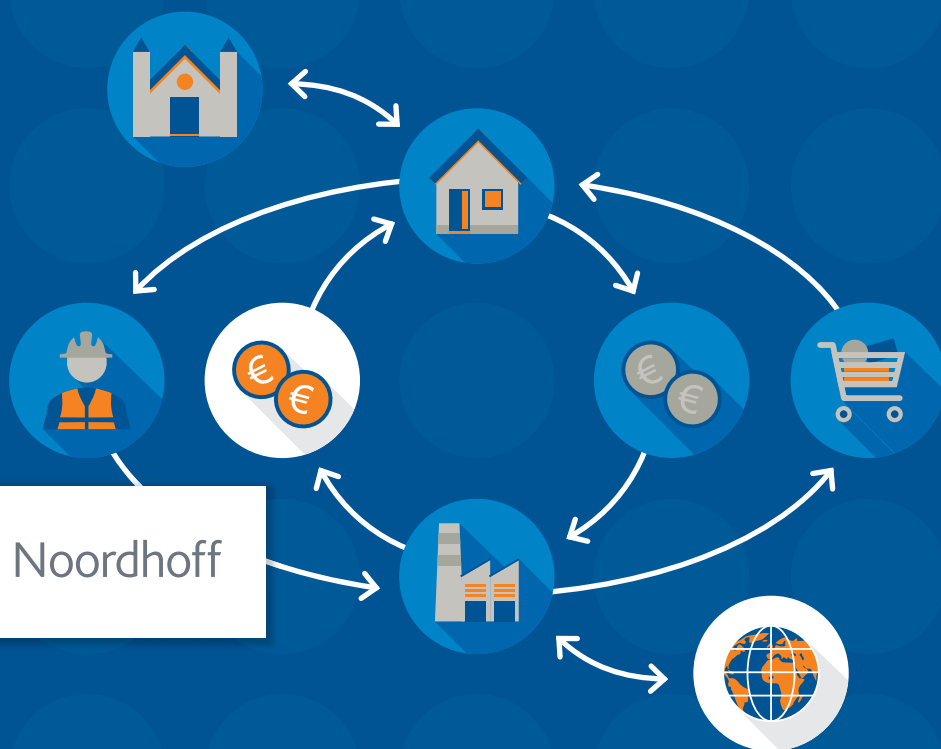


Geld, Internationale Economische Betrekkingen en bedrijfsomgeving



Noordhoff

Wim Hulleman
Ad Marijs

8^e druk

Geld, Internationale Economische Betrekkingen en bedrijfsomgeving

W. Hulleman

A.J. Marijs

Achtste druk

Noordhoff Uitgevers Groningen/Utrecht

Ontwerp omslag: G2K (Groningen-Amsterdam)

Omslagillustratie: G2K (Groningen-Amsterdam)

Eventuele op- en aanmerkingen over deze of andere uitgaven kunt u richten aan:
Noordhoff Uitgevers bv, Afdeling Hoger Onderwijs, Antwoordnummer 13, 9700 VB
Groningen of via het contactformulier op www.mijnnoordhoff.nl.

De informatie in deze uitgave is uitsluitend bedoeld als algemene informatie. Aan deze informatie kunt u geen rechten of aansprakelijkheid van de auteur(s), redactie of uitgever ontleen.



0 / 20

© 2020 Noordhoff Uitgevers bv, Groningen/Utrecht, Nederland.

Deze uitgave is beschermd op grond van het auteursrecht. Wanneer u (her)gebruik wilt maken van de informatie in deze uitgave, dient u vooraf schriftelijke toestemming te verkrijgen van Noordhoff Uitgevers bv. Meer informatie over collectieve regelingen voor het onderwijs is te vinden op www.onderwijsauteursrecht.nl.

This publication is protected by copyright. Prior written permission of Noordhoff Uitgevers bv is required to (re)use the information in this publication.

ISBN (ebook).978-90-01-59099-4

ISBN 978-90-01-59098-7

NUR 781

Woord vooraf bij de achtste druk

Studenten die zich voorbereiden op een kaderfunctie in het bedrijfsleven of bij de overheid, zijn gebaat bij een curriculum waarvan de onderwerpen geld en internationale economische betrekkingen deel uitmaken. Deze onderdelen van de Algemene Economie geven inzicht in een deel van de omgeving van ondernemingen en overheidsorganisaties, die grote invloed op deze instellingen kunnen uitoefenen. Gedurende enkele decennia zijn wij bezig geweest met het beantwoorden van de vraag wat hbo-studenten van deze onderwerpen moeten weten. Dat heeft geleid tot een tweeledige doelstelling.

In de eerste plaats zijn we ervan uitgegaan dat afgestudeerden de ontwikkelingen op beide terreinen zelfstandig moeten volgen uit de betere dagbladen en eenvoudige vaktijdschriften. Daarvoor is enige basiskennis nodig die aansluit op de terminologie die in de media gehanteerd wordt. We hebben ingewikkelde vakterminologie en wiskundige analysetechnieken zo veel mogelijk vermeden. De kennisbasis die behandeld wordt, maakt de student wegwijs in het aanbod van geld en de vraag naar geld, de bankbalans en het monetaire beleid, de handelstheorieën, de betalingsbalans en de wisselkoersvorming. Voortbouwend op deze onderwerpen wordt de student vervolgens ingevoerd in de wereld van de vermogensmarkten en de internationale organisaties.

In de tweede plaats zijn we ervan uitgegaan dat afgestudeerden inzicht moeten krijgen in de wijze waarop de beschreven verschijnselen invloed uitoefenen op de resultaten van ondernemingen. Ondernemingen lopen risico's die een gevolg zijn van renteveranderingen, valutaschommelingen en overheidsmaatregelen in het internationale betalingsverkeer. Aan elk van deze risico's is een hoofdstuk gewijd met behulp van onderzoek van grote banken, accountantskantoren en andere grote ondernemingen. Met behulp hiervan kunnen studenten bepalen hoe groot de risico's zijn die ondernemingen lopen. Zij leren hiermee onder andere een visie op te stellen over de ontwikkeling van rente en wisselkoersen.

Ten slotte wordt aandacht besteed aan de mogelijkheden om deze risico's in te dekken.

De onderwijskundige ontwikkelingen in het hbo, die nu al meer dan 25 jaar de gemoederen bezighouden, hebben nog steeds niet tot definitieve en bevredigende oplossingen geleid. Eerst moest het hbo zich sterk onderscheiden van het universitaire onderwijs, nu weer worden studenten beoordeeld op een aantal wetenschappelijke vaardigheden. Soms lijkt er weinig meer te deugen van de dappere strijd van studenten en docenten om de nodige kennis, vaardigheden en houdingsaspecten te verwerven, dan weer is onduidelijk wat het probleem is en of er wel een probleem bestaat.

Beleidsmakers zijn van oordeel dat nieuwe onderwijsconcepten nodig zijn, bijvoorbeeld omdat de wereld verandert. Zij wijzen op de toegenomen kennis

die studenten hebben van ICT, op technologische ontwikkeling, op de veranderende concurrentieverhoudingen in de wereld en nog veel meer. Daarom zijn uitdagende leeromgevingen nodig, dienen scholen een ambitieus studieklimaat voor studenten in te richten, is studiebegeleiding op maat vereist en moet het onderwijs van hoge kwaliteit zijn. Anders is het onmogelijk om studenten te inspireren, om hen door middel van interactie tot leren te bewegen en om hen een breed perspectief te bieden op hun professionele domein.

Deze nieuwe visie op het onderwijs leidt tot veelbelovende ontwikkelingen zoals *blended learning*, *community building*, *online toetsing*, *afschaffing van het negatief bindend studieadvies* en *gepersonaliseerd leren*. Nu de steen der wijzen zo voor het grijpen lijkt te liggen, zullen goede leerboeken en oefenmateriaal volgens velen daarin ook een plaats kunnen vinden. Wij zijn van oordeel dat een belangrijke taak van docenten in het hbo eruit bestaat de studenten de leerstof aan te reiken die zij in hun toekomstige beroepsuitoefening nodig zullen hebben. Het lijkt ons nuttig voor het onderwijs een bescheiden hoeveelheid kennis in leerboeken vast te leggen en daarbij oefenmateriaal aan te reiken. We zijn alle studenten en collega's dankbaar die ons steeds weer met raad en daad terzijde staan op deze weg vol voetangels en klemmen.

