

# Betalen met publie

Op donderdag 17 januari, dezelfde dag als deze *ESB* uitkomt, ontvangt de regering het langverwachte rapport van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) over een nieuw geldstelsel. Tien jaar na de crisis kan dit rapport gezien worden als een resultante van het gevoel dat het huidige geldstelsel, waarin kredietverlening gekoppeld is aan het betalingsverkeer, misschien toch niet zo veilig is als we eerder dachten.

## BETALINGSVERKEER EN KREDIETVERLENING

Mede als gevolg van de crisis zijn er van verschillende kanten initiatieven ontstaan en oproepen gedaan om het geldstelsel te hervormen. Teunis Brosens geeft een taxonomie van de alternatieven in deze *ESB*. Velen pleiten ervoor om de kredietverlening anders in te richten, want daardoor zou het betalingsverkeer ook veiliger worden.

In het huidige systeem vervullen banken de belangrijkste rol in het geldstelsel. Zij faciliteren het betalingsverkeer en verlenen kredieten. Via fractioneel bankieren

scheppen zij geld, bijvoorbeeld voor investeringen die met risico en rendement voor de spaarder gepaard gaan.

Maar datzelfde risico en rendement gaan gepaard met volatiliteit, en zorgen er daardoor ook voor dat het betalingsverkeer in crisistijd onderuit kan gaan, als de overheid niet ingrijpt. Volatiliteit maakt een valuta minder geschikt als ruilmiddel. Om deze reden streven centrale banken naar een stabiele prijsontwikkeling. En om deze reden worden de volatiele cryptovaluta nauwelijks als betaalmiddel gebruikt – Remco de Boer zet in deze *ESB* alle cijfers over het bezit en gebruik van cryptovaluta op een rij. En Georges de Boeck heeft het over de moeizame ontwikkeling van een – door de koppeling aan bestaande valuta – minder volatiele bitcoin: de stablecoin.

## WEL OF GEEN RISICO

Omdat banken in het huidige financieel-monetaire stelsel zowel kredietverlening als betalingsverkeer faciliteren, ontstaat er een ongemakkelijk compromis tussen wel en geen risico. De overheid garandeert dat we altijd kunnen betalen, en zorgt er daarom voor dat de private bedrijven die het betalingsverkeer mogelijk maken nooit failliet zullen gaan.

Die garantie brengt drie problemen met zich mee. Allereerst kunnen deze garanties, zoals tijdens de financiële crisis duidelijk werd, heel erg duur worden als men banken moet herkapitaliseren om zo het systeem overeind te houden.

Ten tweede verstoren deze garanties de efficiënte allocatie van krediet, zoals Mark Sanders in deze *ESB* stelt. Hierdoor hebben veilige kredieten ten opzichte van de meer risicovolle kredieten een oneigenlijk financieringsvoordeel. Verduurzaming, digitalisering en sociale inclusie vragen allemaal om meer in plaats van om minder risico.

Ten derde vormen deze garanties voor de overheid een stevige prikkel om het risico dat banken op hun kredietverleningsactiviteiten lopen te willen beperken. Het gevolg is dan ook een continue toename van de hoeveelheid regels waar banken zich aan moeten houden. Canoy (2018) constateert dat bankiers meer tijd kwijt zijn aan *compliance* dan aan het maken van goede inschattingen.

Doordat hierdoor het karakter van banken niet volledig publiek of privaat is, wordt er van de samenleving en politiek bovendien meer maatschappelijk besef van banken gevraagd. Sommige bankiers vullen die verantwoor-

Een taxonomie van monetaire alternatieven TEUNIS BROSENS	12
Onderpand kan volatiliteit cryptovaluta verminderen GEORGES DE BOECK	14
Speculatie belangrijk motief voor bezit crypto's REMCO DE BOER	18
De econoom aan zet voor bankrekening zonder kredietrisico PAUL BUITINK EN RICHARD VAN DER LINDE	21
Tijd voor transitie van financieel-monetair systeem naar digitaal tijdperk MARTIJN VAN DER LINDEN	24
Privatiseren banken hard nodig MARK SANDERS	28
Publieke geldschepping kent belangrijke nadelen WIM BOONSTRA	32
Column: Stabiliteit door revolutie RENS VAN TILBURG	35

# ke of private munt

delijkheid serieus in, anderen nemen het niet zo nauw. De discussie in *Het Financieele Dagblad* na de megaboete voor ING dit najaar illustreert dit (Breukink, 2018; Van der Linde, 2018; Lukkezen, 2018).

