde regels. Institutionele cliënten zoals Siemens, FedEx, Coinbase en Mastercard maken gebruik van het systeem voor grensoverschrijdende betalingen en liquiditeitsbeheer(JPMorgan Chase, 2025).

De Kinexys-case is om meerdere redenen relevant voor ING. Ten eerste toont ze aan dat een systeemrelevante bank blockchain-gebaseerde settlement succesvol kan integreren in bestaande bancaire processen. Ten tweede illustreert de overgang van een permissioned naar een publiek blockchain-netwerk een strategische keuze die ook voor Europese banken steeds relevanter wordt. Ten derde is het onderscheid tussen deposit tokens en stablecoins analytisch belangrijk: deposit tokens vertegenwoordigen een bankdeposito en vallen daarmee onder het depositogarantiestelsel, terwijl stablecoins onder MiCA een afzonderlijk juridisch regime kennen. Dat heeft gevolgen voor de boekhoudkundige behandeling, de reservevereisten en de prudentiële classificatie (MiCA, 2023)

Een belangrijke beperking van de Kinexys-case is dat het systeem vooralsnog uitsluitend werkt binnen het netwerk van JPMorgan-clieënten. Overdracht is beperkt tot goedgekeurde partijen, wat de schaalbaarheid en interoperabiliteit met andere banksystemen beperkt. Bovendien opereert JPMorgan in een Amerikaans regelgevend kader dat op belangrijke punten verschilt van het Europese MiCA-regime.

8.3.2. Société Générale-Forge: EUR CoinVertible

Société Générale lanceerde in april 2023 via haar dochteronderneming SG-Forge de EUR CoinVertible (EURCV), een euro-gedemineerde stablecoin op de Ethereum-blockchain. De EURCV was aanvankelijk uitsluitend beschikbaar voor institutionele cliënten, maar werd op 1 juli 2024 omgevormd tot een e-money token in volledige overeenstemming met MiCA. SG-Forge verkreeg hiervoor een vergunning als e-geldinstelling van de Franse toezichthouder ACPR, waarmee het een van de eerste MiCA-conforme stablecoin-uitgevers in Europa werd (Société Générale-Forge, 2024).

De EURCV is volledig gedekt door reserves die worden aangehouden bij Société Générale, met dagelijkse publicatie van de samenstelling en waardering van die reserves. De stablecoin is beschikbaar op meerdere blockchains, waaronder Ethereum, Solana, XRP Ledger en Stellar, en kan vrij worden overgedragen zonder voorafgaande goedkeuring van de uitgever (Société Générale-Forge, 2024). Volgens publieke berichtgeving voltooide SG-Forge begin 2026 een pilot met SWIFT.

De EURCV-case is voor ING relevant omdat ze aantoont dat een Europese systeembank succesvol een MiCA-conforme stablecoin kan uitgeven en operationaliseren. De multi-chain-strategie van SG-Forge illustreert bovendien dat interoperabiliteit over verschillende blockchain-netwerken technisch haalbaar is, zij het met aanzienlijke operationele complexiteit. Tegelijkertijd toont de beperkte marktkapitalisatie van EURCV, circa 76 miljoen dollar begin 2026, dat de adoptie van euro-stablecoins nog in een vroeg

stadium verkeert. Dat beperkt de economische haalbaarheid van een zelfstandige stablecoin-uitgifte voor individuele banken.

Dit inzicht heeft mede geleid tot de keuze van ING om deel te nemen aan een consortium-aanpak via Qivalis in plaats van een eigen stablecoin te lanceren. De beperkte schaal van EURCV onderstreept dat kritische massa en brede adoptie noodzakelijke voorwaarden zijn voor een levensvatbare euro-stablecoin.

8.3.3. Qivalis: het Europese bankenconsortium

Het Qivalis-consortium vertegenwoordigt een derde model: gezamenlijke uitgifte door meerdere banken. Dit consortium van twaalf grote Europese banken beoogt een MiCA-conforme euro-stablecoin uit te geven die fungeert als een gestandaardiseerd Europees betaalmiddel in het digitale ecosysteem. De stablecoin moet near-instant en goedkope betalingen mogelijk maken, met 24/7 beschikbaarheid voor grensoverschrijdende betalingen, programmeerbare betalingen en verbeterde afwikkeling van digitale activa (The Block, 2026).

