

# De geldfabriek nader bekeken

Het geldscheppingsproces is de uitkomst van miljoenen jaarlijkse transacties tussen banken en hun klanten. De invloed van klanten op de uiteindelijke geldhoeveelheid is hierbij groter dan vaak wordt gedacht. Ook wordt de winstpotentie van ‘gratis funding’ vaak aangehaald in discussies over banken, terwijl men voorbijgaat aan de kosten die zij dragen voor het onderhoud van het betalingsstelsel. Om de rol van banken in het geldscheppingsdebat te demystificeren, is meer inzicht en transparantie nodig.

**WIM BOONSTRA**  
Bijzonder hoogleraar aan de Vrije Universiteit en chief economist van de Rabobank

**C**ommerciële banken zijn, net als centrale banken, geldscheppende instellingen. Centrale banken geven bankbiljetten uit en creëren bancaire reserves. Het op betaalrekeningen uitstaande girale geld is ooit door een geldscheppende of primaire bank – een bank die participeert in het betalingsverkeer – in omloop gebracht. Dit is geen nieuw feit. Toch bestaan er omtrent de rol van de banken in het geldscheppingsproces nog steeds grote misverstanden. In discussies wordt regelmatig de indruk gewekt dat banken onbepaald krediet kunnen verlenen en dat zij daarbij zeer grote winsten kunnen incasseren. Dit artikel tracht dit debat te voeden met de nodige nuancerings.

## WEDERZIJDSE SCHULDAANVAARDING

De meest besproken vorm van de schepping van giraal geld betreft de wederzijdse schuldaanvaarding. Daarmee wordt bedoeld op de creatie van giraal geld als uitvloeisel van het proces van kredietverlening. Men spreekt van wederzijdse schuldaanvaarding omdat in dit proces tegelijkertijd twee vorderingen worden gecreëerd: een vordering van de bank op haar klant (het krediet) en een vordering van de klant op de bank (het girale geld). Dit proces is uitvoerig beschreven in de literatuur. Vandaar dat hier wordt verwezen naar de zeer grondige behandeling van het geldscheppingsproces

in Visser en Van Goor (1997). Omdat banken normaal gesproken minder dan honderd procent aan liquiditeiten aanhouden tegenover het bij hen aangehouden girale geld wordt het huidige stelsel wel aangeduid als *fractional reserve banking*. In geval van een tekort aan liquiditeiten kunnen banken terugvallen op de centrale bank in haar rol als *lender of last resort* (Bagehot, 1873).

## EEN AFDELING GELDSCHEPPIING BESTAAT NIET

Uit het voorgaande blijkt dat banken een belangrijke rol spelen in het scheppingsproces van giraal geld. Er zijn echter nog veel meer transacties tussen banken en hun klanten die de omvang dan wel de samenstelling van de geldhoeveelheid beïnvloeden. Toch zal men binnen een geldscheppende bank tevergeefs zoeken naar een geldscheppingsafdeling. Die is er namelijk niet; tabel 1 illustreert waarom.

Het volgende concentreert zich op de rol van banken bij de ontwikkeling van de geldhoeveelheid zoals afgemeten aan het aggregaat M1 (giraal en chartaal geld). Zijdelings wordt ingegaan op de rol van M2 (M1 plus spaargeld). Het deel van het chartale geld dat als kasreserve in de kluis van een bank ligt, behoort niet tot M1, maar – net als de saldi bij de centrale bank – tot de liquiditeitsreserves van de banken. Het chartale geld, zowel dat in omloop als dat in de kluis bij de banken, en de liquiditeitsreserves van de banken vormen gezamenlijk de monetaire basis (M0).

De focus op het aggregaat M1 is van belang omdat een deel van de discussie zich richt op de mogelijkheid die banken hebben om hun eigen ‘gratis funding’ te creëren. Deze uit zich in het girale geld (de betaalrekeningen) aan de passiefzijde van de bankbalans waarover een bank geen rentevergoeding betaalt. Zodra klanten giraal geld van hun bankrekening overboeken naar een spaarrekening (onderdeel van M2) is dit voordeel weer direct verdwenen.