Hattem, Zwolle, najaar 2019

W. Hulleman
A.J. Marijs

Inhoud

Inleiding 7
Bronnen op het internet 9

- 1 Aanbod van geld 13**
 - 1.1 Geld en het economisch proces 14
 - 1.2 Geldsoorten 21
 - 1.3 Liquiditeitenmassa 28
 - 1.4 Banken en toezicht 35
 - Samenvatting 48
 - Kernbegrippenlijst 50

- 2 Vraag naar geld en het monetair beleid 55**
 - 2.1 Verkeersvergelijking van Fisher 56
 - 2.2 Keynesiaanse liquiditeitsvoorkeurtheorie 57
 - 2.3 Portefeuilletheorie 62
 - 2.4 Doelstellingen van het monetair beleid 66
 - Samenvatting 76
 - Kernbegrippenlijst 78

- 3 Internationaal economisch verkeer en de betalingsbalans 81**
 - 3.1 Globalisering 82
 - 3.2 Handelsstromen en directe investeringen 87
 - 3.3 Handelstheorieën 93
 - 3.4 Betalingsbalans 103
 - 3.5 Internationale betrekkingen en prijsvorming op markten 114
 - Samenvatting 116
 - Kernbegrippenlijst 118

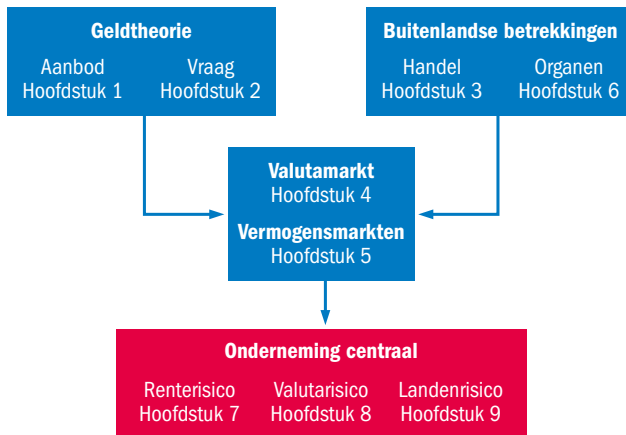
- 4 Valutamarkt 121**
 - 4.1 Kenmerken van de valutamarkt 122
 - 4.2 De contante koers 128
 - 4.3 Wisselkoersstelsels 138
 - 4.4 Wisselkoersbeleid in de Europese Unie 142
 - 4.5 Termijnkoers 149
 - Samenvatting 153
 - Kernbegrippenlijst 156

5	Vermogensmarkten	161
5.1	Marktwaar, functies en indeling	162
5.2	Geldmarkt	164
5.3	Kapitaalmarkt	172
5.4	Rentestructuur	186
	Samenvatting	190
	Kernbegrippenlijst	192
6	Internationale samenwerking	197
6.1	Handelspolitiek	198
6.2	Vormen van internationale samenwerking	204
6.3	Internationale organen	220
	Samenvatting	226
	Kernbegrippenlijst	228
7	Renterisicobeheer	233
7.1	Opzet en doelstellingen van het rentebeleid	234
7.2	Bepaling van de rente-exposure	236
7.3	Ontwikkeling van een rentevisie	237
7.4	Instrumenten van het renterisicobeheer	241
7.5	Evaluatie	248
	Samenvatting	249
	Kernbegrippenlijst	251
8	Valutarisicobeheer	253
8.1	Soorten valutarisico	254
8.2	Opzet en doelstelling van het valutabeleid	256
8.3	Valuta-exposure	259
8.4	Valutavisie	261
8.5	Valuta-instrumenten	266
	Samenvatting	273
	Kernbegrippenlijst	275
9	Landenselectie en landenrisico	279
9.1	Landenselectie	280
9.2	Landenrisico	297
	Samenvatting	307
	Kernbegrippenlijst	309
	Bijlage Vragenlijst voor de analyse van een buitenlandse markt	311
	Antwoorden op de tussenvragen	314
	Illustratieverantwoording	323
	Lijst van afkortingen	324
	Register	325

Inleiding

Het boek *Geld, Internationale Economische Betrekkingen en bedrijfsomgeving* is bedoeld voor studenten die zich voorbereiden op een kaderfunctie waarbij op één of andere wijze economische aspecten een rol spelen. Het gaat daarbij om commerciële, management- en economisch-juridische functies maar ook om beroepen als controller, accountant en andere financieel-economische beroepen. Leidinggevend in zulke functies hebben een brede kennis nodig van de financiële markten en de buitenlandse betrekkingen van een land. Tot de financiële markten behoren de geld- en vermogensmarkten en ook de valutamarkt. De belangrijkste prijzen zijn de rente en de wisselkoersen van de vreemde valuta's. Onderwerpen die belangrijk zijn voor de buitenlandse betrekkingen van een land zijn de theorieën van de internationale handel en het valuta- en landenrisico van ondernemingen. Dit boek biedt belangrijke ondersteuning voor iedereen die zich bezighoudt met investeringsbeslissingen, rente- en valutabeheer en exportbeslissingen.

Het boek is als volgt opgebouwd:



In de hoofdstukken 1 en 2 staan de grondbeginselen van de geldtheorie centraal. Het gaat daarbij om het aanbod van geld door geldscheppende instellingen en de vraag naar geld door alle economische subjecten. De centrale bank, de overheid en de commerciële banken scheppen geld uit niets. De technieken van geldschepping komen uitvoerig aan de orde. Een belangrijk economisch probleem is de betrouwbaarheid van het geldstelsel. Bij dit vraagstuk zijn de balansen van geldscheppende instellingen essentieel.

De vraag naar geld is afhankelijk van de hoogte van de bestedingen in de economie en van de rente. In hoofdstuk 2 worden drie theorieën behandeld waarin deze factoren verder worden uitgewerkt. De centrale bank heeft een speciale taak als hoeder van het geldstelsel. Deze taak wordt eveneens in hoofdstuk 2 toegelicht.

De hoofdstukken 3 en 6 bespreken de mondialisering van de economie. Daarbij komen vragen aan de orde die betrekking hebben op de oorzaken en de richting van de internationale handelsstromen. Globalisering, handelstheorieën en internationale samenwerking en de argumenten en instrumenten van handelspolitiek passeren de revue.

De belangrijkste markten op het gebied van het geld en de buitenlandse betrekkingen zijn de valutamarkt en de vermogensmarkten. De hoofdstukken 4 en 5 behandelen de valutamarkt en de vermogensmarkten. De oorzaken van wisselkoersvorming en de kenmerken van wisselkoersstelsels vormen de basis van hoofdstuk 4. Het vormen van een visie op de wisselkoers is een belangrijk ingrediënt voor het inschatten van wisselkoersrisico's. Hoofdstuk 5 staat in het teken van de rentevorming op korte en lange termijn. Rente is de prijs van leningen en komt tot stand als gevolg van vraag en aanbod. Daarbij spelen de banken als belangrijkste spelers op deze markten een cruciale rol. Zij scheppen allerlei producten voor het aantrekken van geld van partijen met liquiditeitsoverschotten en het uitzetten van geld bij partijen met tekorten.

