



Geld

Auteur(s):

Scholten, L.J.R.

De auteur is verbonden aan de vakgroep Algemene Economie van de Economische Faculteit van de Universiteit van Amsterdam.

Verschenen in:

ESB, 82e jaargang, nr. 4088, pagina 35, 8 januari 1997

Rubriek:

ABC

Trefwoord(en):

abc, monetaire, economie

Geld is een kernbegrip in de economie. Maar wat is geld eigenlijk? Waaraan dankt het zijn bestaansrecht, heeft het nog wel toekomst? Is geld meer dan een sluier over de economie? In dit artikel wordt een tipje van de sluier opgelicht.

Waarom hebben we geld?

Met geld kun je kopen wat je wilt, tenminste als je er voldoende van hebt. Het is ongedifferentieerde koopkracht. Geld is wat in een bepaalde samenleving algemeen aanvaard wordt als ruilmiddel, als rekeneenheid en als oppotmiddel.

Geld kan materieel zijn, zoals schelpen, koeien, goud, flippo's. Maar het is ook mogelijk dat het immaterieel is (nullen en enen op een harde schijf). De mensen die geld gebruiken, vertrouwen erop dat het geld ook door anderen aanvaard wordt als geld. Zonder dat vertrouwen verliest het geld zijn functies. Dit psychologische mechanisme maakt van geld meer dan een illusie.

In het Arrow-Debreu model van algemeen evenwicht, waarin de economie perfect functioneert, is geen plaats is voor geld. Pas wanneer er marktimperfecties, zoals transactiekosten, zijn, lijkt de economische wetenschap het bestaan van geld te kunnen verantwoorden. Geld wordt ook gezien als een sluier, die de gang van zaken in de reële sector verhult.

De ruilvoet

De economische waarde van iets blijkt uit de ruilvoet die op markten tot stand komt. Bij n goederen zijn er $n(n-1)$ ruilvoeten. Wanneer nu één goed - het standaardgoed ('geld') - als rekeneenheid fungeert neemt het aantal ruilvoeten drastisch af, namelijk tot $(n-1)$. De ruilvoet van het standaardgoed zelf, ofwel de prijs van geld, is per definitie 1. Introductie van een standaardgoed vergemakkelijkt de prijsvergelijking aanzienlijk.

In samenlevingen waar een uitgebreide arbeidsverdeling bestaat, zodat veel gehandeld moet worden om in behoeften te voorzien, en waar mensen vrij zijn om hun bestedingen te verrichten, bestaat om deze reden behoefte aan ruilgeld; iets dat alom als ruilmiddel aanvaard wordt.

Zonder dat geld is bij ruil altijd een dubbele overeenstemming van behoeften van de ruilende huishoudingen nodig. Als een bakker bier wil hebben zal hij een brouwer moeten vinden die toevallig net brood nodig heeft. Als de bakker niemand kan vinden om brood mee te ruilen dan zal hij zijn eigen behoeften niet kunnen bevredigen. Als je ruilgeld gebruikt kan dat probleem onzeild worden, want nu is er nog maar één overeenstemming nodig. Door de introductie van geld wordt de ruil van goederen tegen goederen opgesplitst in de ruil van goederen tegen geld en van geld tegen goederen.

Het geld dat verkregen wordt bij een ruil hoeft niet onmiddellijk besteed te worden. Je kunt het ook oppotten. Daarbij wordt er vanuit gegaan dat het geld over onbepaalde tijd ook nog als ruilmiddel en rekeneenheid gebruikt kan worden.

Het aanbod van geld

We gebruiken geld omdat het het samenleven een stuk eenvoudiger maakt. We vertrouwen erop omdat andere mensen er op vertrouwen. Als het vertrouwen in een standaardgoed wordt aangetast, bijvoorbeeld door hoge inflatie, wordt een ander standaardgoed gekozen waarvan de waarde niet door inflatie aangetast wordt.

