

SAMENVATTING

Iedereen gebruikt geld. Om ermee te betalen en om te sparen. Er wordt wel gezegd dat geld de smeerolie is van de economie, maar geld is meer dan dat. Onze huidige samenleving zou niet mogelijk zijn zonder geld. Een bijna even belangrijke rol speelt schuld. Met geleend geld kunnen mensen investeringen doen of een huis kopen. Kredietverlening kan zo bijdragen aan economische ontwikkeling. Geld en schuld zijn dus zeer belangrijk in onze samenleving. Tegelijkertijd is de precieze werking ervan niet altijd makkelijk te doorgronden.

Het is de verdienste van het burgerinitiatief ‘Ons Geld’ dat het fundamentele vragen rond geld en schuld op de maatschappelijke en politieke agenda heeft gezet. Het voorstel om geldschepping voortaan exclusief in publieke handen te leggen verzamelde meer dan 120.000 handtekeningen. Het debat in de Tweede Kamer dat hierop volgde, leidde tot een verzoek aan de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) om de voor- en nadelen van verschillende systemen van geldschepping te onderzoeken. In dit rapport bespreken wij hoe geldschepping werkt, hoe de context van geldschepping is veranderd en welke problemen het huidige stelsel kent. We onderzoeken in hoeverre een publiekgeldsysteem – zoals onder andere bepleit door ‘Ons Geld’ – daarvoor een oplossing vormt. Ten slotte doen we aanbevelingen voor hervormingen van ons stelsel. Hieronder volgt een korte samenvatting.

HOE WERKT GELDSCEPPING?

Bij geld denkt men vaak eerst aan bankbiljetten en munten. Ons huidige geld bestaat echter nog maar voor ongeveer zeven procent uit contant geld. Het overgrote deel van de geldhoeveelheid – 93 procent – bestaat uit giraal geld. Dit zijn banktegoeden, feitelijk schulden van de bank aan de rekeninghouder. Dit girale geld wordt voornamelijk door commerciële banken gecreëerd bij het verstrekken van leningen.

Hoe gaat dit in zijn werk? Wanneer een bank een lening verstrekt, is de uitstaande lening een nieuwe bezitting voor de bank; de lener dient deze met rente af te betalen. Tegelijkertijd schrijft de bank een giraal tegoed bij op de rekening van de klant die de lening aangaat. Dit girale tegoed is een schuld van de bank aan de rekeninghouder; de rekeninghouder kan dit tegoed desgewenst opnemen in contanten.

Geld, schuld en banken zijn in het huidige systeem dus nauw met elkaar verweven. Dat banken nieuw geld kunnen scheppen betekent niet dat dit een ongeremd proces is. Er zijn drie belangrijke factoren die geldcreatie in de economie beïnvloeden.

Ten eerste is dat het gedrag van burgers en bedrijven. Er moet vraag naar leningen zijn. Alleen dan kan er een lening worden verstrekt en wordt er nieuw geld gecreëerd. Daarnaast is het van belang wat burgers en bedrijven met dit nieuwe geld doen. Wanneer zij het uitgeven, kan het leiden tot extra bestedingen en blijft het in de economie. Wanneer zij er iemand mee betalen die met het geld een lening aflost, is het girale geld na één stap weer vernietigd.

Ten tweede zijn de balansrisico's voor banken een beperkende factor. Banken lopen bij het verstrekken van een lening het risico dat deze niet wordt terugbetaald. Een bank moet voldoende eigen vermogen hebben om eventuele verliezen op te vangen. En omdat een giraal tegoed een schuld is van de bank aan de rekeninghouder, brengt het creëren hiervan ook risico's met zich mee. Burgers en bedrijven kunnen het tegoed omzetten in contant geld of overmaken naar een andere bank. Om hieraan te kunnen voldoen moet de bank wel voldoende centralebankreserves en contant geld hebben. Deze risico's vormen een rem op geldschepping. Omdat de stabiliteit van banken van publiek belang is, bestaan er op dit gebied ook wettelijke eisen (kapitaal- en liquiditeitseisen) die remmend kunnen werken.

