

Een taxonomie van monetaire alternatieven

Er zijn voorstellen voor monetaire hervormingen in alle kleuren en smaken. Een taxonomie hiervan schept inzicht in zulke curieuze begrippen als *Vollgeld*, *Positive Money*, *full-reserve banking* en *narrow banking*.

**TEUNIS
BROSENS**
Economist bij ING

De afgelopen jaren zijn er diverse ideeën, alternatieven en hervormingsvoorstellen voor het traditionele financiële stelsel ontwikkeld. Veelal is de leidraad dat het bij geld en betalen om maatschappelijk essentiële nutsfuncties gaat, die voor alle burgers altijd beschikbaar moeten zijn. Uitgangspunt is vaak ook een zekere onvrede met de wijze waarop geld, betalen, maar natuurlijk ook sparen en lenen, in het huidige financiële stelsel zijn vormgegeven.

De ontstane ideeën laten zich ordenen naar de mate van centralisatie die men voorstaat, zie figuur 1. Aan de ene kant van het spectrum vinden we cryptovaluta, aangevoerd door Bitcoin, aan de andere kant ideeën zoals volgeld die

terug te voeren zijn op het Chicago-plan uit de jaren dertig. Het huidige stelsel zit daar tussenin.

EEN WERELD ZONDER INSTITUTIES

In het ideaalbeeld van cryptofans zijn er geen centrale instituties. Tien jaar na de lancering van de Bitcoin zijn nadrukkelijk, naast de mogelijkheden, ook de beperkingen van een dergelijke wereld gebleken. De afwezigheid van centrale instituties blijkt besluitvorming stroperig te maken. Er worden bittere stammenoorlogen uitgevochten, met een versplintering van het veld tot gevolg.

Ondanks het ideaalbeeld blijken ook in de decentrale cryptowereld markten een neiging te hebben instituties te organiseren, zoals *mining*-collectieven, centrale platforms (beurzen) en portemonneediensden. Zonder regulering en toezicht hebben sommige hiervan de potentie de markt te domineren.

Ook hebben cryptobeleggers op een pijnlijke manier geleerd dat het tegenpartijrisico volledig bij hen ligt. Bij talloze hacks zijn klanten veel geld kwijtgeraakt: de door www.cryptoaware.org bijgehouden teller van de hack-

Taxonomie van geldsystemen naar de mate van centralisatie

← ← Volledig centraal

Volgeld

Aan het volledig centrale einde van het spectrum staan de meest ingrijpende hervormingsvoorstellen om het geldstelsel te 'nationaliseren'. Hierbij lopen burgers als *betalrekeninghouder* geen enkel risico meer op hun betaaltegoeden – de tegoeden worden aangehouden bij de centrale bank en gegarandeerd door de belastingbetaler. Het betalingsverkeer kan door de centrale bank zelf of door private partijen worden afgehandeld. In het laatste geval is er 'vermogensscheiding', de tegoeden blijven dan als verplichting op de balans van de centrale bank staan. Dit voorstel wordt bijvoorbeeld als *Sovereign Money* uitgedragen door de Britse organisatie *Positive Money*, is als *Vollgeld* afgelopen zomer per referendum aan de Zwitsers voorgelegd (en afgewezen), en wordt in Nederland als 'volgeld' bepleit door de Stichting Ons Geld.

Full-reserve banking

Full-reserve banking is een stap meer gedecentraliseerd dan volgeld. De stichting Full Reserve pleit hiervoor met een Nederlandse 'depositobank' (zie Buitink en Van der Linde (2019), in deze ESB). In deze situatie blijven betaaltegoeden op de balans van commerciële banken staan, maar moeten zij volledig gedekt zijn door centrale-bankreserves. Het onderscheid met volgeld is vanuit economisch perspectief in feite minimaal.

Narrow-banking

Narrow banking (Kay, 2009) staat iets meer variatie toe in het onderpand: naast centrale-bankreserves kunnen bijvoorbeeld ook staatsobligaties die rol vervullen.

schade staat inmiddels boven de 2,5 miljard dollar. Achter veel *initial coin offerings* (ICO's) bleken zwendelaars te zitten die er met het geld vandoor gingen. Beleggers genieten in deze gevallen nauwelijks tot geen gereguleerde bescherming, en hebben dus geen middelen om hun recht te halen.

Bij kredietverlening in de cryptowereld zouden ook het kredietrisico en het renterisico, die in de traditionele wereld door de bank gedragen worden, volledig bij de klant liggen. Libertijnen zien dit als een voordeel: laat mensen maar hun huiswerk doen en op de blaren zitten als het misgaat. De praktijk leert echter dat veel mensen hun prioriteiten elders leggen, en dat juist de cryptomunten tot speculatieve bubbels leiden. Het volledig decentraal beoordelen en spreiden van risico's blijkt nog niet zo simpel te zijn.