Floris Lugt, voormalig Digital Assets lead bij ING en huidig CFO van Qivalis, benadrukt dat digitale betalingen cruciaal zijn voor een nieuwe euro-gedemineerde betalings- en financiële-marktinfrastructuur, en dat de voordelen van blockchain-technologie een sectorbreed aanpak vereisen met gedeelde standaarden (ING, 2025;Lugt & Halve, 2026).

Het consortium-model biedt meerdere voordelen ten opzichte van individuele bankinitiatieven. De gezamenlijke uitgifte vergroot de kans op het bereiken van kritische massa en brede adoptie. De gedeelde governance vermindert het concentratierisico dat verbonden is aan een stablecoin die door één enkele instelling wordt uitgegeven. Bovendien kan het consortium profiteren van schaalvoordelen bij de ontwikkeling van technologische infrastructuur en compliance-kaders.

Tegelijkertijd brengt het consortium-model specifieke uitdagingen mee. De afstemming tussen twaalf banken met uiteenlopende systemen, governance-structuren en risicoprofielen is complex en tijdrovend. De keuze om de entiteit te vestigen in Nederland en toezicht te laten uitoefenen door De Nederlandsche Bank maakt het regelgevend kader van één jurisdictie bepalend voor een pan-Europees initiatief, wat vragen oproept over de afstemming met toezichthouders in andere lidstaten. Tot slot bestaat het risico dat de geplande lancering in de tweede helft van 2026 vertraging oploopt door de complexiteit van het vergunningstraject (The Block, 2026).

9. Synthèse en discussion

9.1. Evaluatie van de onderzoeksvraag

De centrale onderzoeksvraag van deze scriptie luidt: welke operationele, technologische en regelgevende voorwaarden moeten vervuld zijn zodat ING stablecoin-gebaseerde betalingsnetwerken kan gebruiken om internationale transacties sneller en goedkoper te maken dan het huidige correspondentbankmodel?

Stablecoins bieden in theorie een directe oplossing voor deze problemen. Door berichtgeving en settlement te combineren binnen één blockchain-systeem elimineren zij in principe de noodzaak van meerdere tussenbanken. De overdracht van waarde en de registratie ervan gebeuren gelijktijdig, wat de verwerkingstijd drastisch kan verkorten. Programmeerbare betalingen via smart contracts voegen daarbovenop een functionele dimensie toe die binnen het huidige correspondentmodel volledig ontbreekt.

De analyse toont echter aan dat de realisatie van deze voordelen afhangt van voorwaarden die elk afzonderlijk complex zijn en die samen nog complexer worden. Die voorwaarden kunnen worden gegroepeerd rond drie assen: de technologisch-operationele as, de regelgevende as en de strategisch-organisatorische as.

Op de technologisch-operationele as vereist stablecoin-integratie een institutionele wallet-infrastructuur met robuuste custody-oplossingen, een doordachte keuze van de onderliggende blockchain-architectuur en middleware die on-chain transacties koppelt aan bestaande systemen zoals TARGET2 en SEPA. Geen van deze elementen is eenvoudig. Custody-modellen brengen nieuwe risico's rond sleutelbeheer en cyberbeveiliging. De keuze tussen publieke en permissioned blockchains impliceert een afruil tussen interoperabiliteit en controle. En de integratie met bestaande systemen vereist aanzienlijke investeringen die de implementatietijd verlengen. Het gesprek met Jan Lebbe (personal communication 2026) bevestigt dat deze technologische complexiteit in de praktijk een van de voornaamste vertragingfactoren is bij institutionele adoptie.

Op de regelgevende as biedt MiCA een noodzakelijk maar niet voldoende kader. De verordening geeft rechtszekerheid over de classificatie van stablecoins, legt duidelijke reservevereisten op en definieert de toezichtstructuur. Maar MiCA lost het probleem van internationale regelgevingsfragmentatie niet op. Een stablecoin die binnen de EU volledig MiCA-conform is, kan in de VS of het VK tegen een ander toezichtregime aanlopen. Voor ING, die per definitie grensoverschrijdend opereert, is stablecoin-integratie daardoor niet louter een Europese compliance-oefening maar een internationaal puzzelstuk waar nog belangrijke stukken ontbreken. Daarnaast blijven AML-verplichtingen, de travel rule en sanctiescreening onverkort van toepassing, en

vereist de pseudonieme aard van blockchain-transacties specifieke tools die bestaande monitoringsystemen niet zonder meer kunnen leveren.

