

de Volkskrant

Zaterdag 27 juli 2013

Geldcreatie is een gevaarlijk privilege, zowel in private als in publieke handen

In het debat over de vraag of geld in omloop brengen een private dan wel publieke taak is, wordt meestal maar één kant van de zaak belicht. Dat vertroebelt het zicht op de werkelijkheid.

De ongekeende en vooralsnog vrij uitzichtloze financiële crisis leidt tot een roep om fundamentele veranderingen van het financiële systeem. Bij de start van het **Sustainable Finance Lab** eind 2011 stelde voorzitter Herman Wijffels de vraag hoe kan worden voorkomen dat banken geldschepping vooral inzetten voor speculatieve activiteiten: 'Kunnen we eigenlijk nog wel verder met de manier waarop geld nu in omloop wordt gebracht?' Frans Doorman bepleitte onlangs in deze krant dat geldcreatie een overheidstaak zou moeten zijn, zodat de voordelen daarvan aan de hele samenleving ten goede komen (Opinie, 7 juni). Vorig jaar hadden de SFL-leden Klaas van Egmond en Bert de Vries daar in het FD ook al voor gepleit.

Wim Boonstra, hoofdeconoom van de Rabobank, stelt daar tegenover dat te veel overheidsbemoeienis juist de oorzaak is van veel financiële crises (Opinie, 3 juni), een recept voor inflatie. Politici zullen de geldpers laten draaien om kiezers te paaien met investeringen, oorlogen te voeren, uitbundige hofhoudingen te financieren of onverantwoorde belastingverlagingen. De geschiedenis is wat hem betreft op dit punt 'glashelder'. Van Duitsland in 1923 tot meer recentelijk in Zimbabwe kan vrijwel elke hyperinflatie 'rechtstreeks worden teruggevoerd op onbelemmerde geldddrukkerij door overheden of onder politieke invloed staande centrale banken'.

Excessief

In dit debat wordt meestal maar één kant van de zaak belicht. Dat is jammer want een dergelijk fundamenteel en belangrijk vraagstuk verdient een open en eerlijke discussie.

Voordat we daarop ingaan eerst een korte toelichting op de werking van ons geldsysteem. Waar komt nieuw geld eigenlijk vandaan? Anders dan veel mensen denken, zijn het niet de centrale banken of overheden die geld in omloop brengen, maar private commerciële banken, de ING's en Rabobanken van deze wereld. Zij doen dat door leningen en hypotheekleningen te verstrekken. Dit geld verschijnt dan 'uit het niets' op de bankbalans en op uw betaalrekening.

Een groeiende internationale beweging wil hier verandering in brengen. Zo bepleiten clubs als Ons Geld, het American Monetary Institute en het Britse Positive Money de overgang naar een systeem waarbij de overheid alle geld in omloop brengt. De ruimte voor private banken om krediet te verstrekken wordt dan beperkt door de beschikbare spaargelden en overheidsfinanciering, zodat de kredietverlening niet meer zo kan ontsporen als in de aanloop naar de crisis.

In de jaren dertig van de vorige eeuw, na de vorige grote crisis, werd ook al zo'n plan gepresenteerd. De meest vooraanstaande Amerikaanse economen schaarden zich toen achter het zogenoemde Chicago-plan. Onlangs verscheen een studie van IMF-economen die stellen dat het gevaar van bankruns hiermee kleiner wordt, omdat een deel van het geld op betaalrekeningen veilig bij de overheid staat. Bovendien kunnen de belastingen dan omlaag, omdat de overheid haar uitgaven deels kan financieren met het, naar evenredigheid van de werkelijke economische groei, nieuw te scheppen

geld (seignorage). Daarnaast voeren zij aan dat de economie minder grote pieken en dalen zal vertonen, omdat de kredietverlening stabiel wordt als banken zelf geen geld meer kunnen scheppen.

Tegenstanders benadrukken juist de zegeningen van het huidige systeem en waarschuwen tegen een publieke hand in de geldschepping. Bij de voorbeelden die Wim Boonstra noemt, zijn wel de nodige kanttekeningen te plaatsen. Zo kan de Duitse hyperinflatie van 1923 niet volledig worden toegeschreven aan het falen van de overheid. Hierin speelde speculatie van private partijen tegen de Duitse mark eveneens een belangrijke rol. Het waren overigens overheden die vervolgens orde op zaken stelden, onder meer met een verbod op speculatie met de nieuwe mark. Aan de overkant van de oceaan lag de oorzaak van de vorige grote crisis nog duidelijker in speculatie door private partijen. De uitgaven van de Amerikaanse overheid daalden in de jaren twintig en de staatsschuld nam af van 24 naar 17 miljard dollar, dus de overheid was juist terughoudend. De crash in 1929 was het knappen van een luchtbel opgeblazen door private partijen, grotendeels met geleend geld. De stijging van de Dow Jones met ruim 20 procent per jaar sinds 1922 bleek onhoudbaar. Kortom, niet elke financiële crisis wordt veroorzaakt door een spijzieke overheid.

