

Klaas van Egmond & Bert de Vries; Universiteit Utrecht

Samenvatting

In de komende maanden voor de zomer wordt verwacht dat de Economische Commissie van het Europees Parlement zal stemmen over de vraag of, en hoeveel publieke digitale euro's burgers en bedrijven mogen hebben, naast het huidige 'bankgeld'. Tegen de achtergrond van de huidige geopolitieke ontwikkelingen, de daaropvolgende verhoging van defensie-uitgaven en de komende energiecrisis, de daarvoor benodigde kostbare energietransitie en de voorgestelde versterking van de Europese concurrentiekracht (Draghi), pleit dit document er voor de digitale euro zo snel mogelijk volledig (100%) in te voeren.

Europa kan zich geen nieuwe financiële crisis veroorloven. Maar tegelijkertijd is het financiële systeem nog steeds 'van nature' instabiel is, wat betekent dat het voortdurend op weg is naar de volgende crisis. Tegelijkertijd is het mandaat van de ECB onvoldoende gebleken om de stabiliteit te handhaven, met name het doel van prijsstabiliteit (inclusief 2% inflatie). De instabiliteit van het systeem neemt nu verder toe door de opkomst van nieuwe technologieën zoals crypto-currencies en AI, en in het bijzonder door het recente voorstel van negen Europese banken om een Europese *stablecoin in te voeren*. In de volgende crisis zullen de kosten van astronomische particuliere risico's opnieuw worden doorberekend aan de publieke belastingbetaler.

Doordat de overheid in het huidige systeem verboden is het geld te creëren dat nodig is voor het functioneren van de economie bij 2% inflatie, kan de ECB het van nature instabiele financiële systeem niet stabiliseren en loopt de belastingbetaler enorme bedragen mis. Uit modelberekeningen blijkt dat, als dit verbod (Verdrag van Maastricht 1992) zou worden opgeheven, het systeem van nature stabiel zou worden en de Europese regering(en) jaarlijks ongeveer 500 miljard euro aan gemeenschappelijke doelen zouden kunnen uitgeven, zonder dat daar schulden tegenover staan. Bovendien zouden belastingbetalers nog eens bedragen van ongeveer €100 miljard per jaar worden bespaard door achterhaalde rentebetalingen aan private banken in de nasleep van de 2008-crisis. Het huidige systeem staat daarom sterk haaks op het algemeen belang en de democratie.

Het is daarom nu zeer urgent om zo snel mogelijk de 'digitale euro' (CBDC) voor 100% in te voeren. Dit komt neer op het ontbinden van publieke en private rollen en verantwoordelijkheden. Dit ontkoppelt expliciet een publiek monetair systeem van een volledig private financiële markt. Dit heeft de volgende voordelen:

- Meer financiële stabiliteit en dienstverlening, wat meer economische stabiliteit mogelijk maakt, wat vervolgens weer leidt tot meer politieke stabiliteit en dus een vermindering van sociale ontevredenheid en populisme.
- Veel kleinere kans op financiële crises (met de daarmee gepaard gaande astronomische publieke kosten) omdat nieuw geld niet langer door particuliere banken vanuit winst oogmerk wordt gecreëerd, maar door de ECB vanuit (publieke) stabiliteitsoverwegingen; publieke belastingbetalers hoeven banken niet langer te redden; particuliere risico's die worden genomen (schaduwbanken, crypto munten, enz.) worden volledig gedragen door de private markten.
- Structureel lagere belastingen voor Europese burgers (ongeveer 500 miljard euro per jaar; $\approx 3\%$ van het BBP, $> 5\%$ overheidsbegroting).
- Meer richtinggevend vermogen van de regering(en), omdat het nieuwe geld kan worden besteed aan gemeenschappelijke Europese projecten en/of aan sectoren die als relevanter worden gezien, zoals defensie-uitgaven en/of het Draghi-voorstel.
- Een gemakkelijke overgang naar de nieuwe rollen en verantwoordelijkheden, door de veranderende balansen van particuliere banken tijdelijk te compenseren met leningen van centrale banken.