Ten derde speelt monetair beleid een rol. De rentes die de centrale bank hanteert hebben grote invloed op andere rentes, op wisselkoersen en op prijzen van aandelen en obligaties. Dit alles beïnvloedt de vraag naar leningen en de bereidheid van banken om die te verstrekken. Ook heeft de centrale bank in de nasleep van de financiële crisis op grote schaal obligaties opgekocht (de zogeheten kwantitatieve verruiming). Dit verlaagt rentes. Bovendien vergroot dit de maatschappelijke geldhoeveelheid indien de obligaties van andere instellingen dan banken worden gekocht.

VERANDERDE CONTEXT VOOR GELDSCHEPPIING

Geldschepping door commerciële banken bij kredietverstrekking bestaat al heel lang. Maar de context waarbinnen deze geldschepping plaatsvindt is de laatste decennia langzaam maar ingrijpend veranderd.

Ten eerste heeft er een verschuiving plaatsgevonden van contant geld naar giraal geld. Waar na de Tweede Wereldoorlog de maatschappelijke geldhoeveelheid nog maar voor iets meer dan de helft uit giraal geld bestond, is dat nu meer dan 90 procent. Ten tweede zijn de publieke betaal- en spaaropties nagenoeg verdwenen: de Postbank en haar voorlopers de Postcheque- en Girodienst en de Rijkspostspaarbank. Veel burgers en bedrijven hadden een rekening bij deze banken. De Postbank is echter in de jaren negentig geprivatiseerd en opgegaan in de ING. Ten derde heeft er concentratie en uniformering binnen het bankwezen plaatsgevonden. Een divers bankenlandschap met veel verschillende soorten banken is langzaam veranderd in een landschap met drie grote, sterk op elkaar lijkende banken.

Deze veranderde context is van belang omdat de risico's van geldschepping voor banken veranderd zijn. De kans dat nieuw gecreëerd geld per saldo wegvloeit naar andere banken of in contant geld wordt omgezet is veel kleiner geworden, en daarmee ook de noodzaak om veel reserves en makkelijk verkoopbare bezittingen aan te houden. De grote omvang betekent ook dat banken een impliciete overheids-garantie hebben, die het risico op faillissement vermindert. Dit houdt in dat de remmen op geldschepping minder sterk zijn geworden.

De geschiedenis van geldstelsels laat zien dat het altijd zoeken is naar een balans tussen inkadering en flexibiliteit. Een al te strikte inkadering is op den duur problematisch voor economische groei en kan crises verergeren. Bij te veel flexibiliteit ontstaan er makkelijker zeepbellen en is er een verhoogd risico op crises, of ligt inflatie op de loer. De veranderde context – samen met financiële liberalisering en minder directe sturingsinstrumenten van centrale banken – heeft ervoor gezorgd dat de remmen die in de decennia na de Tweede Wereldoorlog bestonden op het gebied van geldschepping en kredietverlening nu minder aanwezig zijn. Het evenwicht is te zeer verschoven in de richting van flexibiliteit.

TWEE KERNPROBLEMEN

De WRR signaleert twee kernproblemen in ons huidige stelsel: de grote omvang en hoge volatiliteit van schulden en de onbalans tussen publieke en private belangen. De hoogte van private schulden is historisch gezien ongekend. Ook in andere landen is de private schuld sterk gestegen, maar Nederland voert de boventoon. Naast de genoemde flexibiliteit in het geldstelsel spelen verschillende factoren hierbij een rol, zoals de fiscale bevoordeling van schuld, de indirecte overheidssteun voor banken en het beleid op het gebied van de woningmarkt en pensioenen. Er wordt vaak verondersteld dat hoge schulden geen probleem zijn zolang er voldoende bezittingen tegenover staan en zij netjes worden afbetaald. Maar ook dan kunnen hoge schuldenniveaus een probleem vormen. Zij leiden tot meer instabiliteit, zorgen ervoor dat herstel na een crisis langer duurt en leiden tot onevenwichtige economische groei.