Op de strategisch-organisatorische as impliceert stablecoin-integratie een grondige uitbreiding van het interne risicobeheersingskader, de opbouw van nieuwe competenties en de afstemming van governance-structuren binnen een consortium van twaalf banken. De deelname van ING aan Qivalis is vanuit dit perspectief een strategisch verstandige keuze: de gezamenlijke uitgifte vergroot de kans op het bereiken van kritische massa, verdeelt de compliance-investeringen over meerdere partijen en vermindert het concentratierisico dat verbonden is aan een stablecoin die door één enkele instelling wordt uitgegeven. Tegelijkertijd introduceert het consortium-model zijn eigen uitdagingen, met name op het vlak van besluitvorming, governance en afstemming met toezichthouders in meerdere lidstaten.

9.2. Kritische bespreking van de bevindingen

Een eerlijke evaluatie van de bevindingen vereist dat de potentiële voordelen van stablecoins worden afgezet tegen de reële kosten en risico's van integratie, zonder te vervallen in een eenzijdig standpunt.

De voordelen zijn reëel maar contextgebonden. Snellere settlement, lagere transactiekosten en programmeerbare betalingen zijn geen loze beloften. De Kinexys-case van JPMorgan toont aan dat een systeemrelevante bank blockchain-gebaseerde settlement succesvol kan integreren, met dagelijkse transactievolumes van circa één miljard dollar in meer dan dertig landen. De EURCV-case illustreert dat een MiCA-conforme euro-stablecoin technisch haalbaar en operationaliseerbaar is. Maar beide cases vereisen kritische nuancering. JPMorgan opereert binnen een ander regelgevend kader, en de beperkte marktkapitalisatie van EURCV, circa 76 miljoen dollar begin 2026, toont aan dat de adoptie van euro-stablecoins nog in een vroeg stadium verkeert.

De risico's zijn evenmin hypothetisch. Smart-contract-kwetsbaarheden, custodial risico's verbonden aan sleutelbeheer en de mogelijkheid van vertrouwensschokken bij twijfel over reserves zijn gedocumenteerde fenomenen. De de-pegging van USDC tijdens de Silicon Valley Bank-crisis in maart 2023 illustreert dat zelfs volledig gedekte stablecoins kwetsbaar zijn voor plotse waardeschommelingen wanneer de stabiliteit van hun reservebasis in twijfel wordt getrokken (D'Avernas, Maurin & Vandeweyer, 2023). Voor een bank die miljoenen transacties per dag verwerkt, is de foutmarge bijzonder klein en de reputatieschade bij een incident potentieel groot.

Herman Vissia (personal communication 2026) benadrukt vanuit het perspectief van Real World Asset tokenisering dat de infrastructurele vraagstukken rond stablecoins en getokeniseerde activa sterk convergeren. De investering in stablecoin-infrastructuur moet dan ook worden gezien als onderdeel van een bredere strategische positionering in digitale activa, niet als een geïsoleerde technologische keuze.

Dit leidt tot een genuanceerde conclusie over de onderzoeksvraag. Stablecoins kunnen het correspondentbankmodel verbeteren, maar niet vervangen, althans niet op korte termijn en niet zonder aanzienlijke investeringen in technologie, compliance en governance. De voorwaarden die vervuld moeten zijn, zijn identificeerbaar en deels al in ontwikkeling, maar ze zijn nog niet allemaal tegelijk aanwezig. De keuze van ING om via Qivalis een gedeelde en stapsgewijze aanpak te volgen is vanuit dit perspectief de meest realistische weg voorwaarts: ambitieus genoeg om relevant te blijven in een snel evoluerend landschap, maar prudent genoeg om de risico's van een overhaaste implementatie te vermijden.

Koen Vingerhoets (personal communication 2026) wijst op een uitdaging die in technologische discussies vaak onderbelicht blijft: de vraag wie de voordelen van stablecoins daadwerkelijk ervaart en bereid is ervoor te betalen. Techneuten zien de voordelen van de technologie, maar de werkelijke drempel ligt bij adoptie en de businesscase. Die observatie is relevant voor ING: zelfs als aan alle technologische en regelgevende voorwaarden wordt voldaan, is brede adoptie pas mogelijk als ook het economische model voor alle betrokken partijen overtuigend is.

