

12 oktober 2015

**Position paper ten behoeve van Tweede Kamer Rondetafelgesprek
Geldstelsel (14 oktober 2015)**

Prof. Dr. J.M. Berk (divisiedirecteur Economisch beleid en onderzoek, De Nederlandsche Bank; plaatsvervangend Kroonlid van de Sociaal-Economische Raad; hoogleraar Geld- en Bankwezen Rijksuniversiteit Groningen)

- Er is alle aanleiding om een fundamentele discussie te hebben over de werking van het monetaire-financiële systeem. De financiële crisis heeft uitgewezen dat in aanloop naar de crisis grote kwetsbaarheden zijn opgebouwd in het financiële systeem. Deze kwetsbaarheden hebben bijgedragen aan de grootste bankencrisis sinds de jaren '30 van de vorige eeuw, die ten grondslag lag aan een diepe mondiale recessie en wereldwijd oplopende werkloosheid. Het is goed te begrijpen dat dit tot een flinke deuk heeft geleid in het vertrouwen van het publiek in de financiële sector. Juist dit is een fundamenteel probleem, omdat de werking van ons financiële systeem in de kern gebaseerd is op vertrouwen. Dat geldt zowel voor de acceptatie en waardevastheid van geld, als voor de stabiliteit van de instituties die bij het betaalverkeer en de kredietverlening een belangrijke rol spelen. Bovendien moet de samenleving erop kunnen vertrouwen dat de financiële sector haar maatschappelijke verantwoordelijkheid neemt. Dit houdt onder andere in dat risico's die genomen worden in de financiële sector zo min mogelijk afgewenteld moeten kunnen worden op de samenleving.
- Sinds de crisis is de uitdaging voor beleidsmakers om te komen tot duurzaam vertrouwensherstel in de financiële sector. Een stabiel monetair-financieel systeem dat in dienst staat van de reële economie is hiervoor een cruciale voorwaarde. De vraag is hoe een stabiel systeem verwezenlijkt kan worden. Een tegenwoordig vaak genoemde oplossing is om de geldcreatie volledig in het publieke domein onder te brengen, ten opzichte van het huidige systeem waarbij geldcreatie voornamelijk bij private banken plaatsvindt. Beide geldsystemen hebben hun voor- en nadelen, die afhankelijk van de onderliggende aannames verschillend gewogen kunnen worden. Het betreft hier overigens twee extreme varianten voor de indeling van het financiële systeem. In de praktijk bevat het huidige financiële systeem in meer of mindere mate elementen van beide varianten.

12 oktober 2015

- Waar alle deelnemers in dit debat elkaar in vinden is de diagnose dat het financiële systeem voor de crisis vele kwetsbaarheden kende en eerder als bron dan als stabilisator van schokken voor de reële economie heeft gefunctioneerd. De discussie gaat nu over de wijze waarop het financiële systeem versterkt zou moeten worden. In de kern gaat het hierbij om de vraag in welke mate de alloactie van geld en krediet bij de overheid belegd zou moeten worden of aan de markt kan worden over gelaten.
- De oplossing die beleidsmakers wereldwijd momenteel nastreven is het vergroten van de robuustheid van het huidige financiële systeem. De daarvoor noodzakelijke aanpassingen zijn reeds in volle gang. Te denken valt aan de aangescherpte liquiditeits- en kapitaalseisen die banken stabiel maken. Met deze nieuwe eisen beweegt het huidige systeem meer in de richting van het systeem van het aangedragen alternatief van publieke geldcreatie. De procycliciteit van het systeem wordt verminderd door bijvoorbeeld de instelling van anti-cyclische kapitaalbuffers. De allocatie van krediet en geld blijft onveranderd bepaald via het marktmechanisme, dat wil zeggen het samenspel van vraag en aanbod. Maar de aanscherping van zowel micro- en macro-prudentiële normen zorgt ervoor dat dit proces beter beheersbaar is en minder gevoelig voor uitbundige marktsentimenten. Bovendien houdt de centrale bank continu een vinger aan de pols bij de geld- en kredietgeving in de private sector met het oog op het behoud van prijsstabiliteit op de middellange termijn.¹ Tot slot zullen bij het nieuwe resolutieregime de kosten van de afwikkeling van faillierende banken ook meer neerslaan bij private risicodragers dan bij de samenleving als geheel.
- Een alternatief is om de geldcreatie volledig onder te brengen bij de overheid. Hierbij is echter niet evident dat de overheid beter in staat is te beslissen over de allocatie van middelen dan de markt. Banken hebben maatschappelijk een belangrijke rol. Ze zijn gespecialiseerd als intermediair van informatie en vervullen een belangrijke functie bij het monitoren van debiteuren. Daarbij vervullen banken een nuttige transformatiefunctie van financiële activa naar looptijd, omvang, risico's en liquiditeit. In deze hoedanigheid zijn banken in juist staat om over de economische cyclus schokken te dempen, behalve

¹ <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2015/dnb325255.jsp>

12 oktober 2015

wanneer zij er de bron van zijn zoals tijdens de mondiale bankencrisis. Tegelijkertijd zijn banken als gevolg van de transformatiefunctie inherent instabiel, wat de fundamentele reden is waarom banken gereguleerd moeten worden. De crisis heeft aangetoond dat dit beter moet, en tegen deze achtergrond kunnen alle aanscherpingen in micro- en macro-prudentiële regulering worden gezien. Tegelijkertijd gaat het in de kern om het beheersen van de risico's van een vrijemarkteconomie en niet om het elimineren daarvan.

- Het is ook niet zondermeer duidelijk of het scheiden van de geld- en kredietgeving inderdaad tot een meer stabiel financieel systeem leidt en de economie minder gevoelig maakt voor financiële schokken. Het is immers mogelijk dat door financiële innovatie alternatieve vormen van geld worden ontwikkeld. Dat wil zeggen dat er financiële activa ontstaan die door hun hoge liquiditeitsgraad als transactiemiddel functioneren, zonder dat ze formeel tot de geldhoeveelheid behoren. Dit kan vervolgens alsnog leiden tot zeepbellen en financiële stabiliteitsrisico's. Het is nog maar de vraag of de overheid dan weerstand kan bieden aan de roep om een interventie als kredietinstellingen dreigen om te vallen en burgers hun spaargeld dreigen te verliezen.
- Tot slot hebben we in Nederland ook te maken met de externe omgeving, die beperkingen kan opleggen aan een structurele verandering van het geldstelsel. Zo vindt de monetaire beleidsbepaling al sinds 1999 plaats bij de Europese Centrale Bank. En ook het banktoezicht is sinds de start van de bankenunie primair een Europese aangelegenheid. Bovendien is Nederland als kleine, open economie ook in monetair-financieel opzicht in belangrijke mate vervlochten met de rest van de wereld, waar onze economie veel baat bij heeft. In die zin heeft Nederland veel profijt van een versterking van het monetair-financieel stelsel op mondiaal niveau, een proces waarbij Nederland in diverse internationale overlegorganen zeer nauw betrokken is.