Het tweede probleem is de borging van de publieke dimensie. De paradox is dat terwijl een steeds groter deel van het bankwezen in de afgelopen vijftig jaar is gaan opereren als puur commerciële instellingen, het bankwezen – ongemerkt – een steeds grotere publieke rol is gaan vervullen. Door het toenemende belang van giraal geld, het verdwijnen van de publieke optie voor betalen en sparen en de concentratie in het bankwezen, is een beperkt aantal banken steeds belangrijker geworden voor cruciale publieke belangen, zoals de betaalinfrastructuur, kredietverlening en financiële stabiliteit. Andersom speelt de overheid ook een grotere rol in het bankwezen. Door de omvang van banken en hun belangrijke rol in het betaalverkeer en kredietverlening is de impliciete en expliciete overheidsgarantie groter geworden, zoals tijdens de crisis ook bleek uit de omvangrijke bedragen

waarmee banken zijn gered. Banken zijn door deze ontwikkelingen feitelijk een soort semipublieke instellingen geworden. En moet opnieuw worden nagedacht over een goede balans tussen publieke en private belangen.

HET PUBLIEK-GELDSYSTEEM ALS OPLOSSING?

De initiatiefnemers van 'Ons Geld' zien een ander systeem van geldschepping als oplossing voor de huidige problemen. Het is geïnspireerd door een plan dat in de jaren dertig in de Verenigde Staten is ontwikkeld en dat bekend staat als het Chicagoplan. Ook in andere landen, zoals IJsland, het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland, worden vergelijkbare voorstellen bediscussieerd.

Deze voorstellen verschillen in uitwerking, maar ze komen in essentie steeds neer op het doorsnijden van de nauwe band tussen geld en schuld. Het huidige bankenlandschap zou worden gesplitst in een betaaldeel en een financieringsdeel. In het betaaldeel wordt geld aangehouden op rekeningen direct bij de centrale bank of bij betaalbanken waarbij alle tegoeden voor honderd procent gedekt zijn met centrale bankreserves. Nieuw geld kan dan alleen nog door de centrale bank worden gecreëerd. Nieuw geld komt in de economie door overheidsuitgaven, leningen of eventueel directe overboekingen aan burgers. Daarnaast kan het nieuwe geld gebruikt worden om de belastingen te verlagen of de staatsschuld af te betalen. In het financieringsdeel dienen banken eerst geld op te halen voordat zij leningen kunnen verstrekken. Zij kunnen dus geen nieuw geld creëren. Mensen die geld uitleenen aan deze financieringsbanken kunnen ook verliezen lijden en zij kunnen niet op ieder moment hun geld terugvragen. Hoe dit financieringsdeel er exact uit zou moeten zien verschilt per voorstel.

Hoewel de wens om het betaaldeel en het financieringsdeel te splitsen begrijpelijk is, gaat het met veel nieuwe onzekerheden gepaard. Zal de centrale bank voldoende in staat zijn om publieke druk te weerstaan? Indien de mogelijkheid tot geldschep- pen exclusief bij de centrale bank is belegd, kan de centrale bank voorkomen dat geldschepping uit de hand loopt. Het omgekeerde is ook denkbaar. Zonder adequate *checks and balances* kan een concentratie van deze macht bij de centrale bank juist leiden tot overmatige geldschepping. Zal er genoeg kredietverlening beschikbaar zijn om de investeringsgroei en de woningmarkt te faciliteren? Zal er schaduwgeld ontstaan in het financieringsdeel, waardoor het systeem feitelijk weer sterk lijkt op het huidige systeem? Kan uitgesloten worden dat de overheid ooit nog een bank in het financieringsdeel zal redden?

Het monetair-financieel stelsel is uiteindelijk geen technisch maar een sociaal stelsel. Het gedrag van burgers, bedrijven, banken, politici en beleidsmakers doet ertoe en kan niet van tevoren helemaal worden voorspeld of vastgelegd. Wat goed werkt op de tekentafel kan daardoor in de praktijk heel anders uitpakken. Bovendien

heeft een publiekgeldsysteem als geheel nooit gefunctioneerd. Dit betekent dat niet eenduidig vast te stellen is of het beoogde systeem over het geheel genomen beter zal functioneren dan ons huidige stelsel.

Ten slotte zijn de transitie en de internationale context belangrijke drempels voor de invoering. Bij de transitie is een crisis niet uit te sluiten, vanwege de onzekerheden bij burgers en bedrijven. Het is onduidelijk hoe het systeem zou werken in een context van grote internationale verwevenheden, waaronder ons lidmaatschap van de eurozone. De WRR acht een overgang naar een publiekgeldsysteem daarom een ongewenst experiment met het monetair-financiële systeem, de ruggengraat van de economie.