Toelichting

De financiële crisis van 2008

Volgens Adair Turner, destijds hoofd van de Britse financiële toezichthouder, "werd de financiële crisis van 2008 veroorzaakt door ons falen om de creatie van privé krediet en privé geld te beteugelen." Door deze creatie van privé geld is het financiële systeem 'van nature' instabiel. In dit geval wordt 'geld' in de vorm van 'euro's' bijna uitsluitend gecreëerd door particuliere banken bij het verstrekken van leningen ('bankgeld'). Dit gaat niet over 'echt' publiek geld (munten, bankbiljetten), dat alleen door de Centrale Bank kan worden gecreëerd, maar over 'claims' op dat echte publieke geld. Meer dan 95% van het geld dat in het eurogebied in omloop is en daar op bankrekeningen staat, bestaat uit dergelijke claims. In een tijd waarin de economie al groeit en huizenprijzen al stijgen, worden (te) veel van deze claims (als 'euro's') in omloop gebracht door het verstrekken van leningen, waardoor de prijzen nog verder stijgen. Als het slecht gaat, komt de creatie van privaat geld tot stilstand. Dit betekent dat de op- en neergaande cyclische bewegingen steeds sterker worden (procyclisch) en het systeem daardoor 'van nature' instabiel is.¹ Daardoor is het systeem altijd op weg naar de volgende crisis.

De astronomische bedragen die in 2008 werden gebruikt om particuliere banken te redden, werden doorberekend aan de belastingbetaler, wat leidde tot een periode van bezuinigingen en economische stagnatie. Volgens Martin Wolf, hoofdeconoom van de Financial Times was dit een belangrijke oorzaak van de sterke verschuiving naar rechts-populistische partijen die direct na 2008 begon². Follow the Money journalist Bollen geeft in zijn recente boek; *Enough money, but not for you*³ een volledig en transparant overzicht van de zorgwekkende ontwikkelingen in het financiële systeem in de afgelopen decennia.

Het gebrekkige Europese financiële systeem

De Europese Centrale Bank (ECB) zelf beschikt niet over de juiste instrumenten om het systeem te stabiliseren en haar formele taak van prijsstabiliteit (met een doelinflatie van 2%) te vervullen. Een belangrijk punt hierin is het Verdrag van Maastricht van 1992, waarin het de ECB, en daarmee de Europese regering, verboden wordt om geld te creëren. Dit recht zal voortaan exclusief worden voorbehouden aan particuliere banken.

- Als gevolg daarvan mocht de ECB tijdens de economische recessie na de crisis van 2008 het broodnodige geld niet zelf in omloop brengen ter ondersteuning van de economie, maar moesten particuliere banken eerst staatsobligaties kopen, die vervolgens aan de ECB werden doorverkocht (Quantitative Easing; QE Asset Purchase Program, APP). Hetzelfde gold voor het latere Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) om de COVID-crisis van 2020 te overbruggen. Omdat de grote geld die in deze programma's in omloop werd gebracht (ongeveer 5000 miljard euro) in de financiële sector bleef hangen, stegen de aandelen- en vastgoedprijzen, kwam er aanvankelijk te weinig geld in de reële economie terecht en bleef de inflatie aanvankelijk veel te laag.
- Later werd die inflatie juist weer (veel) te hoog. Afgezien van de traagheid waarmee de door de ECB-indirect gecreëerde geldstroom de reële economie bereikte, speelden het einde van de COVID-crisis en de energiecrisis in Oekraïne hierin een rol. Om de inflatie weer terug te brengen naar de streefwaarde van 2%, werd het beleidsrente verhoogd van ongeveer 2% naar ongeveer 4% in de periode 2023-2025. Dit veroorzaakte op zijn beurt een ander probleem:

¹ Minsky, H.P (1982) *The Financial Instability Hypothesis: Capitalist processes and the Behavior of the Economy*. Hyman P Minsky Archive. Paper 282. p 34.