Stabiël geld wordt zo belangrijk gevonden dat men er een publieke zaak van heeft gemaakt. Het is echter niet vanzelfsprekend dat de overheid het monopolie heeft op de chartale gelduitgifte, en de winst door het geldmonopolie ('seigniorage') verkrijgt¹. Dit monopolie is nagenoeg onomstreden, maar er bestaat een 'free banking school' die pleit voor vrije concurrentie tussen geldsoorten in plaats van een monopolie. Het monopolie leidt volgens deze school tot inflatie. Bij vrije gelduitgifte zal een bank alleen maar winst kunnen maken als ze het publiek ervan weet te overtuigen dat dit haar geld moet gebruiken. Het winststreven zal ertoe leiden dat banken verplichtingen uitgeven met een stabiele waarde². Een hedendaagse toepassing hiervan zou zijn dat we in de EMU niet de euro introduceren, maar toestaan dat alle munten van de lidstaten van de Europese Unie wettig betaalmiddel worden. Europeanen bepalen dan zelf welk geld ze

vertrouwen, in plaats van hun regeringen. De informatieproblemen, en daarmee de kosten, voor het publiek zullen dan wel aanzienlijk toenemen.

Hoe meet je geld?

Vaak wordt beweerd dat economie een 'echte' (kwantitatieve) wetenschap is omdat we alles zo gemakkelijk kunnen meten. We drukken immers alles in geld uit. Maar geld zelf laat zich veel minder gemakkelijk meten dan op het eerste gezicht lijkt en daardoor wordt de economische wetenschap ook minder 'echt' dan sommigen menen.

Monetaire autoriteiten (centrale banken, ministerie van financiën) hanteren vaak een veel striktere omschrijving van geld dan het publiek. Voor het publiek zijn er enorm veel goederen die als standaardgoed fungeren. Vooral in de informele sfeer vindt er veel productie plaats met gesloten beurzen door ruil van goederen en diensten.

M0, M1, M2, M3

Het chartale geld (munten en bankbiljetten) dat uitgegeven wordt door de monetaire autoriteiten, plus de kasreserves van de banken (tegoeden van de banken bij de centrale banken en munten en bankbiljetten in hun kas) wordt de basisgeldhoeveelheid genoemd: M0. M1 is het chartale geld plus de girale verplichtingen van de banken aan het publiek. Dit zijn primaire liquiditeiten; onmiddellijk opeisbare en bruikbare vorderingen van het publiek. M2 is M1 plus korte-termijndeposito's en korte valutategoeden bij het bankwezen. Telt men bij M2 korte spaartegoeden op, dan resulteert M3.

Korte-termijndeposito's, valuta- en spaartegoeden vormen samen de secundaire liquiditeiten. De geldhoeveelheid wordt meestal gelijkgesteld aan de binnenlandse liquiditeitsmassa: de som van primaire en secundaire liquiditeiten. In de praktijk hanteert de Nederlandsche Bank M3 als indicator van de geldhoeveelheid.

Liquiditeiten kunnen in dit verband gecreëerd worden door de geldscheppende instellingen, het Rijk en het buitenland.

Geld, appels en peren

Bij M3 worden verschillende monetaire activa zonder meer bij elkaar opgeteld. Dat veronderstelt in feite een volkomen substitueerbaarheid tussen de verschillende bestanddelen. Daarvoor ontbreekt echter een empirische basis.

De Törnquist-Theil-Divisia index (kortweg Divisia-index) weegt de verschillende activa op grond van de prijzen die aan de ruilmiddelfunctie van deze activa toegekend kunnen worden (de prijs van verschillende liquiditeiten wordt bepaald door de rentevoet ervan). Fase en Schuit concluderen dat de Divisia-index goed bruikbaar is als monetaire beleidsindicator³. In EU-verband wordt deze indexbenadering niet nagevolgd, maar streeft men naar harmonisatie van M3⁴. Misschien is hier sprake van intellectueel conservatisme, of is de Divisia-index moeilijk te bevatten voor beleidsmakers (die dat probleem dan negeren bij prijsindexcijfers).