Het voorstel voor een publiekgeldsysteem is echter om meerdere redenen het bestuderen waard. Het biedt niet alleen een goede spiegel voor het huidige systeem, het legt ook een aantal belangrijke pijnpunten bloot en het kan inspiratie bieden voor de noodzakelijke hervormingen.

AANBEVELINGEN

Voor een evenwichtigere groei van schuld en een betere balans tussen publieke en private belangen moet een aantal belangrijke veranderingen worden doorgevoerd. Daartoe doet de WRR een viertal aanbevelingen:

- Zorg voor diversiteit in de financiële sector
- Tem de overmatige schuldengroei
- Wees beter voorbereid op de volgende crisis
- Veranker de publieke dimensie van banken

Zorg voor diversiteit in de financiële sector

Diversiteit in de financiële sector is om meerdere redenen belangrijk. Het gaat hierbij niet alleen om meer keuze voor de consument of scherpere prijzen. In de financiële sector is diversiteit van nog groter belang dan in andere sectoren omdat het essentieel is voor de financiële stabiliteit en het een voorwaarde is voor het in goede banen leiden van geld- en kredietschepping. Hoewel er na de crisis wel gesproken is over de noodzaak van meer diversiteit in het bankwezen, heeft het nog niet tot het gewenste resultaat geleid. In tegendeel, gemeten naar balansomvang is het aandeel van de drie grote banken toegenomen van 71% in 2006 naar 75% in 2016.

Om daadwerkelijk te komen tot meer diversiteit pleit de WRR voor het creëren van een publiek verankerd alternatief voor betalen en sparen, naast de huidige banken. Dit kan de vorm aannemen van een bank, al dan niet door de overheid opgezet, die zich alleen met betalen en sparen bezighoudt. Een ambitieuzere vorm is de introductie van digitaal centralebankgeld. Zo'n publiek verankerd alternatief zal ook veranderingen vergen bij de huidige commerciële banken, bijvoorbeeld op het

gebied van hun financiering. We kunnen verwachten dat het bestaan van een dergelijk alternatief daarmee een disciplinerende werking zal hebben op deze banken en hun dominantie af zal nemen.

De overheid zou ook meer direct werk dienen te maken van het verkleinen van de dominantie van systeembanken. Het huidige stelsel bevoordeelt op tal van manieren impliciet de grote banken. Dat maakt het lastig voor nieuwkomers om een plek te verwerven. Het zwaarder belasten van systeemrisico is een goed drukmiddel om systeemrelevantie te ontmoedigen. Uitdaggers kunnen ook actiever gestimuleerd worden, bijvoorbeeld door verschillende toezichtregimes voor verschillende typen banken, zoals tot aan de jaren tachtig het geval was.

Tem de overmatige schuldengroei

Lagere schuldenniveaus zijn belangrijk voor meer stabiliteit, een sneller herstel na de volgende crisis en een meer evenwichtige economische groei. Hoewel er op dit gebied stappen zijn gezet na de crisis, zijn de totale private schulden nu niet lager dan voor de crisis, maar hoger. Er is dus een extra inspanning nodig.

Een belangrijke stap daarvoor is het fiscaal gelijk trekken van schuld en eigen vermogen. Zowel het beperken van de aftrek op schuld als het introduceren van een aftrek op eigen vermogen kunnen hieraan bijdragen.

Het temmen van de schuldengroei vergt daarnaast een versteviging van het bestaande macroprudentiële beleid – het beleid dat zich specifiek richt op het indammen van systeemrisico's. Wanneer vanuit andere beleidsterreinen, zoals monetair beleid, banktoezicht en sociaal-economisch beleid (zoals pensioen- en woningmarktbeleid), schulden juist worden gestimuleerd zal de werking van macroprudentieel beleid uiteindelijk beperkt zijn. Daarom is het belangrijk dat ook binnen die beleidsterreinen de invloed op schuldenniveaus onderdeel wordt van de afwegingen.