10. Conclusie en aanbevelingen

10.1. Conclusie

Het correspondentbankmodel functioneert, maar vertoont structurele gebreken die steeds moeilijker te negeren zijn. Trage verwerking, hoge en ondoorzichtige kosten, gebonden liquiditeit en een krimpend netwerk van correspondentrelaties maken het systeem kwetsbaar. Tegelijkertijd is de belofte van stablecoins als alternatief reëel maar niet onvoorwaardelijk.

De analyse toont aan dat stablecoins het correspondentbankmodel kunnen verbeteren op drie concrete vlakken: ze verkorten de verwerkingstijd door berichtgeving en settlement te combineren, ze verminderen de nood aan vooraf gepositioneerde liquiditeit in nostro-rekeningen, en ze maken programmeerbare betalingen mogelijk via smart contracts.

Die voordelen realiseren zich echter alleen onder specifieke voorwaarden. Technologisch zijn institutionele wallet-infrastructuur, een doordachte blockchain-architectuur en integratie met TARGET2 en SEPA vereist. Regelgevend biedt MiCA een noodzakelijk kader, maar lost internationale fragmentatie niet op en laat AML-verplichtingen volledig van kracht. Organisatorisch vereist integratie uitbreiding van het risicobeheersingskader en nieuwe competenties.

De centrale conclusie is dan ook de volgende: stablecoins kunnen het correspondentbankmodel niet vervangen, maar wel significant verbeteren, mits de technologische infrastructuur op punt staat, het regelgevende kader internationaal verder wordt afgestemd en de organisatorische capaciteit van ING gericht wordt uitgebouwd. Qivalis biedt daarvoor het meest realistische pad, maar het succes ervan is niet gegarandeerd en hangt af van factoren die deels buiten de controle van ING liggen.

10.2. Aanbevelingen voor ING

Een eerste aanbeveling is om de deelname aan Qivalis actief te blijven ondersteunen en intern te verankeren. Het consortium-model is strategisch de juiste keuze, maar vereist actieve betrokkenheid om de governance-afstemming tussen twaalf banken werkbaar te houden. ING moet intern duidelijk definiëren wie verantwoordelijk is voor de opvolging van het vergunningstraject, de technologische integratie en de afstemming met De Nederlandsche Bank.

Een tweede aanbeveling betreft de custody-infrastructuur. ING moet zo snel mogelijk een duidelijke keuze maken tussen de beschikbare custody-modellen, custodial, non-custodial of hybride via multi-party computation, en die keuze afstemmen op de vereisten van MiCA en de interne risicotolerantie van de bank. Uitstel op dit vlak vertraagt de volledige implementatie.

Een derde aanbeveling is om te investeren in gespecialiseerde blockchain-analysetools voor AML-monitoring. De bestaande transactiemonitoringsystemen van ING zijn niet ontworpen voor de pseudonieme aard van blockchain-transacties. Samenwerking met gespecialiseerde fintechs op dit vlak is aan te raden, maar moet gepaard gaan met strenge vendor-due-diligence conform de EBA-vereisten.

Een vierde aanbeveling betreft competentieontwikkeling. ING moet gericht investeren in de opleiding van bestaand personeel op het snijvlak van blockchain-technologie, digitale activa en regelgeving. Daarnaast is de aanwerving van externe specialisten noodzakelijk voor domeinen zoals smart-contract-audit en tokenomics. Het Qivalis-consortium biedt hierbij een kans voor gedeelde kennisopbouw tussen de deelnemende banken.

Een vijfde aanbeveling is om de ontwikkeling van de digitale euro nauw op te volgen. De ECB werkt actief aan een wholesale CBDC, en de uitkomst van dat traject zal rechtstreeks bepalen welke rol private stablecoins op lange termijn nog kunnen spelen binnen het Europese betalingsverkeer. ING moet haar stablecoin-strategie flexibel genoeg houden om snel te kunnen schakelen als de digitale euro concrete vormen aanneemt.

Een zesde en laatste aanbeveling is om de implementatie gefaseerd aan te pakken. Een volledige en onmiddellijke integratie van stablecoins in het betalingsverkeer van ING is noch realistisch noch wenselijk. Een gefaseerde aanpak waarbij eerst interne betalingen tussen ING-entiteiten worden getokeniseerd, gevolgd door grensoverschrijdende betalingen met geselecteerde tegenpartijen laat toe om operationele ervaring op te bouwen, risico's beheersbaar te houden en het systeem stapsgewijs te schalen.