In de hoofdstukken 7 tot en met 9 staat de onderneming centraal. Hoofdstuk 7 gaat over het renterisico dat voortvloeit uit de activiteiten van de onderneming op de vermogensmarkten. Ondernemingen zullen zich een beeld moeten vormen over de uitstaande bedragen van hun schulden en liquide activa om de invloed van de rente op de winst te bepalen. Ook is het ontwikkelen van een rentevisie en het indekken van renterisico's op de financiële markten belangrijk voor ondernemingen. Hoofdstuk 8 gaat over de verschillende soorten valutarisico's die van belang zijn voor ondernemingen die actief zijn op goederen- en vermogensmarkten in het buitenland met een andere valuta dan de euro. Ondernemingen moeten weten over welke bedragen van uitstaande vreemde valuta's zij het risico lopen van wisselkoersveranderingen. Ook geeft het hoofdstuk de basis voor het ontwikkelen van wisselkoersvisies en het maken van beleid voor het indekken van wisselkoersrisico's. Hoofdstuk 9 gaat over landselectie en het landenrisico van ondernemingen. Economische, politieke, culturele en sociale factoren zorgen ervoor dat de winstkansen in landen verschillen. Ondernemingen kunnen modellen gebruiken om deze kansen te beoordelen.

De tekst van het boek wordt afgewisseld met tussenvragen. De antwoorden daarop zijn achter in het boek opgenomen. Wellicht ten overvloede, maar daar waar in de tekst 'hij' geschreven staat, kan ook 'zij' gelezen worden. De economische kernbegrippen die een belangrijke rol spelen in de tekst, zijn aan het eind van elk hoofdstuk in een kernbegrippenlijst vermeld. Bij het boek is een website ontwikkeld voor studenten en docenten: www.geldieb.noordhoff.nl. Daarop is onder andere extra oefenstof te vinden.

Omdat het internet steeds belangrijker wordt als bron van informatie op internationaal en monetair gebied, zullen we aansluitend op deze inleiding een aantal belangrijke internetsites weergeven.

Bronnen op het internet

Het internet is een onuitputtelijke bron van monetaire en internationale economische gegevens. Met behulp van een algemene zoekmachine (zoals www.google.com) is het meestal wel mogelijk om snel websites te vinden die monetaire of internationaal economische informatie bevatten. Om de zoektocht op het internet enigszins te vereenvoudigen en te bespoedigen, staat in de volgende tabel een aantal belangrijke internetsites weergegeven. De internetadressen zijn gerangschikt naar de onderwerpen die in het boek aan de orde komen.

Internetsites gerangschikt naar onderwerp en organisatie

Onderwerp	Organisatie	Internetadres: http://
Aanbod van geld	<ul style="list-style-type: none"> • ABN Amro Bank • ING-bank • Rabobank • De Nederlandsche Bank • Nederlandse vereniging van banken • Bank for International Settlements 	www.abnamro.nl www.ing.nl www.rabobank.nl www.dnb.nl www.nvb.nl www.bis.org
Monetair beleid	<ul style="list-style-type: none"> • Europese Centrale Bank • Federal Reserve (Amerikaanse Centrale Bank) 	www.ecb.int www.federalreserve.gov
Internationale handel	<ul style="list-style-type: none"> • World Trade Organization 	www.wto.org
Internationale investeringen	<ul style="list-style-type: none"> • United Nations Conference on Trade and Development (World Investment Report) 	www.unctad.org
Betalingsbalans	<ul style="list-style-type: none"> • De Nederlandsche Bank (Nederland) • Centraal Bureau voor de Statistiek (Nederland) • Europese Centrale Bank (EMU) • Eurostat (EU) • Internationaal Monetair Fonds (wereldwijd) 	www.dnb.nl www.cbs.nl www.ecb.int Ec.europa.eu/eurostat/ www.imf.org
Valutamarkt	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Het Financieele Dagblad</i> • Europese Centrale Bank • Economist (Big Mac-index) • Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling 	www.fd.nl www.ecb.int www.economist.com www.oecd.org
Vermogensmarkten	<ul style="list-style-type: none"> • Algemene banken • <i>Het Financieele Dagblad</i> • Euronext (AEX) • Algemene banken • Europese Centrale Bank • De Nederlandsche Bank 	Zie Aanbod van geld www.euronext.com zie Aanbod van geld www.ecb.int www.dnb.nl
Handelspolitiek	<ul style="list-style-type: none"> • World Trade Organization • Europese Unie (EU) 	www.wto.org europa.eu
Regionale integratie	<ul style="list-style-type: none"> • Europese Unie • North American Free Trade Agreement (NAFTA) • Association of South East Asean Nations (ASEAN) 	europa.eu www.nafta-sec-alena.org www.aean.org
Internationale organisaties	<ul style="list-style-type: none"> • World Trade Organization • Internationaal Monetair Fonds • Wereldbank 	www.wto.org www.imf.org www.worldbank.org

Internetsites gerangschikt naar onderwerp en organisatie (vervolg)

Onderwerp	Organisatie	Internetadres: http://
Renterisicobeheer Valutarisicobeheer Internationalisering	<ul style="list-style-type: none"> • Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling • Verenigde Naties • Algemene banken • Kamer van koophandel • MKB-net (internationalisering voor het midden- en kleinbedrijf) • Ministerie van Economische Zaken 	www.oecd.org www.unsystem.org Zie Aanbod van geld Zie Aanbod van geld www.kvk.nl www.mkbnet.nl
Landenanalyse en landenrisico	<ul style="list-style-type: none"> • Rabobank • Tradeport (VS) • Industry Canada • Rijksdienst voor ondernemend Nederland • Business Environment Risk Intelligence (BERI) • Atradius (kredietverzekeraar) • Delcredaire ducroire (kredietverzekeraar) 	www.internationaalondernemen.nl www.rabobank.com www.tradeport.org www.strategis.ic.gc.ca www.rvo.nl www.beri.com www.atradius.com/nl/ www.credendo.com
Wereldwijde economische data	<ul style="list-style-type: none"> • Wereldbank • Central Intelligence Agency (VS): The World factbook • The economist intelligence unit 	www.worldbank.org/data/ www.cia.gov www.eiu.com
Wereldwijde economische prognoses	<ul style="list-style-type: none"> • Internationaal Monetair Fonds (prognoses) 	www.imf.org ('world economic outlook')



1

Aanbod van geld

- 1.1 Geld en het economisch proces**
- 1.2 Geldsoorten**
- 1.3 Liquiditeitenmassa**
- 1.4 Banken en toezicht**

Iedereen heeft te maken met geld. Mensen ontvangen hun inkomen in geld, ze ruilen goederen tegen geld en ze drukken hun rijkdom uit in geld. Mensen gebruiken giraal geld, bankbiljetten en munten. Geld heeft dus verschillende functies en er bestaan ook verschillende soorten geld. De hoeveelheid geld is zeer belangrijk voor een economie. Als de geldhoeveelheid te snel groeit, ontstaat inflatie die de functies van het geld aantast. Als er te weinig geld is, zal de economie krimpen. Banken zorgen voor het aanbod van geld. Zonder banken kan een moderne economie niet goed functioneren. Vandaar dat we het hoofdstuk afsluiten met een beschrijving van het bankwezen en de bankbalans.

In dit hoofdstuk komen de volgende vragen aan de orde:

- Welke instanties zorgen voor het aanbod van geld in de economie?
- Hoe kunnen we de hoeveelheid geld in de economie meten?
- Hoe ziet de bankbalans eruit en hoe is het toezicht op banken geregeld?

Een broodje van 1 miljoen bolivar: hoe komt Venezuela van zijn hyperinflatie af?

Waardeloos geld, geen voedsel en geen uitweg. Gigantische inflatie, de hoogste ter wereld, verlamt Venezuela.

En de vooruitzichten zijn nog slechter. Geld dat inwoners begin van dit jaar verdienden, zal eind december nog maar één miljoenste daarvan waard zijn, voorspelt het Internationaal Monetair Fonds. Is de economie van Venezuela nog te redden?

Wat is er aan de hand?

In 2014 stortte de economie van Venezuela in. Volgens Maduro als gevolg van een 'economische oorlog' door zijn politieke tegenstanders. Maar velen zien het economisch wanbeleid door de overheid en de crash van de olieprijsen als oorzaak. Het land

heeft de grootste olievoorraad ter wereld in de grond zitten en is daar sterk van afhankelijk. Toen de olieprijs kelderde, ontstond er een groot begrotingstekort en dat trok Venezuela de afgrond in.