De invloed van geld

Geld is van belang in de economische theorie en politiek. In de theorie kennen we de levendige debatten over de rol van geld in de economie. Geldpolitiek richt zich op het gebruiken van monetaire instrumenten om bepaalde doelstellingen te bereiken, bijvoorbeeld volledige werkgelegenheid, prijsstabiliteit, economische groei en evenwicht op de lopende rekening van de betalingsbalans (zgn. doelvariabelen).

De belangrijkste monetaire instrumenten zijn de tarieven van de centrale bank, de openmarktportefeuille en de voorschriften die de monetaire autoriteiten kunnen opleggen aan banken en andere instellingen met het oog op de geldschepping. Het verband tussen instrumenten en doelvariabelen hangt af van de werking van de economie. Omdat doelvariabelen meestal betrekking hebben op variabelen buiten de directe monetaire sfeer, en omdat er talloze andere factoren van invloed op zijn, is het voor het monetaire beleid van belang te weten hoe een monetaire impuls invloed uitoefent op de economie. Ofwel, men heeft inzicht in het zogenaamde monetaire transmissiemechanisme⁵. Volgens de geldtheorie kan monetaire transmissie plaatsvinden via substitutie-, vermogens- en kredietbeschikbaarheidseffecten⁶.

Substitutie-effect

Veranderingen van het evenwicht op één van de financiële markten kunnen zich via substitutiereacties verspreiden. Als de centrale bank openmarktaankopen doet, verruimt de geldmarkt en daalt de rente op de geldmarkt. Voor banken worden korte middelen dan goedkoper en kan verruiming van de kredietverlening plaatsvinden. De lagere korte rente maakt beleggen op de kapitaalmarkt aantrekkelijker. Daardoor daalt de lange rente en stijgen obligatie- en aandelenkoersen. De lagere rente en stijgende koersen bevorderen investeringen en het kopen van huizen. Ook wordt beleggen in het buitenland aantrekkelijker, waardoor de eigen munt kan depreciëren.

De monetaire impuls plant zich dus voort via een substitutie-effect, eerst binnen de financiële sfeer, maar later ook daarbuiten. Een toenemende integratie van financiële (en reële) markten leidt tot een belangrijker rol van het substitutiemechanisme.

Vermogens-effect

Als door een toename van de geldhoeveelheid de vermogens toenemen zal men zich rijker voelen en meer gaan consumeren. Maar niet iedere stijging van de geldhoeveelheid impliceert een vermogens-effect. Monetaire financiering van inkomensoverdrachten van de overheid bijvoorbeeld wel. Maar geldschepping door bancaire kredietverlening niet. De verplichtingen van het publiek nemen dan met hetzelfde bedrag toe als de vorderingen. Ook door een verandering van het prijspeil kan een vermogens-effect optreden. Door dalende

prijzen stijgt de reële waarde van het vermogen. Dit kan de consumptie oppeppen.

Kredietbeschikbaarheid-effect

Naast de prijs van krediet is ook de geneigdheid van banken om krediet te verlenen van belang. Banken bepalen binnen zekere marges namelijk zelf of het publiek geld bij hen mag opnemen. Als banken door een restrictief beleid gedwongen worden minder krediet te verlenen kan dit gebeuren door een strengere toewijzing van de kredietlimieten aan het publiek. De banken hoeven niet meteen over te gaan tot een verhoging van de rente die ze in rekening brengen.

Effectiviteit beleid

De effectiviteit van het monetaire beleid ligt de laatste jaren onder vuur. Zowel theoretische als praktische factoren ondergraven de gevoeligheid van de doelvariabelen voor veranderingen in de monetaire variabelen ⁷. Vanouds kennen we de visies van monetaristen, Keynesianen en nieuw- klassieken.