10.3. Suggesties voor verder onderzoek

Dit onderzoek kent een aantal beperkingen die mogelijkheden bieden voor toekomstig onderzoek.

Ten eerste zou een kwantitatief vervolgonderzoek waardevol zijn. Deze scriptie is kwalitatief van aard en kan daardoor geen uitspraken doen over de exacte kostenbesparingen of efficiëntiewinsten die stablecoins kunnen opleveren ten opzichte van het correspondentbankmodel. Een kwantitatieve vergelijking op basis van transactiedata zou de businesscase voor stablecoin-integratie concreter kunnen onderbouwen.

Ten tweede verdient de interactie tussen private stablecoins en de digitale euro verder onderzoek. Naarmate de ECB vordert met de ontwikkeling van een wholesale CBDC, zal de vraag ontstaan hoe private stablecoins zoals Qivalis zich verhouden tot een publiek alternatief. De coexistentie of verdringing van beide modellen is een relevant onderzoeksthema voor de nabije toekomst (Kiff et al., 2020).

Ten derde zou onderzoek naar de ervaringen van andere Qivalis-consortiumleden interessant zijn. Deze scriptie focust op ING als individuele instelling. Een vergelijkende studie tussen de deelnemende banken met uiteenlopende interne systemen, risicoprofielen en regelgevende omgevingen zou een rijker beeld geven van de uitdagingen en kansen van het consortium-model.

Tot slot is er nood aan onderzoek naar de toepassing van de travel rule in de praktijk. De handhaving van informatievereisten bij crypto-transacties is momenteel nog onvolledig, zeker bij grensoverschrijdende transacties buiten de EU. Hoe banken hier in de praktijk mee omgaan en welke technologische oplossingen beschikbaar zijn, verdient verdere academische aandacht.

10.4. Beperkingen van het onderzoek

Dit onderzoek kent een aantal beperkingen die transparant vermeld moeten worden.

Een eerste beperking betreft de beperkte beschikbaarheid van data. Stablecoin-integratie bij grootbanken bevindt zich in een vroeg stadium, en gedetailleerde operationele of financiële data over lopende initiatieven zijn doorgaans niet publiek beschikbaar. De analyse steunt daardoor in belangrijke mate op institutionele rapporten, persberichten en expertopinions, die elk hun eigen perspectief meebrengen.

Een tweede beperking is de snelheid waarmee het regelgevende en technologische landschap evolueert. MiCA is pas sinds 2023 volledig van kracht, en de implementatierichtlijnen van de European Banking Authority (EBA) worden nog verder uitgewerkt. Uitspraken over de exacte toepassing van MiCA in specifieke situaties moeten dan ook met de nodige voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

Een derde beperking betreft het aantal expertgesprekken. Drie gesprekken bieden waardevolle kwalitatieve inzichten, maar zijn niet representatief voor de volledige bancaire sector. De inzichten uit de expertgesprekken dienen in dit onderzoek dan ook als aanvulling op de literatuurstudie, niet als basis voor algemene conclusies.

Tot slot richt dit onderzoek zich uitsluitend op de Europese context en de specifieke casus van ING. De bevindingen zijn mogelijk niet zonder meer toepasbaar op andere jurisdicties of instellingen met een wezenlijk ander risicoprofiel.