Wees beter voorbereid op de volgende crisis

Instabiliteit is inherent aan het financiële stelsel. De stabiliteit die de decennia na de Tweede Wereldoorlog kenmerkte was waarschijnlijk een uitzonderlijke periode die niet snel terug zal keren. Crises zijn over het algemeen ook de momenten waarop beleidswijzigingen plaatsvinden die onder normale omstandigheden niet tot stand zouden komen. Het is belangrijk om beter voorbereid te zijn op de volgende crisis.

Allereerst is het van belang om in een crisis tijdig verlies te nemen en zo ruimte te maken voor herstel. Wanneer problematische financiële posities niet worden aangepakt, kan de nasleep van een crisis lang zijn. In Nederland ligt bijna het gehele risico van leningen bij de schuldenaar. Zowel vanuit het oogpunt van rechtvaardig-

heid als met het oog op een snel herstel na de crisis, is het belangrijk na te denken over een meer evenwichtige risicoverdeling van schulden. Ook is een verplichte algemene herkapitalisatie van banken na een crisis aan te bevelen, zelfs wanneer een deel daarvan niet zelf in de problemen is geraakt. De ervaringen in de Verenigde Staten en Europa leren dat dit essentieel is voor een snel herstel.

Daarnaast is het belangrijk om voorbereid te zijn op het feit dat bij een volgende crisis vergaande maatregelen ter tafel kunnen komen. Gangbare instrumenten van de centrale bank om crises te bestrijden – zoals het verlagen van de rente en het opkopen van obligaties – zijn nu al in belangrijke mate ingezet. Het is dus niet ondenkbaar dat meer controversiële maatregelen, bijvoorbeeld de optie van monetaire financiering van overheidsuitgaven, voorgesteld zullen worden. Tijdens een crisis is de tijd om beslissingen te nemen relatief beperkt. Het is dus essentieel om van tevoren – bijvoorbeeld door middel van scenariostudies – verschillende maatregelen doordacht en voorbereid te hebben.

Veranker de publieke dimensie van banken

Door het toenemen van het belang van giraal geld, het verdwijnen van de publieke betaal- en spaaropties en de concentratie in het bankwezen, zijn banken een steeds grotere publieke rol gaan spelen. De combinatie van private activiteiten en publieke functies zorgt voor permanente spanningen, die tot op zekere hoogte onvermijdelijk zijn. Het is daarom echter wel zaak dat deze publieke dimensie beter verankerd wordt.

Dit vergt allereerst het versterken van de publieke dimensie in de organisatie van banken. De belangen van de samenleving dienen een stevigere plaats te krijgen. Hiervoor kan gedacht worden aan een maatschappelijke adviesraad, vergelijkbaar met een cliëntenraad in zorginstellingen. Ook kunnen andere organisatievormen – zoals het coöperatieve model – hieraan bijdragen. Het is dan wel van belang dat ook het Europees toezicht hiervoor voldoende ruimte laat.

Het versterken van de publieke dimensie vergt ook dat de positie van de burger versterkt wordt. Dit kan door burgers meer mogelijkheden te bieden om met de voeten te stemmen, door het vergemakkelijken van overstappen naar het andere banken en het bieden van het genoemde publiek verankerde alternatief. Maar het is ook van belang dat de stem van de burger beter gehoord wordt, niet alleen binnen banken, maar ook bij toezichthouders.

TOT SLOT

Geld en schuld zijn cruciaal voor de samenleving. Geld en schuld kunnen als een dubbele helix stijgen, maar als het tij keert imploderen zij samen. Zij kunnen de economie tot grote hoogte stuwen maar ook diep laten vallen, ten nadele van de samenleving. Het in goede banen leiden van geld en schuld is een permanente

opgave. Te ruim baan en het loopt uit de hand. Te krap en de situatie wordt onhoudbaar. Hoe het spel wordt gespeeld hangt af van het speelveld, de regels en de technologische ontwikkelingen. Spelregels moeten geldschepping en kredietverlening inkaderen, maar er ook voldoende ruimte voor laten. Ook moeten zij zorgen voor een goede balans tussen publieke en private belangen. Steeds als een evenwicht bereikt lijkt te zijn, doen zich ontwikkelingen voor die om nieuwe antwoorden vragen. In dit rapport doen we daarom aanbevelingen die nodig zijn om weer te komen tot een evenwichtige groei van krediet en schuld en een betere balans tussen publieke en private belangen.