Monetaristen

Monetaristen gaan ervan uit dat geld neutraal is. Alleen op korte termijn kan geld een (tijdelijke) verstoring van het reële economische evenwicht teweegbrengen. Maar het enig blijvende effect van een monetaire impuls is volgens monetaristen een verandering van het prijsniveau. Monetair beleid achten ze ongeschikt voor het beheersen van reële grootheden, zoals consumptie en investeringen. Monetaire autoriteiten kunnen het best vaste geldgroeieregels in acht nemen.

Keynesianen

Keynesianen hebben minder vertrouwen in het marktmechanisme en menen dat prijzen traag reageren op veranderingen in vraag en aanbod. Geldpolitiek kan een systematische invloed hebben op reële grootheden als de vraag naar goederen gevoelig is voor monetaire factoren. Keynesianen twijfelen aan deze voorwaarde; monetaire factoren achten ze van ondergeschikt belang. Het begrotingsbeleid biedt in hun optiek een veel geschikter instrumentarium om de economische ontwikkeling te beïnvloeden. Het gevoerde monetaire beleid kan het best flexibel zijn (gericht op 'fine tuning' van de economie).

Nieuw-klassieken

Nieuw-klassieken baseren zich op rationele verwachtingen en zijn het op grond daarvan oneens met zowel monetaristen als Keynesianen. Ze veronderstellen dat alle subjecten hun verwachtingen rationeel vormen en daarom iedere systematische poging doorzien om langs monetaire weg de reële sector te beïnvloeden. Alleen onverwachte, niet-systematische veranderingen in het geldaanbod kunnen effect hebben op reële grootheden.

Eclectici

In de monetaire beleidspraktijk zien we dat centrale bankiers veelal een eclecticisch standpunt huldigen. Aan het eind van de jaren zeventig werd volop geflirt met het monetarisme, maar sedert het midden van de jaren tachtig lijkt dit gedachtengoed geen centrale plaats meer in te nemen in de beleidspraktijk. Centrale bankiers richten zich op meerdere variabelen tegelijkertijd. Niet alleen op doelvariabelen en intermediaire financiële variabelen, maar ook op informativariabelen. Hiermee proberen ze zich een beter beeld te vormen van de feitelijke economische situatie, zonder die te willen of te kunnen beïnvloeden. Een systeem met indicatieve geldgroei-doelstellingen wordt expliciet of impliciet gehanteerd: er heersen dan zowel regels als flexibiliteit.

Geldbeleid minder effectief

De financiële praktijk is de afgelopen twee decennia weerbarstig gebleken en heeft de werking van de monetaire impuls verminderd. Financiële innovatie, deregulering, de internationalisering van financiële markten en technologische ontwikkelingen worden verantwoordelijk geacht voor de verminderde effectiviteit van het monetaire beleid.

Financiële innovatie is het introduceren van nieuwe financiële instrumenten en methoden op financiële markten. Ze vergroten de mogelijkheden van het publiek en non-bancaire (financiële) instellingen om hun financiële behoeften tot uitdrukking te brengen.

Deregulering is het verminderen en stroomlijnen van regelgeving. Dit is van invloed op de wijze waarop het monetaire beleidsinstrumentarium geïmplementeerd wordt. Deregulering leidt tot een meer marktconform monetair beleid.

Internationalisering maakt dat subjecten veel meer mogelijkheden hebben om zich te onttrekken aan de gevolgen van nationaal beleid.

Technologische ontwikkelingen beïnvloeden in hoge mate de werking en efficiency van het betalingsverkeer en die van financiële markten. Deze factor ondersteunt en versterkt de eerder genoemde ontwikkelingen. De veranderende technologie ligt in belangrijke mate ook ten grondslag aan het ontstaan van nieuwe vormen van geld: chippen en betalen via het Internet.

De toekomst van geld

De chipknip is een kaartje met daarop een chip die kan rekenen en onthouden. De consument kan de chipknip opladen en er betalingen mee doen. Maar de chipknip kan ook voor allerlei andere toepassingen gebruikt worden, zoals AirMiles-pasje of parkeerkaart. Met het gebruik van de chipknip geeft de consument bank en winkelier inzicht in het bestedingsgedrag. Contant betalen is anoniem. Chippen is dat niet.