11. Bibliografie

- Arner, D., Auer, R., & Frost, J. (2020). *Stablecoins: risks, potential and regulation* (BIS Working Papers No. 905). Bank for International Settlements.
<https://www.bis.org/publ/work905.htm>
- Auer, R., Cornelli, G., & Frost, J. (2020). *Rise of the central bank digital currencies: Drivers, approaches and technologies* (BIS Working Papers No. 880). Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/work880.htm>
- Bank for International Settlements. (2016). *Correspondent banking* (CPMI Papers No. 147). Committee on Payments and Market Infrastructures.
<https://www.bis.org/cpmi/publ/d147.htm>
- Bank for International Settlements. (2019). *Investigating the impact of global stablecoins* (CPMI Papers No. 187). Committee on Payments and Market Infrastructures.
<https://www.bis.org/cpmi/publ/d187.htm>
- Bank for International Settlements. (2020). *Enhancing cross-border payments: Building blocks of a global roadmap* (CPMI Papers No. 193). Committee on Payments and Market Infrastructures. <https://www.bis.org/cpmi/publ/d193.htm>
- Bank for International Settlements. (2022). *The crypto ecosystem: Key elements and risks*. In *BIS Annual Economic Report 2022* (hoofdstuk III).
<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e3.htm>
- Brunnermeier, M. K., James, H., & Landau, J. P. (2019). *The digitalization of money* (NBER Working Paper No. 26300). National Bureau of Economic Research.
<https://www.nber.org/papers/w26300>
- Bullmann, D., Klemm, J., & Pinna, A. (2019). *In search for stability in crypto-assets: Are stablecoins the solution?* (ECB Occasional Paper No. 230). Europese Centrale Bank.
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op230~d57946be3b.en.pdf>
- Carstens, A. (2021). Digital currencies and the future of the monetary system. *BIS Quarterly Review*, maart 2021, 1–10. <https://www.bis.org/speeches/sp210127.htm>
- Casey, M., & Vigna, P. (2018). *The truth machine: The blockchain and the future of everything*. St. Martin's Press.
- D'Avernas, A., Maurin, V., & Vandeweyer, Q. (2023). *Can stablecoins be stable?* University of Chicago, Becker Friedman Institute.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3578127

- Duffie, D., & Zhu, H. (2011). Does a central clearing counterparty reduce counterparty risk? *Review of Asset Pricing Studies*, 1(1), 74–95.
<https://academic.oup.com/raps/article/1/1/74/1528254>
- Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie. (2023). *Verordening (EU) 2023/1114 van het Europees Parlement en de Raad van 31 mei 2023 betreffende markten in cryptoactiva (MiCA)*. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>
- Gorton, G., & Zhang, J. (2021). Taming wildcat stablecoins. *University of Chicago Law Review*, 90(3), 909–971.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3888752
- ING. (2025, september). *Nine major European banks join forces to issue stablecoin* [Persbericht]. <https://ing.com/news/2025/nine-major-european-banks-join-forces-to-issue-stablecoin.html>
- JPMorgan Chase. (2025). *JPM Coin (JPMD) USD deposit token available for institutional clients* [Persbericht]. Kinexys by J.P. Morgan.
<https://www.jpmorgan.com/payments/newsroom/jpm-coin-usd-deposit-token-institutional-clients>
- Kiff, J., Alwazir, J., Davidovic, S., Farias, A., Khan, A., Khiaonarong, T., Malaika, M., Monroe, H., Sugimoto, N., Implats, H., & Zhou, P. (2020). *A survey of research on retail central bank digital currency* (IMF Working Paper No. 20/104). Internationaal Monetair Fonds. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/06/26/A-Survey-of-Research-on-Retail-Central-Bank-Digital-Currency-49517>
- Lugt, F., & Halve, M. (2026, 6 januari). Grote banken nemen het voortouw en werken aan euro-stablecoin | 411B [Podcastaflevering]. In M. Schut (Host), *Cryptocast*. BNR Nieuwsradio. <https://open.spotify.com/episode/5apDdgFJ9ag4Q15gw7gKEG>
- McKinsey & Company. (2025, 21 juli). *The stable door opens: How tokenized cash enables next-gen payments*. <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-stable-door-opens-how-tokenized-cash-enables-next-gen-payments>
- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking and financial markets* (12de ed.). Pearson Education.
- Société Générale-Forge. (2024, 1 juli). *EUR CoinVertible: MiCA-compliant stablecoin elevation* [Persbericht]. <https://www.sgforge.com/stablecoin-elevation/>
- The Block. (2026, 2 maart). *European bank consortium targets 2026 launch for euro-backed stablecoin*. <https://www.theblock.co/post/391770/european-bank-consortium-targets-2026-launch-for-euro-backed-stablecoin-report>

12. *Werkveld experts*

- Jan Lebbe, ING BE, Digital Assets, Gesprek 28/01/2026
- Herman Vissia, Liqwith, Chief research Officer, Gesprek 25/02/2026
- Koen Vingerhoets, Business Architect Fujitsu, Gesprek: 22/04/2026.
- Floris Lugt, Qivalis CFO, Podcast 6 jan 2026