Maduro is sindsdien niet in staat geweest de gevolgen te beteugelen. In een poging de economie draaiende te houden, heeft hij veel extra geld in omloop gebracht. Prijzen stijgen razendsnel. Dat maakt het dagelijkse leven in het land nagenoeg onmogelijk. Een gemiddelde lunch kost inmiddels een paar miljoen bolivar, terwijl kassa's het aantal nullen niet meer aankunnen.

Bron: Charlotte Waaijers, NOS 7 augustus 2018

1.1 Geld en het economisch proces

Geld is een algemeen aanvaard ruilmiddel: je kunt ermee betalen. Het is daarom een onmisbaar element in de economie van ontwikkelde landen. In deze paragraaf zullen we dat duidelijk maken. In subparagraaf 1.1.1 zullen we zien dat geld gunstig is voor de productiviteit van de economie. In subparagraaf 1.1.2 staat het geldstelsel van de Europese Unie centraal. In subparagraaf 1.1.3 komt het probleem aan de orde waarom inflatie de productiviteit van geld aantast.

1.1.1 Functies van geld

In eenvoudige economieën produceren mensen weinig verschillende soorten goederen. In kleine bedrijven en gezinnen produceren en consumeren zij de meeste producten zelf. Zulke samenlevingen zijn aangewezen op landbouw en eenvoudige handarbeid. Er bestaat een beperkt aantal beroepen als smeden, timmerlieden, slaggers, bakkers en boeren. Zo'n economie staat bekend als een goederenruileconomie. Landbouwers en de bedrijfjes in de dorpen ruilen de producten met elkaar die ze echt zelf niet kunnen maken. Dit ruilproces gaat gepaard met veel tijd en moeite. Elke producent moet een ander vinden die juist het product nodig heeft dat hij kan maken en moet zelf behoefte hebben aan een product dat zijn klant maakt. De tijd en moeite om te ruilen zijn kosten en de kosten van het ruilproces noemt men transactiekosten.

Goederenruil-
economie

Transactiekosten

Ruil
Arbeidsdeling

Naarmate een economie ingewikkelder wordt, wordt de noodzaak tot ruil groter. De arbeidsdeling neemt toe. Mensen specialiseren zich in de productie van één of enkele goederen. Ze zullen de meeste van hun behoeften moeten bevredigen door producten met anderen te ruilen. Het gebruik van geld kan de transactiekosten sterk verminderen. Mensen krijgen behoefte aan geld, aan een algemeen aanvaard ruilmiddel waar-

mee ze met iedereen producten kunnen ruilen. Leveranciers en afnemers hoeven niet per se meer met elkaar hun goederen te ruilen want zij kunnen ruilen tegen geld en dat geld weer bij derden besteden.

Maar er blijven natuurlijk wel transactiekosten bestaan. Ondernemers en hun klanten moeten elkaar op de hoogte stellen van de soort producten die zij kunnen maken en de behoeften die ze hebben. Zij moeten communiceren over de kwaliteit en de waarde van de producten. De transacties en de overdracht van de eigendom vereisen formaliteiten. Hiervoor moeten zij productiefactoren inzetten: contracten opstellen, informatie uitwisselen via computers, telefoon of vergaderingen, reclame maken enzovoort.

Geld verhoogt evenals alle andere productiemiddelen de productiviteit in de economie. Geld levert een bijdrage aan de welvaart door het verlagen van de transactiekosten. Geld draagt bij aan de efficiëntie van de productie en de verdeling van goederen en diensten. Dit hangt nauw samen met de functies die geld in de economie uitoefent, zoals:

- 1 ruilmiddel;
- 2 rekeneenheid;
- 3 oppotmiddel.

Ad 1 Geld als ruilmiddel

De primaire functie van geld is die van ruilmiddel. We kunnen met geld dingen kopen. Geld maakt het mogelijk de ruil van goederen op te splitsen in twee delen: klant en leverancier kunnen verschillende partijen zijn.

Ruil in twee delen

In een goederenruileconomie ruilen twee partijen goederen met elkaar: een boer geeft voedsel aan een wever in ruil voor geweven stof. In een goederenruileconomie moet elke leverancier een tegenpartij zoeken die zijn producten toevallig nodig heeft. Klant en leverancier zijn dezelfde partij. In een geldeconomie is dat niet nodig. Een boer verkoopt voedsel voor geld op de markt aan wie maar voedsel nodig heeft en koopt met dit geld geweven stoffen van wie hij maar wil. Dat is veel gemakkelijker dan goederenruil. In een ingewikkelde economie is het onmogelijk om alle goederen voor goederen te ruilen. De transactiekosten zouden veel te hoog oplopen. Zonder geld is een ingewikkelde economie met honderdduizenden producten en miljoenen gebruikers onmogelijk.

Het gebruik van geld maakt ook een tijdsverschil tussen verkoop en aankoop mogelijk. Het kopen en verkopen van producten moet in een goederenruileconomie op hetzelfde tijdstip gebeuren. De boer en de wever ruilen op hetzelfde moment graan en stof. In een geldeconomie kunnen koop en verkoop op verschillende momenten plaatshebben. De boer kan zijn geld in kas houden tot hij de stof echt nodig heeft. Daardoor kan hij verkoop en inkoop in de tijd van elkaar scheiden. In een moderne economie is dat noodzakelijk.

Tijdsverschil

Geld is ongedifferentieerde koopkracht. Als iemand goederen ruilt voor geld kan hij in principe een keuze maken uit alle goederen die voor geld te koop zijn. Hij kan beslissen wanneer hij die koopkracht kan uitoefenen en bij wie hij dat zal doen. Daarom noemen we geld ook wel liquide middelen.

Ongedifferentieerde koopkracht

Liquide middelen



Geld als ruilmiddel

TUSSENVRAAG 1.1

Een uitdrukking luidt: voor geld is alles te koop. Leg het verband met de definitie van geld. Is in onze samenleving voor geld alles te koop?

Ad 2 Geld als rekeneenheid

Waardemaatstaf

Geld is een maatstaf waarin mensen de waarde van goederen en diensten uitdrukken. Zo kunnen ze de onderlinge waarde van producten vergelijken. Ook buiten de ruil om bestaat er behoefte goederen en diensten te waarderen. Voor het opstellen van budgetten, begrotingen, resultatenrekeningen en balansen is het nodig de waarde van voorraden, machines en gebouwen te kennen, ook als ondernemingen niet meer van plan zijn ze ooit nog te verkopen. Bedrijven waarderen al hun activa met het oog op kostprijsberekeningen, het bepalen van doelen en middelen, verlies en winst en de vermogensverhoudingen.

Vermindering aantal prijzen

Het gebruik van geld vermindert het aantal prijzen in vergelijking met een goederenruileconomie. Een goederenruileconomie met 100 goederen heeft ongeveer 5.000 prijzen. Elk goed moet worden uitgedrukt in alle andere goederen. Een wever moet weten hoeveel stof een brood, een fles bier en een stuk vlees waard zijn. En de slager moet een kilo vlees weer in al deze producten uitdrukken in. In een geldeconomie hoeven zij alleen maar de prijzen van stof, brood, bier en vlees in geld te weten. Dan blijven er 100 prijzen over voor 100 producten. Informatiestromen zijn dan veel efficiënter. Het gebruik van geld als rekeneenheid vermindert de informatiekosten van het economisch proces.

Transpanter

Het gebruik van geld als rekeneenheid maakt een economie veel transparanter. Omdat iedereen prijzen in dezelfde eenheid uitdrukt, zijn ze veel beter vergelijkbaar. Mensen zijn daardoor veel minder tijd kwijt aan het zoeken, omrekenen en vergelijken van prijzen. De tijd die ze hierdoor besparen, kunnen ze gebruiken voor andere productieve activiteiten.

Ad 3 Geld als oppotmiddel

Een derde functie van geld is die van oppotmiddel of vermogensobject. Je kunt geld bewaren en het in de toekomst gebruiken. Geld speelt zo'n grote rol in de economie omdat je er bestedingen mee kunt uitsmeren in de tijd. Je kunt met geld bestedingen uitstellen door te sparen of bestedingen naar voren halen door te lenen.