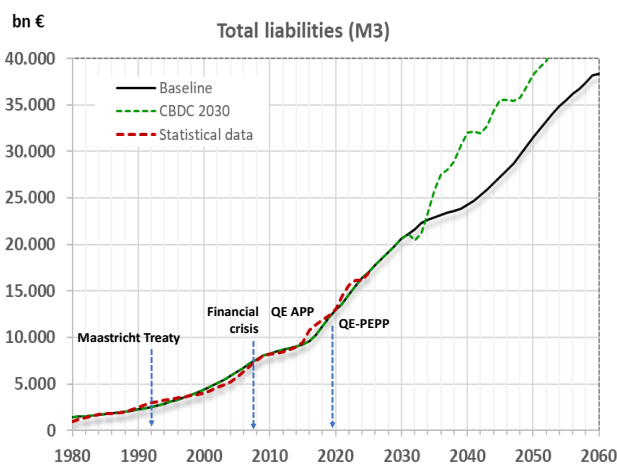
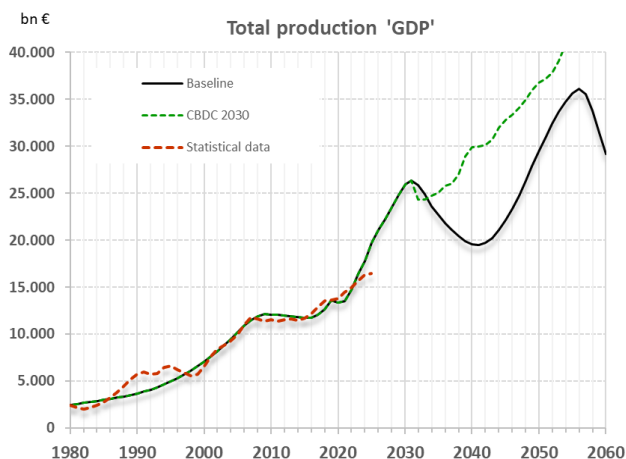
² Wolf, M. (2023) *De crisis van het democratisch kapitalisme*. Penguin, Random House, VK. P 108.

³ Bollen, J. (2025) *Genoeg geld, maar niet voor jou*. Managementboek.nl.

- Na het QE-programma betaalt de ECB, en daarmee de Europese belastingbetaler, nog steeds jaarlijks enorme rentebedragen aan Europese particuliere banken en hun aandeelhouders. Het betreft de rente op de duizenden miljarden euro's die de ECB zelf in de reserves van de particuliere banken bij de ECB moest stoppen om het aankoopprogramma mogelijk te maken. Jarenlang beliep de beleidsrente, die tot 4% werd verhoogd, bedragen van €140 miljard per jaar (2024), vergelijkbaar met de totale EU-begroting van €170 miljard per jaar. Vanaf 2026 is het nog steeds een bedrag van 50 miljard € per jaar, vergelijkbaar met de oorlogssteun aan Oekraïne (45 miljard €/jaar). Al begin 2025 verzette een groep financiële economen en Europarlementariërs zich tegen deze achterhaalde rentebetalingen.⁴

De ECB beschikt dus niet over de juiste instrumenten om haar mandaat van prijsstabiliteit (met 2% inflatie) te vervullen. De instrumenten zijn veel te indirect, werken daarom te traag en leiden decennia later nog steeds tot enorme, achterhaalde rentebetalingen aan banken, die door Europese belastingbetalers moeten worden opgebracht. De ECB kan er daarom niet in slagen het inherent instabiele financiële systeem op deze manier te stabiliseren.

Deze 'van nature' instabiliteit van het huidige systeem en de negatieve gevolgen daarvan voor economische ontwikkeling worden geïllustreerd door de onderstaande figuren. Op basis van een systeem-dynamisch model⁵ is de daadwerkelijke financieel-economische ontwikkeling, zoals weergegeven door statistische gegevens⁶ (rode stippellijnen), gereconstrueerd (zwarte getrokken lijnen). Op deze manier kunnen de onderliggende mechanismen worden begrepen, kan de effectiviteit van het beleid worden beoordeeld en kan een verantwoordelijke verwachting van de toekomstige ontwikkeling worden gegeven.



⁴ Positive Money (2024) Open brief aan de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank; wetenschappers en Europarlementariërs; https://www.positivemoney.eu/wp-content/uploads/2024/01/Openletter_ECB_Banksprofits.pdf

⁵ Egmond, N.D. van en B.J.M. de Vries (2024) Hervorming van het financiële systeem van de eurozone: Een systeem-dynamische benadering – International Review of Financial Analysis 93 103192. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521924001248>

Het creëren van publiek geld is noodzakelijk voor een stabiele economie - ESB <https://esb.nu/publieke-geldschepping-is-nodig-voor-een-stabiele-economie/>

Het model simuleert een aantal belangrijke variabelen van het financiële en economische systeem voor een productie, een dienst en een publieke sector, in combinatie met vier categorieën consumenten. Het combineert het dynamische, niet-evenwichtige model van economische ontwikkeling met een voorraadstroomrepresentatie van de financiële sector in de vorm van een gestileerde bankbalans met activa en passiva voor het banksysteem.