Net als haar chartale tegenvoeter (munten en bankbiljetten) vereist Internetgeld daarentegen alleen het simpelweg tellen van de hoeveelheid. Betalingen zijn in principe anoniem en de overdracht is meteen. Netgeld is goedkoop in vergelijking met andere vormen van betaling zoals contant betalen, pinnen, chippen enz. Vooralsnog is DigiCash het enige elektronische betalingssysteem dat werkt op het Internet, hoewel er talloze andere instellingen zijn die experimenteren ⁸.

De chipknip en Internet wordt een grote rol toebedeeld in het toekomstig betalingsverkeer ⁹. Maar de inspanningen op dit gebied hebben slechts betrekking op een klein deel van het betalingsverkeer. Ze vormen vooral een alternatief voor het particuliere chartale betalingsverkeer. Chartale betalingen nemen circa viervijfde van het aantal betalingen van huishoudens in Nederland voor hun rekening, maar de waarde ervan is slechts tweevijfde van het totaal. In het voorjaar van 1996 bedroeg de chartale geldhoeveelheid 7% van de binnenlandse liquiditeitsmassa. Verwacht wordt dat door de chipknip de vraag naar muntgeld en de lagere bankbiljettencoupons terugloopt, terwijl door betalen via Internet de vraag naar muntgeld en de hogere bankbiljettencoupons terugloopt ¹⁰.

Van groot belang voor het succes de nieuwe betaalvormen is de houding van de centrale bankiers. Zien ze de chipknip als een gewone betaalrekening bij de bank of als een betaalcheque?

In het eerste geval zal de regulering een stuk stringenter zijn dan in het tweede geval. Maar de centrale bankiers zullen waarschijnlijk niet graag te boek komen te staan als Luddieten, die trachtten de eerste stoommachines tegen te houden. Maar of de nieuwe betaalvormen echt een succes worden hangt, net als bij alle andere betaalmiddelen, vooral af van het vertrouwen van het publiek in 'chipknip' en 'cyberbucks'

1 In Nederland is de seigniorage, vergeleken met andere landen, beperkt (tussen de 1/2 en 1% van het bbp); zie C. van Ewijk en L.J.R. Scholtens, De winstgevenheid van de Nederlandsche Bank, *ESB* 1 juli 1992, blz. 640-644.

2 F.A. Hayek, *Denationalising money: the argument refined*, IEA, Londen, 1978

3 M.M.G. Fase, M.E.J. Schuit, Monetaire aggregatie en de Divisia-index, *Maandschrift Economie* 1992, blz. 434-449.

4 L.M.T. van Velden, G.F.T. Wolswijk, DNB harmoniseert geld- marktinstrumentarium, *Bank- en effectenbedrijf*, 1996 nr. 6, blz. 28-34.

5 J.H. Garretsen, [De weg van M naar P en Y](#), *ESB*, 21 augustus 1996, blz. 689.

6 C. van Ewijk en L.J.R. Scholtens, *Geld, en financiële markten en financiële instellingen*, Wolter Noordhof, Groningen, 1996.

7 K. Alders, K. Koedijk, C. Kool en C. Winder (red.), *Monetary policy in a converging Europe* Kluwer, 1995; J.J. Sijben, Regels versus flexibiliteit in de monetaire politiek opnieuw bezien *Rotterdamse Monetaire Studies*, 1995, 13 (4).

8 Internetadressen: DIGICASH <http://www.ecasstechnologies.com/> MONDEX <http://www.mondex.com/>

9 *NRC Handelsblad*, 28 november 1996; *de Volkskrant*, 21 december 1996.

10 W.C. Boeschoten, [Modern betalingsverkeer en het chartale geld](#), *ESB*, 21 februari 1996, blz. 162-166.