Mensen kunnen elke maand een deel van hun inkomen opzij leggen. Hierdoor bouwen zij in de loop van de tijd een vermogen op. Ze kunnen dat beleggen in bijvoorbeeld een eigen woning, aandelen of obligaties. Maar ze kunnen hun vermogen ook aanhouden op een spaarrekening of in de vorm van liquide middelen. Geld dat mensen als vermogensobject aanhouden, noemen we opgepot geld. Geld vervult daardoor een rol in de samenstelling van de vermogensportefeuilles. In hoofdstuk 2 gaan we hier verder op in.

Vermogens-
object

Opgepot geld
Vermogens-
portefeuilles

1.1.2 Geldstelsel in de Europese Unie

Negentien landen in de Europese Unie (EU) maken deel uit van een monetaire unie, de zogenoemde Economische en Monetaire Unie (EMU). Deze landen hebben een gemeenschappelijk geldstelsel. De lidstaten van de EMU duidt men aan met eurozone of het eurogebied. Het zijn: Duitsland, Frankrijk, Italië, Spanje, Portugal, België, Nederland, Luxemburg, Oostenrijk, Ierland, Finland, Griekenland, Estland, Letland, Litouwen, Cyprus, Malta, Slovenië en Slowakije. Deze landen hadden voor de invoering van de euro elk hun eigen munteenheid.

Enkele landen van de EU die allang lid zijn, namelijk Denemarken en Zweden, zien af van deelname aan de euro. Andorra, Kosovo en Montenegro hebben de euro ingevoerd zonder lid te zijn en zonder een formele overeenkomst met de EU te hebben.

EMU

Eurozone

De oprichting van de eurozone heeft de ruilmiddelfunctie van geld versterkt. De euro is in een groot gebied ongedifferentieerde koopkracht. In de eurozone kan men overal met euro's betalen. Het omwisselen van Europese valuta's ging gepaard met hoge kosten. Deze kosten verslechteren de concurrentiepositie van het Europese bedrijfsleven ten opzichte van Amerikaanse en Japanse ondernemingen, omdat deze op hun thuismarkt slechts met één munt te maken hebben. De kosten van het omwisselen van de verschillende valuta's zijn weggevallen.

Omwisselen

Ook bestaat er geen onzekerheid meer over de onderlinge waarde van de wisselkoersen van de valuta's van de deelnemende landen. Prijsveranderingen als gevolg van wisselkoersonrust behoren tot het verleden. Ondernemingen die internationale contacten onderhouden, hoeven in de eurozone geen rekening meer te houden met wisselkoersveranderingen. Zij hoeven geen kosten meer te maken voor het indekken van dit zogenoemde valutarisico. Zo had een waardevermindering van de Spaanse peseta tot gevolg dat de winst op een Nederlandse exportorder naar Spanje als sneeuw voor de zon verdween. De Nederlandse exporteur kon het wisselkoersrisico bij zijn bank afdekken, maar dat leidde tot hogere kosten.

Valutarisico

De transactiekosten van het geldstelsel zijn om deze redenen aanmerkelijk gedaald.

Transactie-
kosten

Iets dergelijks geldt voor de functie van geld als rekeneenheid. Overal worden prijzen in de euro uitgedrukt. De prijzen in de eurozone zijn daardoor veel beter vergelijkbaar. Markten worden transparanter, omdat men geen ingewikkelde berekeningen meer hoeft uit te voeren om goederen- en

Informatiekosten

dienstenprijzen met elkaar te vergelijken. Ondernemingen kunnen al hun activa in de eurozone in dezelfde munteenheid waarderen. Kostprijsberekeningen worden dus eenduidiger, begrotingen en resultaten zijn beter vergelijkbaar. Ondernemingen kunnen hun boekhouding vereenvoudigen als ze in negentien Europese landen één valuta kunnen gebruiken. Ook de informatiekosten nemen af.

Beleggingen

Ten slotte kan geld beter als oppotmiddel functioneren in een groot valuta-gebied. Grensoverschrijdende beleggingen worden een stuk eenvoudiger met de komst van een gemeenschappelijke munt. Het beleggen van vermogen in een andere lidstaat van de eurozone gaat immers niet langer gepaard met omwisselkosten en het risico dat een vreemde valuta in waarde daalt.

1.1.3 Inflatie en de efficiëntie van het geld

Een hoge inflatie tast het goed functioneren van het geldstelsel aan. Inflatie is de voortdurende stijging van de prijzen van goederen en diensten. Inflatie is vaak een gevolg van het streven van sociaaleconomische groeperingen, zoals werkgevers, werknemers en de overheid, naar hun deelbelangen. Werkgevers zullen trachten door het verhogen van de prijzen hun opbrengsten te verhogen. Op het eerste gezicht zullen prijsstijgingen voordelen bieden voor bedrijven, omdat hun winsten door de toegenomen opbrengsten stijgen. Daartegenover staat dat ook hun kosten stijgen als werknemers erin slagen loonsverhogingen af te dwingen. Loonstijgingen leiden tot voordelen voor werknemers omdat hun koopkracht stijgt als de lonen meer stijgen dan de prijzen. Inflatie is gunstig voor de overheid omdat de staatsschuld kan worden afgelost met geld dat steeds minder waard wordt. Zo lijkt inflatie in het voordeel van de verschillende groeperingen in de economie. Maar het voordeel voor de ene groepering is het nadeel voor de andere. Als de lonen sterker stijgen dan de prijzen, hebben de werknemers een grotere koopkracht en zullen de winsten van bedrijven dalen. In het omgekeerde geval, waarin de prijzen sterker stijgen dan de lonen, zullen de werkgevers hun winsten zien toenemen en de werknemers hun koopkracht zien dalen.

Voor de economie als geheel en daarmee uiteindelijk ook voor de participanten is een hoge inflatie desastreus. De welvaart daalt sterk. Inflatie is een teken dat het streven naar deelbelangen van bepaalde economische belangengroepen de overhand heeft gekregen boven het nastreven van het algemeen belang dat bestaat uit een ongestoorde uitoefening van de functies van het geld.

TUSSENVRAAG 1.2

Waarom zou een hoge inflatie in een ontwikkelings-economie minder desastreuze gevolgen hebben dan in een hoogontwikkelde economie?

Hyperinflatie

Het economisch proces verloopt moeizaam in landen waar een hoge inflatie heerst. Evenals een storing van een machine het productieproces ernstige schade toebrengt, tast inflatie de functies van het geld aan. Bedrijven in landen met een hoge inflatie merken daar de nadelige gevolgen van. De ervaringen van het bedrijf COGASCO in Argentinië in de tweede helft van de jaren tachtig van de vorige eeuw kunnen dat verduidelijken. (Bron: N. de Jongh, Boekhouden met hyperinflatie, *De Accountant*, nr. 10, juni 1993, p. 660.)

De functie van geld als ruilmiddel stond in Argentinië zwaar onder druk omdat er eigenlijk geen tijdsverschil tussen de verkoop van het ene goed en de aankoop van het andere goed kon liggen. Bedrijven moeten na verkoop van goederen hun verdiende geld zo snel mogelijk weer omzetten in materiële goederen. Als men het geld liquide aanhoudt, is het bij 1.000% inflatie op jaarbasis na enkele dagen al een stuk minder waard geworden. Eenzelfde probleem doet zich voor bij betalingstermijnen, waarbij een zeker tijdsbestek tussen de overdracht van goederen en de betaling is afgesproken. Uiteraard is het bij een dergelijke inflatie onmogelijk een betalingstermijn toe te staan voor het nominale factuurbedrag: op een of andere manier zal men een formule moeten vinden waarmee de koopsom wordt opgehoogd als de betaling op een later tijdstip plaatsvindt dan de levering. In Argentinië vond men daarvoor de volgende oplossing.