⁶ Handelseconomie (2024) Indicatoren. Datasets op <https://tradingeconomics.com/>

Omdat de creatie van het geld dat nodig is om een constante prijsinflatie van 2% te bereiken sinds 1992 (Verdrag van Maastricht) is voorbehouden aan particuliere banken en deze banken het geld op het meest winstgevendste moment creëren wanneer de prijzen van huizen en andere activa toch al stijgen, worden de schommelingen in het systeem versterkt en wordt het systeem 'procyclisch' en dus instabiel. Zoals aangegeven in de figuur (GDP), is het systeem altijd op weg naar de volgende crisis. De crisis van 2008 kan op deze manier worden begrepen en aangezien het systeem sindsdien niet wezenlijk is veranderd, zullen dergelijke crises in de toekomst blijven optreden. In de getoonde ontwikkeling, die het hierboven genoemde ECB-beleid omvat, maar waarin verrassingen zoals een AI-crisis of een daaropvolgende energie- of grondstoffencrisis niet kunnen worden meegenomen, wordt de volgende crisis (volgens het model) bij grove benadering rond 2030 verwacht.

De reconstructie van de werkelijke ontwikkeling op basis van het model, toont aan dat in de periode 1992-2026 ongeveer €15.000 miljard aan nieuw geld (M3) werd gecreëerd en in omloop werd gebracht in de eurozone, wat neerkomt op 6% tot 7% per jaar. Dit nettobedrag omvat ook de al terugbetaalde leningen. Met een netto omvang van het ECB QE-programma van minder dan €4000 miljard is er meer dan €11.000 miljard in omloop gebracht door particuliere banken. Zelfs direct na de crisis van 2008 blijft het geldbedrag toenemen, wat suggereert dat de redding van de banken door de regering(en) deels gebaseerd was op leningen van, en dus gelijktijdige geldcreatie door, andere particuliere banken. De astronomische hoeveelheden nieuw gecreëerd geld komen voor een groot deel niet in de productieve economie terecht. Zoals eerder aangetoond door Bezemer,⁷ gaat het grootste deel van het gecreëerde geld naar niet-productieve hypotheekleningen. Omdat huizenprijzen sterk worden bepaald door de hoeveelheid geld die geleend kan worden, worden de huizenprijzen in combinatie met renteverlaging⁸ onnodig hoog (in dezelfde marktsituatie). Op deze manier heeft de creatie van privé geld het tegenovergestelde effect en levert het slechts een beperkte bijdrage aan het 'faciliteren van de reële economie'.

De modelberekeningen (zwarte lijnen) bevestigen dat de creatie van privé-geld een beslissende factor is in het financiële en economische systeem. Een tweede bevestiging hiervan op microniveau is gegeven door Werner, die het proces van geldcreatie binnen één particuliere bank beschreef.⁹

Niet geleerde lessen

Sinds 2008 is er niets wezenlijk veranderd. Omdat de risico's nog steeds even groot zijn als toen en het systeem nog steeds 'natuurlijk' instabiel (procyclisch) is, heeft de hervorming van het financiële systeem de hoogste prioriteit. Des te meer omdat de bankensector nu aandringt op het afschaffen van de bankbelasting, het versoepelen van het bonusplafond, het verkleinen van de bankbuffers en (daarmee) een verhoging van de toegestane schuldenratio. Tegelijkertijd pleit zij voor de vorming van een bankunie en stimuleert zij fusies met nog grotere banken om te kunnen concurreren met de VS en China. In dezelfde geest zal het verpakken van leningen (securitisatie) weer worden toegestaan. De hiermee vergelijkbare '*subprime hypotheekleningen*' waren de belangrijkste oorzaak van de financiële crisis in 2008.