Tabel 1 illustreert hoe de wisselwerking tussen banken en klanten leidt tot veranderingen in de omvang dan wel samenstelling van de geldhoeveelheid in een land. Er kunnen grofweg drie categorieën worden onderscheiden. Ten eerste de transacties waarbij de banken gratis funding in de vorm van giraal geld creëren, zoals hiervoor geïllustreerd.

Het kan overigens ook optreden bij het kopen van niet-monetaire activa (zoals effecten) van klanten. Bij het spiegelbeeld van deze transacties wordt er dus giraal geld vernietigd. Ten tweede de transacties met het buitenland. Daarbij gaat het dan om in- en uitvoer van goederen en diensten, inkomensstromen vanuit en naar het buitenland, en grensoverschrijdende financiële transacties zoals de aan- en verkoop van effecten. Al deze transacties hebben invloed op de omvang van de geldhoeveelheid M1 en soms ook M0. Ten derde de transacties waarbij klanten geld opnemen van of storten op hun bankrekening, of muteren tussen hun betaal- en spaarrekeningen (Visser en Van Goor, 1997; Boonstra, 2015).

Uit tabel 1 blijkt dat bij het leeuwendeel van de transacties die invloed hebben op de omvang en samenstelling van de geldhoeveelheid (M1), de klanten (het publiek) de enigen zijn die hier invloed op uitoefenen. Bij kredietverlening kunnen banken het proces proberen te beïnvloeden door via gunstiger voorwaarden de kredietvraag te stimuleren. Merk op dat de hier genoemde transacties nimmer het primaire oogmerk hebben om geld te creëren of te vernietigen. De verandering van de hoeveelheid giraal geld is het uiteindelijke resultaat van ettelijke miljoenen markttransacties per jaar.

#### KOSTEN EN BATEN VAN BETALINGSVERKEER

De mogelijkheid om giraal geld te creëren, is voor de betrokken (primaire) banken op het eerste gezicht een voordeel. Er zijn ook secundaire banken, die uitsluitend fungeren als doorgeefluik tussen spaarders en leners. In ons land is het onderscheid tussen primaire en secundaire banken vervaagd sinds de traditionele spaarbanken zijn opgegaan in grotere, algemene banken. Maar voor de analyse is het nuttig om het onderscheid tussen primaire en secundaire banken in het achterhoofd te houden. Zowel primaire als secundaire banken ontvangen rente op een door hen verstrekt krediet, daarin zit geen verschil. Maar waar secundaire banken al hun activa moeten financieren met eigen

vermogen of aangetrokken financiering waarover zij rente moeten vergoeden, hoeven primaire banken over het bij hen aangehouden girale geld geen rente te vergoeden. Zij hebben in vergelijking met secundaire banken dus al of niet tijdelijk een extra voordeel in de vorm van gratis funding, ook wel aangeduid als balansopbrengsten. Deze extra baten – of zuiverder gesteld lagere kosten – kunnen grofweg worden benaderd door de omvang van het extra gecreëerde girale geld te vermenigvuldigen met de gemiddelde kosten van het vreemd vermogen. Hoe hoger de rente, hoe groter dit voordeel. Voor de goede orde: het is niet zo dat de banken het door hen gecreëerde girale geld kunnen bijschrijven als inkomen. Dit is een belangrijk onderscheid tussen banken en overheden (monetaire financiering). Als een overheid uitgaven financiert door staatsleningen bij de centrale bank onder te brengen, dan betaalt zij weliswaar rente aan de centrale bank, maar die krijgt zij naderhand als enige aandeelhouder van de centrale bank weer terug in de vorm van winstafdracht. Als een overheid papiergeld uitgeeft, kan zij eveneens geldscheppingswinst opstrijken (Visser en Van Goor, 1997).

Het voordeel van de gratis funding betreft de sector als geheel. Een individuele bank kan op voorhand niet inschatten of zij lang van dit voordeel kan genieten. Mensen lenen geld met een doel en het geleende geld wordt daarom meestal snel aangewend. Daarbij bestaat de kans dat het geld de bank verlaat omdat haar klant een betaling aan een klant van een andere bank verricht. Dergelijke transacties worden natuurlijk ook verevend via de door de banken aangehouden reserverekeningen bij de centrale bank. De liquiditeitsposities van de betrokken banken worden hierdoor dus direct geraakt. Hierbij geldt wel dat hoe groter een bank is, hoe groter de kans dat het nieuwe geld binnen haar systeem blijft, al verliest zij dit voordeel direct zodra de ontvanger van het girale geld dit overboekt naar een spaarrekening of het aanwendt om een schuld af te lossen.