Hyperinflatie en ruilmiddel-functie

1

'Het Argentijnse Centrale Bureau voor de Statistiek berekende voor alle soorten materialen, producten en diensten een indexcijfer [...] in een maandelijkse publicatie. [...] Alle offertes of prijsopgaven hadden een formule voor inflatiecorrectie die meestal was gebaseerd op de indexcijfers van het Bureau voor de Statistiek.'

Het is duidelijk dat inflatie zo een zichzelf versterkend proces wordt; als de overheid al aangeeft hoe hoog de inflatie zal zijn, zullen bedrijven hun prijzen zeker verhogen. Het is echter maar de vraag of alle prijsverhogingen overeenkomen met de prognoses van de regering. Er kunnen belangrijke verschillen ontstaan tussen de prognoses van de regering en de werkelijke prijsverhogingen. Dat leidt tot onzekerheid over de inflatie in de toekomst. Hiermee hangt een van de belangrijkste negatieve effecten van inflatie samen. Er ontstaat niet alleen onzekerheid over de hoogte van de inflatie maar ook over de prijsverhoudingen in de toekomst. Deze onzekerheid werd in dit voorbeeld niet weggenomen door de publicatie van inflatiecijfers door de overheid.

Zelfversterkend proces

Onzekerheid

Deze publicatie:

'[...] bleek niet voldoende toen de maandelijkse inflatie opliep van vier naar 40 procent. Op het moment van betaling van de factuur, na 45 dagen, was er ook van de inflatiecorrectie weinig over. De wijziging van de formule, waar het contract in voorzag, stuitte op politieke bezwaren en nam enige maanden in beslag.'

Het maken van offertes en daarmee ook het plannen van het productieproces is onder deze omstandigheden nauwelijks meer mogelijk. Men ging er zelfs toe over kostprijsberekeningen in dollars te maken. Daarmee was de rol van de lokale munt als rekeneenheid gedeeltelijk uitgeschakeld. Een dergelijke gedragswijze leidt echter tot problemen als de feitelijke kosten en opbrengsten wel grotendeels in lokale valuta plaatsvinden: inflatie en daling van de wisselkoers lopen immers niet altijd met elkaar in de pas. Als de prijs van goederen in lokale valuta met 10% stijgt en de lokale valuta daalt 10% ten opzichte van de dollar, blijven de prijzen gerekend in dollars gelijk. Als de percentages uiteenlopen, zullen de prijzen niet alleen in lokale valuta maar ook in dollars fluctueren.

Planning onmogelijk

Waardemaatstaf
geen betekenis
meer

Ook de waardering van de activa naar historische kostprijs heeft onder omstandigheden van hoge inflatie geen enkele betekenis meer. Men moet in zo'n geval overgaan op waardering naar vervangingswaarde. Het vaststellen van de vervangingswaarde is problematisch en brengt hoge kosten met zich mee: de vaste activa werden zelfs maandelijks door een makelaar of taxateur op hun reële waarde geschat en opgewaardeerd. De waardering van activa is zo wel erg kostbaar geworden: de kosten van een slecht functionerend geldstelsel lopen sterk op.

Oppotmiddel-
functie

De functie van geld als oppotmiddel kon ook niet meer uitgeoefend worden wegens de snelle waardevermindering van kasgelden.

'Men hield dan ook de kasgelden beperkt, net voldoende voor de lopende dag; elke overbodige munt werd belegd in waardepapieren, daggeld, weekbrieven, staatsobligaties etc. De beleggingsportefeuille moest zorgvuldig zijn opgebouwd, om per dag waardepapieren te kunnen verzilveren voor het verrichten van betalingen.

Wij hadden een treasury department van vijf man, die niet anders deden dan waardepapieren kopen en verkopen. Telefoonkabels hingen vanuit ons kantoorraam rechtstreeks naar het nabije bankcentrum van Buenos Aires.'

Extra kosten
door inflatie

Over de extra kosten die inflatie voor bedrijven met zich meebrengt laat dit citaat aan duidelijkheid niets te wensen over.

Uiteindelijk zullen buitenlandse investeringen, die een belangrijke bijdrage kunnen leveren aan de economische groei en ontwikkeling, op de tocht komen te staan. Hoewel ondernemen met een hoge inflatie niet geheel onmogelijk is, staan directe investeringen in landen met een hoge inflatie wel ter discussie.

'Kritisch dient men [...] te blijven ten opzichte van de investering zelf. Waarom zou men investeren in een land waar de gekozen meerderheidsregering inflatie toelaat?'

TUSSENVRAAG 1.3

Waarom kunnen gezinnen in een situatie van hoge inflatie moeilijk plannen maken voor hun uitgaven op korte termijn?

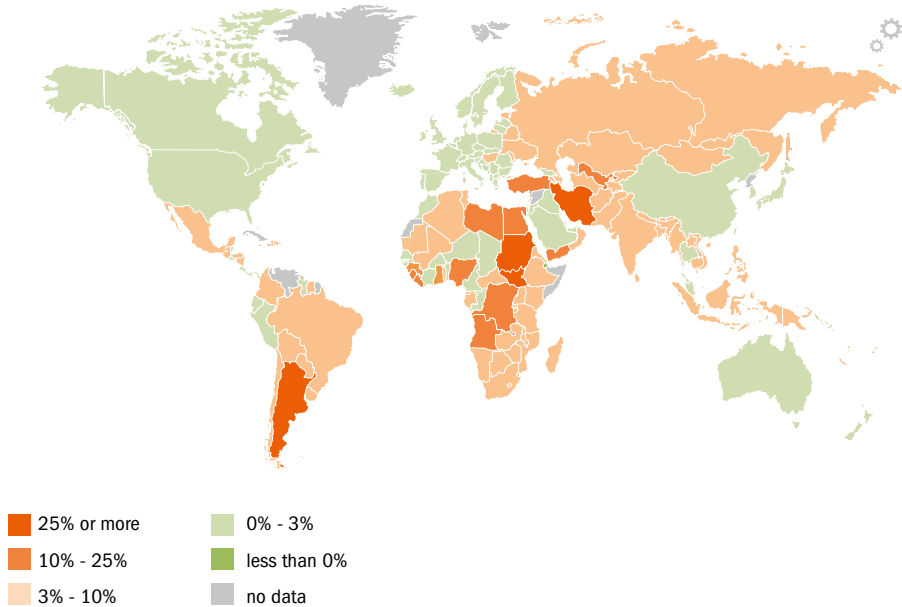
Tabel 1.1 geeft een overzicht van de functies van geld en de schade die hoge inflatie eraan toebrengt.

TABEL 1.1 Functies met kenmerken van geld en de gevolgen van hoge inflatie

Functies	Kenmerken	Gevolgen van hoge inflatie
Ruilmiddelfunctie	Ongedifferentieerde koopkracht (splitst ruil op in twee delen)	Terug naar goederenruil Andere valuta neemt ruilmiddelfunctie over (dollarisering)
Rekeneenheid	Waardemaatstaf (vermindering van aantal ruilvoeten)	Prijzen gelden slechts voor een korte termijn
Oppotmiddel	Vermogensbestanddeel (zuiver liquide; geen rendement)	Kasgeld als vermogensbestanddeel vermindert snel in waarde

Op de wereldkaart is te zien dat de inflatie in 2018 in de wereld in zeer veel landen betrekkelijk laag was. Slechts enkele landen hebben een inflatie boven de 10%.

Inflatie in de wereld in 2018



Bron: IMF, World Economic Outlook, oktober 2018

1.2 Geldsoorten

Mensen maken gebruik van munten, bankbiljetten en giraal geld. De overheid, de centrale banken en de algemene banken maken de verschillende soorten geld en brengen het in omloop zodat iedereen het als liquide middelen kan gebruiken. De totale hoeveelheid geld in een economie noemt men het *aanbod van geld*. Het aanbod van geld door de overheid, de centrale bank en de algemene banken komt aan de orde in de subparagrafen 1.2.1 tot en met 1.2.3.