Verdere bedreigingen ontstaan door de risico's die gepaard gaan met kunstmatige intelligentie, aangezien deze ontwikkeling ertoe kan leiden dat veel eerdere investeringen in softwareontwikkeling veel van hun

⁷ Bezemer, D., Samarina, A., & Zhang, L. (2017). De verschuiving in krediettoewijzing van banken: nieuwe gegevens en nieuwe bevindingen. (SOM Onderzoeksrapporten; Nr. 17012-GEM). Groningen: Universiteit Groningen, SOM onderzoeksschool

⁸ Eijssink G. en D. van Dijk (2022) Leencapaciteit en huizenprijzen. De Nederlandse Bank, www.dnb.nl

⁹ Werner, R.A. (2014) Kunnen banken individueel geld creëren uit niets? — De theorieën en het empirische bewijs. *International Review of Financial Analysis* 36, 1-19.

waarde verliezen. Dit geldt vooral in combinatie met Private Equity-investeringen, die voornamelijk gebaseerd zijn op bestaand (spaar)geld, maar tegelijkertijd dienen als onderpand voor even grote bankleningen en de bijbehorende geldcreatie. Private banken delen dus in de Private Equity-risico's.

De grootste dreiging momenteel komt van de recente intentie van negen Europese banken om 'een *stablecoin* te lanceren gekoppeld aan de euro'. Al in 2026 zou die *stablecoin* in gebruik moeten worden voor het uitwisselen van crypto-valuta en internationale betalingen. De (private) banken streven ernaar 'een nutsfunctie te vervullen met hun *stablecoin*' en een commercieel betalingssysteem WERO op te zetten. Private en publieke rollen en verantwoordelijkheden zullen dan nog verder met elkaar verweven raken. Tegen deze achtergrond moet ernstig rekening worden gehouden met een volgende financiële crisis. Onder de huidige verslechterende omstandigheden zullen de politieke en economische gevolgen hiervan niet te overzien zijn.

Een Europees publiek geldsysteem gebaseerd op de 100% digitale euro

Tegen deze zorgwekkende achtergronden wordt het als urgent gezien om de robuustheid van het Europese monetaire en financiële systeem zo snel mogelijk te vergroten. Dit kan alleen maar worden gerealiseerd door de ECB de beleidsinstrumenten te geven die nodig zijn om haar mandaat, het handhaven van (prijs)stabiliteit, uit te voeren. Dit betekent dat de ECB de geldhoeveelheid (QE) dynamisch moet kunnen vergroten of verkleinen (kwantitatieve verkrapping QT), afhankelijk van de real time ontwikkeling van de relevante financiële en economische indicatoren, met name inflatie. Daarom wordt hier voorgesteld om zo snel mogelijk over te stappen op een publiek geldsysteem door de 'digitale euro' (CBDC) voor 100% in te voeren. Wat betreft praktische haalbaarheid is dit in lijn met bestaande initiatieven en ontwikkelingen.

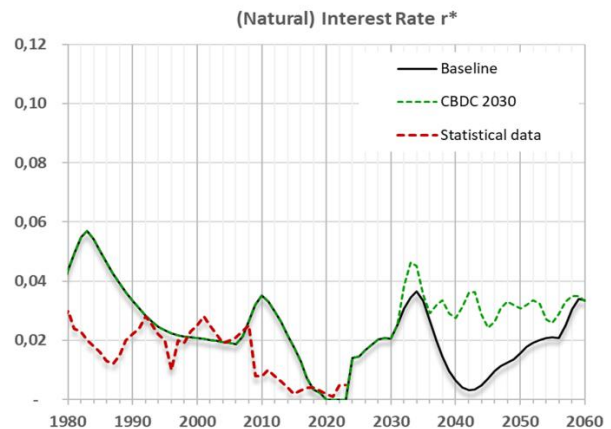
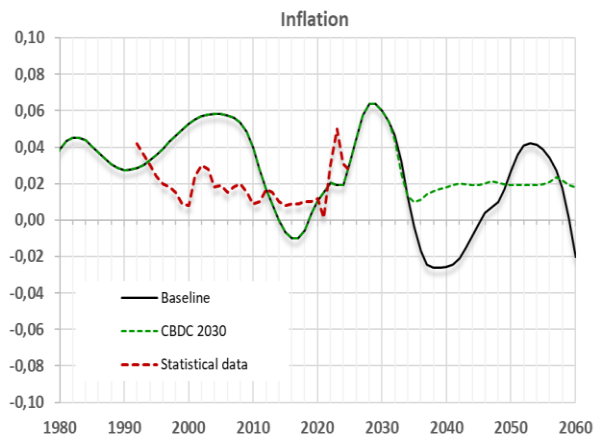
Dit voorstel sluit ook aan bij de brief aan het Europees Parlement, waarin 70 Europese financiële economen bepleiten dat de digitale euro "een geloofwaardige opslag van financiële waarde zal worden door een genereus en geleidelijk stijgend aandeel van de digitale euro in de totale geldhoeveelheid".¹⁰