Kleine banken zien het gecreëerde geld meestal snel

### Invloed van transacties op de geldhoeveelheid

TABEL 1

Transactie	Initiatief klant of bank	Omvang M1	Giraal	Chartaal	Omvang Mo	Omvang bankbalans
Bank verleent krediet aan klant via wederzijdse schuldaanvaarding	beide	stijgt	stijgt	constant	constant	stijgt
Klant lost krediet af	klant	daalt	daalt	constant	constant	daalt
Bank koopt effecten van klant en crediteert rekening klant	beide	stijgt	stijgt	constant	constant	stijgt
Bank verkoopt effecten aan klant en debiteert rekening klant	beide	daalt	daalt	constant	constant	daalt
Klant (importeur) koopt producten of diensten in het buitenland	klant	daalt	daalt	constant	daalt	daalt
Klant (exporteur) verkoopt producten of diensten aan het buitenland	klant	stijgt	stijgt	constant	stijgt	stijgt
Klant (belegger) koopt buitenlandse effecten in buitenland	klant	daalt	daalt	constant	daalt	daalt
Klant (belegger) verkoopt buitenlandse effecten aan buitenland	klant	stijgt	stijgt	constant	stijgt	stijgt
Buitenlandse klant (belegger) koopt Nederlandse effecten van Nederlandse klant	klant	stijgt	stijgt	constant	stijgt	stijgt
Buitenlandse klant (belegger) verkoopt Nederlandse effecten aan Nederlandse klant	klant	daalt	daalt	constant	daalt	daalt
Klant neemt chartaal geld op van bankrekening uit geldautomaat	klant	constant	daalt	stijgt	constant	daalt
Klant stort chartaal geld op eigen bankrekening bij stortingsautomaat	klant	constant	stijgt	daalt	constant	stijgt
Klant boekt geld over van bankrekening naar spaarrekening	klant	daalt	daalt	constant	constant	constant
Klant boekt geld over van spaarrekening naar bankrekening	klant	stijgt	stijgt	constant	constant	constant

## Kosten en baten betalingsverkeer Nederlandse grootbanken, 2005

TABEL 2

	in miljoen euro	trend sinds 2005
Opbrengsten betalingsverkeer		
In rekening gebrachte transactiekosten en fees	972	opwaarts
Kosten betalingsverkeer		
Onderhoud systemen en kosten uitvoeren transacties	3.547	opwaarts
Overige kosten (w.o. credit cards, internationale betalingen)	89	
Totaal kosten	3.636	opwaarts
Netto opbrengsten betalingsverkeer	-2.664	stabiel
Balansopbrengsten (geldschepping)	2.641	neerwaarts
Netto opbrengsten betalingsverkeer met balansposten	-23	neerwaarts

Bron: McKinsey, 2006

weglopen. Zo is bijvoorbeeld de kans aanzienlijk dat een door de SNS Bank verstrekte hypothecaire lening wordt gebruikt om een woning van een klant van de Rabobank te kopen. Het door de SNS gecreëerde girale geld komt in dit voorbeeld dus terecht aan de passiefzijde van de Rabobank, of uit zich in een afname van hypothecaire kredietverlening van de Rabobank. SNS moet daarbij ook liquide middelen afstaan aan de Rabobank via de verevening bij DNB. Dit kan ertoe leiden dat SNS extra financiering in de financiële markten moet aantrekken.

Tegenover deze baten staan extra kosten. Zo moet een primaire bank tegenover het bij haar aangehouden girale geld genoeg kasreserves aanhouden om aan de direct opvraagbare verplichtingen te kunnen voldoen. Dergelijke reserves renderen niet of nauwelijks.

Belangrijker is dat een bank alleen kan optreden als primaire bank, als zij participeert in het betalingsverkeer. Tabel 2 bevat een inschatting van de kosten die de Nederlandse grootbanken maken om het betalingsverkeer te onderhouden, afgezet tegenover de baten vanuit het betalingsverkeer (inclusief balansopbrengsten). De data hebben betrekking op 2005 (McKinsey, 2006).