1.2.1 Munten en de rol van de overheid

In de geschiedenis hebben mensen verschillende goederen, zoals zout, vee en thee, als geld gebruikt. Maar uiteindelijk bleek dat stukken edelmetaal, zoals goud of zilver, zeer geschikt zijn als ruilmiddel. Edelmetalen worden namelijk algemeen begeerd, ze hebben een duurzame kwaliteit en ze vertegenwoordigen in kleine hoeveelheden een hoge waarde. De waarde hing af van de vraag en het aanbod. De vraag naar edelmetaal kwam voort uit de behoefte aan betaalmiddel maar ook gebruikten mensen het voor andere doelen zoals het dragen van sieraden. Het aanbod werd bepaald door de productiekosten – het vinden, delven en verwerken – van de edelmetalen. De waarde van het geld is in een dergelijke situatie afhankelijk van de

Vraag en aanbod

Edelmetalen

marktwaarde van de metalen. De marktwaarde noemt men de intrinsieke waarde van het geld.

Het ruilverkeer werd eenvoudiger toen de overheid stukken edelmetaal (munten) in omloop bracht met daarop een stempel die de gegarandeerde waarde van de munt aangaf. Het geld kreeg hierdoor een nominale waarde, de waarde die op de munt was aangebracht. Daarmee pakte de overheid valsemunterij aan en verdween de noodzaak bij elke transactie de hoeveelheid edelmetaal te wegen en op kwaliteit te taxeren. De transactiekosten konden daardoor aanzienlijk dalen.

Overheden lieten speciale bedrijven munten maken. In veel steden is nog steeds 'de Munt' te bewonderen waar de munten werden geslagen. Goud, zilver en andere metalen werden aangemunt onder toezicht van de overheid.

In ontwikkelde geldeconomieën, zoals de Europese, is de uitgifte van munten formeel nog steeds een taak van de overheid. Deze zijn meestal niet meer van edelmetalen. In het huidige geldstelsel spelen edelmetalen geen rol meer en is de band tussen de intrinsieke en nominale waarde van munten doorgesneden. Feitelijk is alleen de nominale waarde van de munten nog van belang.

In tabel 1.2 is het ontstaan van munten in kaart gebracht.

TABEL 1.2 Het ontstaan van munten

Fasen	Kenmerken
Spontaan ontstaan van geld	<ul style="list-style-type: none"> • Edelmetaal als ruilmiddel
Overheid slaat munten	<ul style="list-style-type: none"> • Intrinsieke waarde wordt bepaald door vraag en aanbod • Munten krijgen een nominale waarde • Intrinsieke en nominale waarde kunnen uiteenlopen

TUSSENVRAAG 1.4

Overheden hebben vaak munten in omloop gebracht met minder goud of zilver dan op de munt stond. Wat zou het gevolg daarvan zijn?

1.2.2 Bankbiljetten en de rol van de centrale bank

Het gebruik van munten was een belangrijke innovatie die ten goede kwam aan de productiviteit van de economie. Toch zijn er ook nadelen verbonden aan het gebruik van munten. Munten zijn relatief zwaar en de productie- en de transportkosten ervan zijn hoog.

Specialisten op financieel gebied, kassiers en geldwisselaars die zich vooral met het omwisselen van munten bezighielden, speelden hierop in. Zij gingen nieuwe financiële producten ontwikkelen. Zij namen tegen betaling edelmetaal van cliënten in bewaring en gaven daarvoor ontvangstbewijzen, de promessen, af. Uit de promessen zijn bankbiljetten ontstaan. Later gingen de autoriteiten (de centrale bank) zich ermee bemoeien. De uitgifte van bankbiljetten is tegenwoordig een monopolie van de centrale bank.

Het proces van het ontstaan van bankbiljetten is in drie stappen te verklaren. Deze stappen komen overeen met figuur 1.1 tot en met 1.3:

- 1 Een kassier neemt goud in bewaring in ruil voor promessen.

- 2 De bankier leent promessen uit aan debiteuren.
- 3 De centrale bank geeft de promessen uit als bankbiljetten in omloop.

De balans van figuur 1.1 geeft aan dat iemand ter waarde van 10 aan goud bij een kassier in bewaring heeft gegeven en dat de kassier voor 10 aan promessen heeft afgegeven.

FIGUUR 1.1 Balans kassier

Balans kassier			
Goud	10	Promessen	10

De kassier heeft het goud als een bezitting aan de debetzijde van de balans opgenomen. De promesse is een schuldbekentenis aan zijn cliënt en wordt dus aan de creditzijde geboekt.

Deze promessen werden aanvankelijk ingewisseld tegen goud als de cliënt een betaling moest verrichten. Maar het was natuurlijk veel gemakkelijker voor klanten om de promessen zelf als betaalmiddel te gebruiken. Dat bespaarde hen een gang naar de kassier met alle risico's van verlies en diefstal daarbij. Later werden de promessen dan ook zelf gebruikt als betaalmiddel en werden ze steeds minder ingewisseld voor goud.

Daardoor ontstond voor de kassiers de mogelijkheid promessen uit te geven zonder daarvoor de tegenwaarde aan goud te bezitten. Zij gingen krediet verlenen aan mensen met liquiditeitstekorten die daarmee een onderneming konden financieren. Zij gebruikten de geleende promessen voor het betalen van transacties. De promessen functioneerden als geld.

Door promessen uit te lenen aan debiteuren, ontstond nieuw geld. Kassiers deden op deze wijze aan geldschepping en oefenden een essentiële functie van het bankbedrijf uit. Zij werden bankiers.

De bankiers gaven schuldbewijzen (promessen) af aan de debiteuren, de debiteuren aanvaardden op hun beurt een schuld aan de bank. Er is in dit geval sprake van geldschepping door wederzijdse schuldaanvaarding. Stel dat de bankier ter waarde van 10 aan debiteuren uitleent en daarvoor promessen afgeeft.

Uitgaande van het vorige voorbeeld is de balans in figuur 1.2 het resultaat.

FIGUUR 1.2 Balans bankier

Balans bankier			
Goud	10	Promessen	20
Debiteuren	10		

Uiteindelijk berustte de waarde van het nieuwe geld op het recht dit in te wisselen tegen goud bij de bankiers. Het vertrouwen in de waarde van geld berustte niet meer alleen op de marktwaarde van het edelmetaal, maar ook op de betrouwbaarheid van de balans van de bank.

De kassier heeft op basis van de tien goudstukken die hij in kas heeft, tien extra eenheden geld geschapen en is daardoor nu een bankier. In dit geval lost de bankier een typisch financieel probleem op: iemand heeft (direct) liquide middelen nodig en verwacht deze met rente op termijn terug te kunnen betalen. De bankier overbrugt deze tijd door een lening te verstrekken en ontvangt als beloning een rentevergoeding. De bankier loopt uiteraard ook een risico, want het is mogelijk dat de debiteur niet aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen: de debiteur kan 'dubieus' worden. Ook daarvoor ontvangt hij een rentevergoeding als beloning. Vroeger kwam het tijdens economische crises of oorlogen voor dat veel debiteuren dubieus werden en afgeschreven moesten worden. Dan bleek het bedrag aan schuldbekentenissen veel groter dan de overgebleven activa: goud en debiteuren. De bankier werd insolvent. Zodra dit bekend werd, ontstond er een run op de bank. Houders van schuldbekentenissen probeerden deze in te wisselen voor goud. De bankier had onvoldoende goud om aan alle promessen te voldoen. Hij werd illiquide en ging failliet. Ook sinds de kredietcrisis van 2008 hebben klanten van verschillende banken hun geld van spaarrekeningen gehaald omdat deze banken te veel dubieuze debiteuren hadden. Als banken niet overeind gehouden zouden zijn door overheden, zou het hele financiële systeem zijn ingestort.

TUSSENVRAAG 1.5

Een bank kan tegenwoordig, evenals vroeger, failliet gaan. Wat kan het gevolg zijn voor de betrouwbaarheid van het geldstelsel?