Hierdoor worden publieke en private rollen en verantwoordelijkheden van elkaar onderscheiden en in evenwicht gehouden. In tegenstelling tot het huidige procyclische, instabiele systeem wordt geld nu puur gecreëerd om stabiliteitsredenen, wanneer de economie verzwakt en prijzen de neiging hebben te dalen (deflatie). Het publieke systeem is daarom van nature contra-cyclisch en stabiel. Dit wordt geïllustreerd door de eerder getoonde modelberekeningen voor de hoeveelheid geld in omloop (M3) en de totale productie (GDP). Als de digitale euro of CBDC (Central Bank Digital Currency) voor 100% zou worden ingevoerd, direct in, of na de volgende financiële crisis, door het model dus verwacht rond 2030, dan zouden de ontwikkelingen plaatsvinden zoals weergegeven door de groene stippellijnen. In dit nu publieke systeem vormen de ECB en de nationale centrale banken de Monetaire Autoriteit als de exclusieve geldscheppende instantie.

- Er blijken dan inderdaad geen crises meer te zijn. Bankruns zullen niet langer plaatsvinden, omdat de digitale euro 'echt geld' is en geen claim op echt geld. Als gevolg van de publiek-private ontkoppeling hoeven Europese burgers in het geval van een crisis de (astronomische) verliezen van particuliere banken niet langer te compenseren via belastingen. De berekeningen geven ook (niet getoond) aan dat, als er onder externe, dus onvermijdelijke omstandigheden een krimp van het economische volume plaatsvindt, het nu anticyclische systeem toch stabiel blijft. Oorzaken kunnen stijgende grondstofprijzen, milieu- (klimaat)vereisten of andere verstoringen zijn, met name de per mei 2026 op handen zijnde energiecrisis.

¹⁰ Sustainable Finance Lab (2026) Een open brief van Europese academici aan leden van het Europees Parlement. www.sustainablefinancelab.nl.

- De ontwikkeling die door de groene lijnen wordt getoond, gaat gepaard met een zeer stabiel (beoogd) inflatieniveau van 2%, zoals weergegeven in de onderstaande figuur. Het bedrag aan geld dat door de ECB moet worden gecreëerd om de 2% inflatie te bereiken bij een economische groei van ongeveer 1%, is ongeveer 5% van de geldhoeveelheid in het eerste decennium, later afnemend tot ongeveer 2% per jaar. De aanvankelijk hogere niveaus van 5% zijn het gevolg van gelijktijdige aflossing van overheidsschulden. Omdat de (vrije) geldmarkt nu weer functioneert, zullen (natuurlijke) rentetarieven naar een iets hoger, maar stabiel niveau tussen 2 en 4% gaan, zoals weergegeven in de onderstaande figuur.



- De belastingen voor Europese burgers zullen structureel lager zijn. Als prijsstabiliteit wordt gehandhaafd, kan en moet namelijk jaarlijks minstens 2% van het BBP (> 4% van de overheidsbegroting) in omloop worden gebracht als nieuw geld, dat dan niet meer uit belastingen hoeft te worden betaald (in de eurozone ongeveer 500 miljard per jaar). Daarnaast is een versnelde terugbetaling van de staatsschuld mogelijk door schulden terug te betalen op basis van nieuw gecreëerd (ECB) geld, zonder dat dit inflatoire effecten heeft.
- De besteding van het (op die manier) objectief / wettelijk vastgestelde bedrag aan gecreëerd geld is voorbehouden aan de parlementaire democratie. Onder de huidige omstandigheden zou het geld structureel kunnen worden besteed aan de reeds beleidsmatige stijging van defensie-uitgaven van 2% naar 5% van het BBP. Ook kan het geld worden ingezet om de maatschappelijke gevolgen van de komende energiecrisis op te vangen. Bezuinigingen en/of belastingverhogingen en/of eurobondleningen zouden dan niet nodig zijn en grote politieke en militaire coördinatieproblemen zouden worden vermeden.
- De huidige rentebetalingen van circa 50 - 100 miljard euro per jaar na het ECB QE-programma zullen worden geannuleerd. Dit voordeel komt bovenop de 500 miljard per jaar door de geldcreatie en de zeer grote bedragen die de belastingbetaler niet meer op hoeft te brengen bij de volgende bankencrisis. Private risico's worden daarom niet langer bij de publieke belastingbetaler gelegd. Risico's die buiten het publieke CBDC-monetaire systeem worden genomen (schaduwbanken, crypto-valuta, enz.) worden volledig gedragen door de niet-publieke, private markten, net zoals dat geldt voor niet-financiële bedrijven.
- Het vermogen van de overheid om richting te geven aan de maatschappelijke ontwikkeling zal groter worden omdat het nieuwe geld kan worden gericht op sectoren die op dat moment als het meest