Sterker, bij veel grote financiële crises in andere delen van de wereld speelde excessieve kredietverlening door commerciële banken een belangrijke rol. In de aanloop naar de regionale schuldencrisis van 1982 groeide de schuld van Latijns-Amerikaanse landen aan commerciële banken met 20 procent per jaar. De totale externe schuld van Latijns-Amerika verviervoudigde hierdoor van 75 miljard dollar in 1975 naar ruim 300 miljard dollar in 1983. Ook de Aziëcrisis van 1997 werd gevoed door buitensporige kredietverlening. Buitenlandse leningen aan Koreaanse banken explodeerden bijvoorbeeld van bijna nul in 1990 naar ongeveer 160 miljard dollar in 1997. De crisis van 1982 werd mede veroorzaakt door onverantwoorde overheidsfinanciën en de crisis van 1997 door gebrekkig toezicht op de financiële sector. Maar het waren in beide gevallen private banken die te veel geld in omloop brachten, omdat zij de kansen voor winst op de korte termijn niet konden laten liggen.

In de moderne geschiedenis zijn er nauwelijks voorbeelden van overheden die de geldpers overmatig lieten draaien. Dat is niet verwonderlijk, aangezien zij zichzelf daartoe de mogelijkheid hebben ontzegd. Commerciële banken hebben de laatste jaren veel meer aan de knoppen gezeten, waardoor ze ook een veel grotere kans hadden er een potje van te maken. Bovendien hadden bankiers een prikkel om meer geld te creëren, hun salaris of bonus steeg immers met de kredietverlening.

Vierde macht

Ook de huidige crisis laat zien hoe geldschepping door private banken uit de hand kan lopen. De hoeveelheid geld die in omloop is in Nederland, is de afgelopen 25 jaar ruim vijf keer zo groot geworden, terwijl het nationaal inkomen 'maar' drie keer zo groot werd. Het teveel aan geld heeft geleid tot prijsstijgingen. Maar die zijn nauwelijks zichtbaar, omdat het geld vooral is gaan zitten in de schijnbare waardeverhoging van huizen, terwijl de huizenprijzen merkwaardig genoeg niet in de inflatie-index worden meegenomen. Het gevolg kennen we: banken kwamen in de problemen, overheden moesten te hulp schieten, huishoudens kampen met een hoge schuldenlast en de economie zit in een langdurige recessie.

De vraag wie het geld schept en de kredietverlening stuurt is verre van triviaal. Aan het begin van de vorige eeuw verklaarde bankier Rothschild dat het er niet toe doet wie er op de Engelse troon zit: 'Degene die het Engelse geldsysteem beheerst, beheerst het Engelse rijk en diegene, dat ben ik.'

Als de geschiedenis iets glashelder bewijst, dan is het dat de mogelijkheid tot geldcreatie een gevaarlijk privilege is dat de houder ervan snel kan verleiden tot misbruik - of dat nu een autoritair regime is of een commerciële bank. Geldschepping is daarom vooral een governance vraagstuk: hoe kan deze verantwoordelijkheid worden belegd zodat enerzijds de kans op misbruik wordt geminimaliseerd, en anderzijds de economie wel van voldoende zuurstof in de vorm van geld wordt voorzien?

Hoewel er al veel maatregelen zijn genomen, is het niet genoeg om in de toekomst de kredietverlening en geldschepping in toom te houden als de bomen weer tot in de hemel lijken te groeien. Vroeg of laat komt er weer een moment dat iedereen gelooft dat het ditmaal 'anders' is, dat ongekende groeicijfers ditmaal wel houdbaar zullen blijken. Commerciële banken hebben wat dat betreft de laatste honderd jaar een vrij beroerd track record opgebouwd.

De rechtspraak hebben we in handen van onafhankelijke deskundigen gegeven. Is het inmiddels tijd om naast de derde (rechterlijke) macht ook een vierde 'financiële' macht in het leven te roepen; een centrale bank die de ruimte voor de kredietverlening bepaalt?

Evenwicht

Een alternatief monetair systeem, waarbij alleen een publieke instelling nog geld kan scheppen, heeft voordelen maar is zeker niet zaligmakend. Zo blijkt uit een onderzoek dat Charlotte van Dixhoorn uitvoerde voor het **Sustainable Finance Lab** dat problemen als bankruns en zeepbellen op financiële markten daarmee niet automatisch tot het verleden behoren. Bovendien bestaan er twijfels hoe goed een publieke instelling de benodigde geldhoeveelheid kan inschatten. Verder is volledige controle over de geldhoeveelheid alleen mogelijk als alle elektronische betalingen verlopen via daarvoor bedoelde betaalrekeningen. Vanwege financiële innovaties zal het echter lastig zijn om een strikt onderscheid te handhaven tussen deze betaalrekeningen en nieuwe spaarvormen die minder veilig zijn maar wel op betaalrekeningen lijken.

Voor de fundamentele problemen van de financiële sector is geen eenvoudige oplossing voor handen. Duidelijk is wel dat we er nog niet zijn. De aanbeveling van de Commissie Structuur Nederlandse Banken om de maximale hoogte van hypotheek te beperken maakt de kans op een nieuwe bubbel in de Nederlandse huizenmarkt aanzienlijk kleiner. Dat is een belangrijke stap vooruit. Het blijft echter mogelijk en aantrekkelijk voor banken om in goede tijden te veel krediet te verlenen; de volgende bubbel kan zich ook op een ander terrein voordoen. Om die reden blijft het zoeken naar een beter evenwicht tussen publieke en private verantwoordelijkheden op het gebied van geldschepping en kredietverlening.

Klaas van Egmond, Francis Weyzig Rens van Tilburg, economen en lid van het

Sustainable Finance Lab