CENTRALE GELDSCHEPPIING, DECENTRALE KREDIETVERLENING

In veel volgeld-voorstellen wordt er geredeneerd dat als de geldschepping wordt 'genationaliseerd', de kredietverlening juist sterk kan worden geliberaliseerd, en daarmee in principe gedecentraliseerd. Het 'nationaliseren' van geldschepping betekent dat bancaire kredietverlening niet meer met geldschepping gefinancierd kan worden. Dit roept de vraag op: hoe dan wel? Het antwoord kan variëren van *peer-to-peer*-crowdfunding tot kredietverstrekking van overheidswege. De leidraad zou wat mij betreft telkens moeten zijn: op welke schouders komen de risico's te liggen die nu eenmaal bij bankieren horen?

Decentrale kredietverlening plaatst een grote verantwoordelijkheid bij het individu als geldverstrekker, en zou idealiter de concurrentie en daarmee de markefficiëntie moeten bevorderen. Maar het individu kan de risico's maar beperkt overzien, zeker financiële risico's die zich over een langere termijn uitstrekken. Individuen kunnen zich er bovendien nauwelijks tegen indekken. Groepsvorming geeft de mogelijkheid tot het gezamenlijk dragen van risico's. Zo kunnen er collectief risico's genomen worden zonder dat individuen alles in de waagschaal hoeven te stellen.

Er zijn daarentegen ook volgeld-voorstellen die overgaan tot volledige centralisatie, waarbij kredietverleners door de centrale bank gefinancierd worden. Het nemen van risico's is essentieel om als samenleving vooruit te komen. Risico's spreiden en delen is de essentie van bankieren en verzekeren, en van het collectieve element in ons pensioenstelsel. Maar moet dit principe zo ver doorgevoerd worden dat *alle* risico's volledig bij het collectief liggen? Dat zou een efficiënte bestemming kunnen belemmeren van schaarse financiële middelen in de economie – de nadelen en valkuilen van centraal geleide economieën worden ons tot op de dag van vandaag gedemonstreerd.

TOT BESLUIT

De uitersten op het spectrum van centralisatie zijn niet erg werkbaar of aantrekkelijk. Het huidige financiële stelsel zit op dit spectrum ergens in het midden. En dat is dus niet voor niets. Maar dat betekent natuurlijk niet dat het denken nu klaar is. Hoe het bankenlandschap er ook precies uit gaat zien, we weten dat er altijd behoefte zal blijven aan betalen, sparen en lenen. Goed bankieren in de toekomst zal antwoord moeten geven op de vraag hoeveel risico acceptabel is om groei te faciliteren, hoe we krediet goed toewijzen en hoe we de risico's goed delen. En ook dan weer zullen de beste antwoorden bestaan uit een mix van private en publieke, van individuele en collectieve elementen.

LITERATUUR

- Buitink, P. en R. van der Linde (2019) *De econoom aan zet voor de bankrekening zonder kredietrisico*. ESB, 104(4769), 21–23.
- Hayek, F.A. (1990) *Denationalisation of money: the argument refined*. Hobart Paper (special) 70. Londen: The Institute of Economic Affairs. Te vinden op nakamotoinstitute.org.
- Kay, J. (2009) *Narrow banking: the reform of banking regulation*. Publicatie te vinden op www.johnkay.com.
- Nakamoto, S. (2008) *Bitcoin: a peer-to-peer electronic cash system*. Publicatie te vinden op bitcoin.org.

FIGUUR 1

Volledig decentraal → →

Huidig stelsel

Het huidige stelsel is een mengvorm van centrale en decentrale elementen. Geldschepping en betalingsverkeer worden hoofdzakelijk afgehandeld door commerciële banken, maar in beide heeft de centrale bank ook een rol. Bankieren moeten een deel van de betaaltoegoden als reserve bij de centrale bank aanhouden, vandaar de naam *fractional reserve banking*. De centrale bank stuurt indirect het tempo van de geldschepping via de rentevoet. Ook hebben banken diverse kapitaal- en liquiditeitsratio's te respecteren en wordt er op zowel instellings- als systeemniveau toezicht gehouden.

Hayekiaans privaat geld

In de *Denationalisation of money* pleitte Friedrich Hayek (1990) ervoor dat private banken hun eigen geld konden uitbrengen, waardoor er concurrentie tussen deze valuta's ontstaat. Deze concurrentie zou een disciplinerende werking hebben op de gelduitgevende instellingen en de overheidsinmenging in geldschepping beperken.

Cryptovaluta

De bitcoin werd aangekondigd in oktober 2008 (Nakamoto, 2008). Het individu heeft de volledige controle over zijn geld en wat hij ermee doet. Censuur is onmogelijk. Deze wereld heeft sterk libertijnse kenmerken, en voorstanders plaatsen zichzelf vaak in de traditie van Friedrich Hayek. Met volledige controle komt voor het individu ook de volledige verantwoordelijkheid voor de eigen portemonnee. Het tempo van geldschepping ligt weliswaar vast in de broncode van cryptovaluta en is in die zin gecentraliseerd. Daar staat echter tegenover dat cryptovaluta's zelf vrij eenvoudig gecreëerd kunnen worden door het *forken* van een bestaande cryptovaluta, en dat ze met elkaar kunnen concurreren. Daarmee is het aanbod van cryptovaluta zelf dus gedecentraliseerd.