Die kosten bestaan onder meer uit het in stand houden van het stelsel van het girale betalingsverkeer, het bekostigen van de gelduitgifteautomaten en stortingsapparaten – de interface tussen het girale en chartale geldcircuit – betaalautomaten en de kosten van de beveiliging van zowel de girale systemen als het chartale geldverkeer. Uitsplitsing naar individuele banken is niet beschikbaar. Wel mag er worden verwacht dat, net zoals de baten van het geldschepend vermogen voor grotere banken hoger uitvallen, dit ook

het geval zal zijn voor de kosten van het betalingsverkeer. Want ofschoon zij voor wat betreft de vaste kosten van hun eigen systemen schaalvoordelen zullen hebben, hebben zij meer transacties te verwerken. Ook zal hun aandeel in de bekostiging van de gemeenschappelijke infrastructuur groter zijn. In een niet al te ver verleden werden deze kosten vooral gedekt door de winst op andere producten (kruissubsidiëring) en de baten vanuit de geldcreatie (balansopbrengsten). Voor klanten was het betalingsverkeer 'gratis'. Sindsdien zijn banken steeds meer overgegaan tot het in rekening brengen van de kosten van het betalingsverkeer. Het belang van de balansopbrengsten is echter nog beduidend groter dan de tarieven die de banken heffen ter dekking van de kosten van het betalingsverkeer.

Het onderzoek van McKinsey uit 2006 is voor zover bekend het meest actuele openbare onderzoek. Sindsdien is de geldschepping in bescheiden mate doorgegaan (positief voor balansopbrengsten), maar is de rente fors gedaald (negatief). De banken zijn sindsdien steeds meer overgegaan tot tarifiering van het betalingsverkeer. Ook hebben zij getracht de kosten ervan verder omlaag te brengen, bijvoorbeeld door minder rekeningafschriften te versturen. De kosten voor beveiliging van digitale betaalsystemen zijn waarschijnlijk opgelopen, mede als gevolg van de steeds heviger cyberaanvallen en de reactie daarop. Al met al lijkt het betalingsverkeer anno 2015 voor de banken sterker verlieslatend dan de bescheiden 23 miljoen euro in 2005. Het is ook nog maar de vraag of in de huidige marktomgeving de directe financiële voordelen van het zijn van een primaire bank de kosten ervan overtreffen. In ieder geval zijn de baten uit balansopbrengsten een volatiele en onzekere dekking van de kosten van het betalingsverkeer.

### TOT BESLUIT

In dit artikel is uitgelegd dat een verandering van de geldhoeveelheid de uitkomst is van een groot aantal transacties tussen banken en hun klanten, waarbij de rol van de klanten niet moet worden onderschat. Het stelsel is zeer flexibel en ademt mee met de vraag naar geld en krediet vanuit de samenleving. In een markteconomie valt een voorspelling van een optimale geldhoeveelheid daarom niet te maken. Centrale banken kunnen de feitelijke ontwikkeling van de geldhoeveelheid volgen en waar nodig via monetair beleid bijsturen.

De voordelen die geldscheppende banken genieten, zijn op macroniveau niet onaanzienlijk. Daar staan dan substantiële uitgaven tegenover om het girale betalingsverkeer te bekostigen. Het netto plaatje is onzeker en volatiel. Het zou goed zijn als deze kosten en baten regelmatig in kaart zouden worden gebracht.

Deze inzichten zijn van belang voor de lopende discussie over de inrichting van het geldscheppingsproces. Het verbeteren van het inzicht hoe geldschepping in de praktijk werkt en het goed in kaart brengen van waar de baten en kosten van het stelsel neerslaan, kan bijdragen aan het demystificeren van de rol van de banken in het geldscheppingsproces. Dat zal de kwaliteit van het debat zeker ten goede komen.

### Literatuur

Bagehot, W. (1873) *Lombard Street. A description of the money market*. Londen: Henry S. King & Co.

Boonstra, W.W. (2015) Hoe werkt geldschepping? Artikel op [www.economie.rabobank.com](http://www.economie.rabobank.com)

McKinsey (2006) *Payments services in the Netherlands. An analysis of revenues and costs for banks*. Rapport op [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl).

Visser, H. en L. van Goor (1997) *Inleiding tot het geld- en bankwezen*. Schoonhoven: Academic Service.