relevant worden gezien met het oog op financiële en prijsstabiliteit en / of vanuit economisch of sociaal oogpunt. Meer financiële stabiliteit draagt bij aan economische stabiliteit, wat vervolgens leidt tot meer politieke stabiliteit en dus tot vermindering van sociale ontevredenheid en populisme.

Bezwaren

De vaak genoemde bezwaren tegen een publieke euro (100% CBDC-systeem) kunnen eenvoudig worden ontkracht:

- Volledig publieke controle over de creatie van nieuw geld door de overheid is gebonden aan macro-economische kaders die (constitutioneel) wettelijk worden vastgelegd (net zoals bijvoorbeeld met betrekking tot de rechterlijke macht). Dit neemt de (historisch misplaatste) angst weg dat de overheid structureel in de verleiding zal komen te veel geld in omloop te brengen (met gevolg een hogere inflatie dan de afgesproken 2 %). Zoals aangegeven, wordt de besteding van die bepaalde hoeveelheid nieuw gecreëerd geld overgelaten aan het democratische systeem.
- Bang voor tekorten aan krediet voor nieuwe sociale en economische initiatieven kunnen politiek worden voorkomen door een deel van het publiek gecreëerde geld (indien nodig tegen lage rente) uit te lenen aan de particuliere banksector, die het geld tegen betaling aan bedrijven kan doorlenen. Bovendien zullen in het nu gestabiliseerde financiële systeem meer fondsen (bestaand geld) beschikbaar komen voor investeringen.
- Vanuit het oogpunt van nationale soevereiniteit en strategische autonomie zouden landen/politieke partijen bezwaar kunnen maken tegen de geldcreatie op Europees niveau. Dit kan worden opgevangen door nieuw gecreëerd geld rechtstreeks naar de afzonderlijke landen te kanaliseren, op basis van een overeengekomen sociaaleconomisch criterium. Aan de andere kant zou het geld eenvoudiger op structurele basis kunnen worden gebruikt om gezamenlijke Europese projecten te financieren (landbouw, defensie, Draghi, enz.).
- Als reactie op het argument dat "de overgang naar een openbaar monetair systeem een ongewenst experiment is met het monetair-financiële systeem als ruggengraat van de economie", moet worden opgemerkt dat juist het huidige, van nature instabiele financiële systeem een blijvende bedreiging voor de samenleving vormt. Door de publiek-private verwevenheid worden de enorme particuliere speculatieve risico's in de onvermijdelijke volgende crisis op de publieke belastingbetaler afgewenteld. Zoals Wortmann al in 2015 aangaf, "schiets het huidige monetaire systeem tekort in dienst aan de samenleving. Het vervormt de markt. Het blijkt onbestuurbaar te zijn en leidt tot instabiliteit en ongelijkheid. Dit ondermijnt de samenleving en de democratie".¹¹

Praktische realisatie

De praktische realisatie kan volledig worden afgestemd op de bestaande EU-plannen voor de invoering van de digitale euro (CBDC) als formele Europese munt die burgers en bedrijven kunnen aanhouden bij de ECB en de respectievelijke nationale centrale banken. Op basis van de hier uiteengezette overwegingen wordt aanbevolen dat de digitale euro zo snel mogelijk volledig (100 %) in te voeren, door de volgende concrete acties te nemen:

- Na wijziging van artikel 104 van het Verdrag van Maastricht zal de ECB een constitutionele, onafhankelijke 'monetaire autoriteit' worden die de hoeveelheid ('reële') geld in de eurozone zo aanstuurt dat prijsstabiliteit (bij 2% doelinflatie) wordt bereikt. Dit zijn jaarlijks variërende bedragen, ongeveer 3% van het BBP. Inflatie wordt bepaald door veel factoren, zoals de relatie tussen vraag en