## WAAROM SECOND-BEST BANKIEREN

Ons monetair-financiële stelsel is daarom nu *second-best* wat mij betreft. *First-best* zou gescheiden risicoloos betalingsverkeer en risicovolle kredietverlening zijn. Door betalingsverkeer en kredietverlening bij elkaar te plaatsen, moet de kredietverlening verstoord worden met garanties om de continuïteit van het betalingsverkeer te garanderen.

Second-best is verstandig als first-best onhaalbaar is. De auteurs in dit themanummer noemen vier redenen waarom first-best niet zou kunnen. De eerste is technisch van aard en gaat niet meer op. Digitale technologieën maken decentrale toegang via een kantorennetwerk tot het betalingsverkeer overbodig.

De tweede reden is institutioneel van aard en gaat ook niet meer op. Martijn van der Linden stelt dat overheden er ten behoeve van de belastingheffing belang bij hadden om het betalingsverkeer en alle kredietverlening in de formele economie onder te brengen. Dat belang bestaat uiteraard nog steeds, maar daarin is geen rol meer nodig voor de banken. De formele economie is aantrekkelijk genoeg.

De derde is ook institutioneel van aard en over de noodzaak daarvan wordt getwist. Dommerholt en Van Tilburg (2017) leggen uit dat monetair beleid gericht op prijsstabiliteit zelfs makkelijker is als niet de banken maar de overheid het betalingsverkeer afwikkelt. Wim Boonstra wijst in deze *ESB* daarentegen op de gevaren van publieke geldschepping in een private markt.

De vierde reden is schumpeteriaans van aard en wordt ook ingebracht door Wim Boonstra. Als private ondernemingen hebben banken een prikkel om te innoveren, ook in het betalingsverkeer, terwijl publieke initiatieven die noodzaak niet of in mindere mate voelen. Zonder recente ervaring met publieke geldschepping is deze redenering lastig op waarde te schatten.

## VORMEN VAN FIRST-BEST

Het monetair-financiële systeem hervormen zodat het betalingsverkeer van de kredietverlening gescheiden is, is geen klein bier. Het is een systeemherziening waarvan het wel duidelijk is dat de transitiekosten aanzienlijk zullen

zijn, maar waarbij het niet duidelijk is hoe groot de economische winst zou zijn. Een stapsgewijze benadering, zoals Martijn van der Linden voorstelt, is daarom verstandig.

Paul Buitink en Richard van der Linde stellen een systeem met volledige dekking voor (*full-reserve banking*), waarbij betalingsverkeer en kredietverlening worden gescheiden in verschillende instellingen. Een depositobank is volledig gericht op de oppotfunctie van geld en betalen. Het voorstel voor *digital bank currency* ligt in het verlengde, maar neemt als uitgangspunt dat de centrale bank als depositobank functioneert.

Maar daarvoor nog lijkt me een experiment op kleine schaal wenselijk. Het geeft inzicht in wat in de praktijk wel en niet werkt en kan bekendheid creëren en koudwatervrees wegnemen.

Wat opvalt is dat alle voorstellen, of ze nu meer publiek of meer privaat georganiseerd zijn, de afstand tussen kredietverlening en betalingsverkeer groter maken. Ik ben dus benieuwd wat de WRR gaat adviseren.

## LITERATUUR

Breukink, E. (2018) Het is de Tweede Kamer die het wantrouwen in de samenleving voedt. *Het Financieele Dagblad*, 2 oktober.

Canoy, M. (2018) Observaties van binnenuit de Rabobank. *ESB*, 103(4766S), 55–58.

Dommerholt, B. en R. van Tilburg (2017) De voor- en nadelen van publieke geldschepping. *ESB*, 102(4745), 36–39.

Linde, R. van der (2018) ING, stop met vingerwijzen en kijk eens goed in de spiegel. *Het Financieele Dagblad*, 3 oktober.

Lukkezen, J. (2018) Rituele dans van verantwoordigde politici bankiers is heilloos. *Het Financieele Dagblad*, 12 oktober.

## JASPER LUKKEZEN

Hoofdredacteur  
lukkezen@economie.nl