¹¹ Wortman, E. (2015) Burgerinitiatief: Ons Geld; <https://onsgeld.nu/burgerinitiatief.pdf>

aanbod van arbeid binnen sectoren, de prijsontwikkelingen van grondstoffen op internationale markten en de hoeveelheid geld in omloop. Tegen deze achtergrond wordt voorgesteld de publieke geldschepping te baseren op de zo goed mogelijk gemeten inflatie, en daarbij ook andere inflatiebepalende, niet puur monetaire factoren mee te nemen, zoals economische schaarste (energie, woningbouw) of de neiging van bedrijven om hun winstmarges af en toe te verhogen ('*verkopersinflatie*'). Om deze meer economische effecten te kunnen absorberen, kan geldcreatie specifiek worden gericht op relevante sectoren.

- Het gebruik van het onafhankelijk bepaalde bedrag dat jaarlijks wordt gecreëerd wordt overgelaten aan de democratische gemeenschap (Europees Parlement, deels nationale parlementen). Voorbeelden zijn infrastructuur, onderwijs, gezondheidszorg of belastingverlaging. Dit geld hoeft niet later terug te worden terugbetaald, omdat het definitief wordt toegevoegd aan het geldbedrag in omloop (om 2% inflatie te bereiken).
- Private banken worden makelaars op de financiële markten, die bemiddelen tussen vraag en aanbod van digitale euro's. Daarnaast geven ze effecten uitgeven die op die markten kunnen worden verhandeld. De risico's die in de private sector worden genomen, worden volledig gedragen door de private sector zelf, zoals bij alle andere, niet-publieke sociale activiteiten. Omdat de markt zijn werk weer gaat doen, zal de enorme complexiteit van het huidige systeem grotendeels verdwijnen en kan ook het financieel toezicht worden vereenvoudigd.
- Elke burger en elk bedrijf heeft een rekening bij de ECB, met digitale euro's erop. Het geld is echt, dus 100% gegarandeerd. Een depositogarantieregeling is niet langer nodig. Degenen die een hoger spaarrendement willen dan 0%, kunnen hun CBDC-geld investeren of uitlenen aan een (particuliere) bank of financiële instelling, die het geld zal doorlenen, onder meer aan hypotheekleners.
- In de overgangssituatie kunnen burgers en bedrijven indien gewenst hun geld, dat zich op lopende rekeningen en depositorekeningen van particuliere banken bevindt, overmaken naar de Centrale Bank (CBDC)-rekening. Als gevolg hiervan kan veel (privébank)geld binnen korte tijd uit de passiva-zijde van de private bankbalansen verdwijnen, waardoor de bankbalans niet langer in balans is en de bank in de problemen zou komen. Dit kan worden voorkomen door als ECB onmiddellijk evenveel 'echt' geld uit te lenen aan de private banken als burgers en bedrijven van de rekeningen van de private bank hebben gehaald¹² Private banken krijgen daardoor tijd en gelegenheid om hun structuur aan te passen aan de nieuwe situatie en er zijn dan geen negatieve gevolgen voor de economie.
- Tenslotte werden de berekeningen uitgevoerd onder de aanname dat de digitale euro werd ingevoerd met 50% in plaats van 100%, wat impliceert dat zowel particuliere banken als de ECB geld creëren (van Egmond en de Vries, 2024). In dit geval neemt de stabiliteit van het systeem ook toe, maar veel minder dan in het 100%-geval, omdat de anticyclische geldcreatie dan nog steeds moet compenseren voor de procyclische geldcreatie door particuliere banken. Anderzijds zou een verantwoorde, gefaseerde overgang van het private naar het publieke geldsysteem de voorkeur kunnen hebben. Een gedetailleerd en evenwichtig voorstel voor zo'n compromis wordt gegeven door van der Linden (2026) in zijn artikel: *Restructuring Europe's Monetary and Financial Architecture in a Fragmenting World Order*.¹³

¹² European Central Bank ECB (2022) *Digitale valuta en bankintermediation van centrale banken; het verkennen van verschillende benaderingen om de effecten van een digitale euro op banken in het eurogebied te beoordelen*. ECB Occasional Paper Series mei 2022

¹³ Van der Linden (M.J. (2026) *Herstructurering van Europa's monetaire en financiële architectuur in een fragmenterende wereldorde: [Herstructurering van Europa's monetaire en financiële architectuur in een fragmenterende wereldorde door Martijn Jeroen van der Linden :: SSRN](#)*