Bankbiljet

De promesse is de voorloper van het bankbiljet. Aanvankelijk gaven banken bankbiljetten uit die de bezitter het recht gaven op een zekere hoeveelheid goud. Op den duur echter werd in de meeste landen de uitgifte van bankbiljetten verzorgd door de centrale bank. Zij mocht bankbiljetten uitgeven met een goudvoorraad en valutategoeden (deviezen) van andere landen als dekking. In principe konden klanten goud afgeven tegen de ontvangst van bankbiljetten.

Centrale bank

Tegenwoordig doet de centrale bank vrijwel alleen nog zaken met de andere banken, de zogenoemde *algemene banken*. Als deze banken bankbiljetten nodig hebben, kunnen zij deze bij de centrale bank kopen of – onder voorwaarden – lenen. Op de balans van de centrale bank worden de desbetreffende posten geboekt als in figuur 1.3.

FIGUUR 1.3 Balans centrale bank

Balans centrale bank			
Goud en deviezen	20	Bankbiljetten in omloop	30
Leningen aan banken	10		

In dit geval is er ter waarde van 30 aan bankbiljetten in omloop gebracht, die voor twee derde deel gedekt worden door goud en deviezen.

Gezinnen en bedrijven kunnen goud en deviezen hebben ingewisseld voor bankbiljetten, maar ook banken kunnen dit gedaan hebben. Voor een ander deel zijn de bankbiljetten aan de banken geleend. De volgende foto laat het Europese chartale geld zien.



Europees chartaal geld

In tabel 1.3 is de gang van zaken bij het ontstaan van bankbiljetten samengevat.

TABEL 1.3 Het ontstaan van bankbiljetten

Fasen	Kenmerken
Kassier	<ul style="list-style-type: none"> • Neemt goud in ontvangst in ruil voor promessen • Promessen doen dienst in het ruilverkeer
Bankier	<ul style="list-style-type: none"> • Leent geld uit in de vorm van promessen • Promessen zijn inwisselbaar voor goud • De betrouwbaarheid van de promessen berust op de betrouwbaarheid van de balans van de bankier
Centrale bank	<ul style="list-style-type: none"> • Krijgt een monopolie op de uitgifte van bankbiljetten

1.2.3 Giraal geld en de rol van banken

De centrale bank heeft het monopolie op de bankbiljettencirculatie, maar dat betekent niet dat de rol van de overige banken met betrekking tot de geldvoorziening uitgespeeld is. Integendeel, de banken zijn in staat een andere belangrijke geldsoort te creëren, namelijk het girale geld. Mensen houden tegenwoordig het grootste deel van hun geld aan op een bankrekening. Een bankrekening is een direct opeisbaar tegoed bij een bank. Dit geld is niet tastbaar zoals munten of bankbiljetten, maar bevindt zich in digitale vorm op de computersystemen van banken. Banken scheppen dit digitale of girale geld. Hoe kredietverlening en de creatie van giraal geld in zijn werk gaat, lichten we hierna toe.

Bankrekening

Om inzicht te krijgen in de belangrijkste problemen die met de schepping van giraal geld samenhangen, is een zeker begrip van de bankbalans nodig. We zullen de bankbalans in vier stappen toelichten:

Bankbalans

1 Een vermogende particulier houdt bankbiljetten aan (figuur 1.4).

- 2 Een vermogende particulier leent bankbiljetten uit (figuur 1.5).
- 3 Een bank leent geld uit in de vorm van Tegoeden in rekening-courant (figuur 1.6).
- 4 Een bank verricht betalingen voor cliënten zonder tussenkomst van bankbiljetten of munten (figuur 1.7).

Stel dat een particulier over een vermogen van 15 beschikt en dit vermogen aanhoudt in de vorm van bankbiljetten. De balans ziet er dan uit als in figuur 1.4.

FIGUUR 1.4 Balans vermogende particulier

Balans vermogende particulier			
Kas	15	Eigen vermogen	15

Kredietverlening

Debiteur

Crediteur

Dit vermogen is volledig liquide en brengt geen rendement op. Een mogelijkheid om het vermogen te laten renderen, is kredietverlening. Het uitlenen van geld voor een bepaalde periode levert rente op over het uitgezette bedrag. Degene die het geld leent, de debiteur, is bereid een vergoeding te betalen voor zijn toegenomen liquiditeit. Degene die het geld heeft uitgeleend, de crediteur, ontvangt een vergoeding voor het (tijdelijke) verlies aan liquide middelen. Daarnaast brengt de kredietverlening ook enige onzekerheid met zich mee voor de crediteur. De geldverstrekker loopt het risico dat de debiteur zijn lening niet meer kan of wil terugbetalen, bijvoorbeeld omdat hij verlies heeft geleden. De geldverstrekker berekent ook dit risico in de rente door. Het uitlenen van een bedrag van 5 leidt tot de balansopstelling in figuur 1.5.

FIGUUR 1.5 Balans vermogende particulier

Balans vermogende particulier			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteur	5		

Doorgifte van geld

De geldverstrekker boekt de rente in eerste instantie op de resultatenrekening en hij kan in de volgende periode de rente aan het eigen vermogen toevoegen. De geldhoeveelheid neemt door deze vorm van kredietverlening niet toe. Er is slechts sprake van de doorgifte van geld van de ene persoon naar de andere persoon.

Giraal tegoed

De volgende stap maakt van de vermogende particulier die zijn geld uitleent, een geldscheppende bankier. Alleen een bank, die daartoe een vergunning heeft van de centrale bank, mag nieuw geld scheppen. Zij mag – onder toezicht van de centrale bank – leningen verstrekken aan klanten in de vorm van een direct opeisbare vordering op de bank. Dit is een giraal tegoed. De bank garandeert de klant dat hij met dit tegoed kan betalen of het tegoed kan opnemen in de vorm van bankbiljetten.

De bank schept dan een giraal tegoed voor degene die geld leent. Dit wordt een ‘tegoed in rekening-courant’ genoemd. De klant, bijvoorbeeld A die 75 leent, beschikt dan over geld waarmee hij koopkracht kan uitoefenen. Hij kan er zaken mee doen, er een bedrijf mee uitoefenen of er consumptieve aankopen mee verrichten. Dat komt in de balans van figuur 1.6 naar voren.

Tegoed in rekening-courant

1

FIGUUR 1.6 Bankbalans

Bankbalans			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteuren	80	Tegoeden in rekening-courant A	75

Het lenen van geld is niet gratis: A moet de lening aflossen en ook rente betalen. Hij is dus debiteur van de bank geworden. De beloning voor de bank is de rente.

De bank aanvaardt een liquide schuld aan de lener en de lener aanvaardt een schuld op termijn aan de bank. Deze vorm van geldschepping staat bekend als wederzijdse schuldaanvaarding, zoals ook al in subparagraaf 1.2.2 is uitgelegd. Als door de activiteiten van banken de geldhoeveelheid in handen van het publiek toeneemt, spreekt men van geldschepping. Hoe meer girale tegoeden een bank creëert, hoe minder kasmiddelen er naar verhouding zijn om de tegoeden te dekken.

Wederzijdse schuldaanvaarding

Geldschepping

Dat brengt gevaren met zich mee. Een van de verplichtingen die het scheppen van girale tegoeden met zich meebrengt, is immers de omzetting in bankbiljetten als de klanten dat wensen. Het omzetten van girale tegoeden in bankbiljetten en omgekeerd staat bekend als substitutie. Door substitutie blijft de hoeveelheid geld gelijk. Door het inwisselen van giraal geld in bankbiljetten verandert de totale hoeveelheid geld in handen van het publiek niet; alleen de samenstelling ervan verandert. Voor de bank heeft substitutie echter grote gevolgen.

Substitutie

Door bankbiljetten te vragen in ruil voor giraal geld verslechtert de liquiditeitspositie en wordt de bank kwetsbaar voor een ‘bank run’. Als klanten massaal hun tegoeden willen omzetten in bankbiljetten, kan de bank niet langer aan haar verplichtingen voldoen en gaat ze failliet.

Liquiditeitspositie

Een bankencrisis is erg schadelijk voor de economische groei, omdat de kredietverlening in een economie stil komt te liggen. Men spreekt daarom ook wel van een kredietcrisis of ‘credit crunch’. De failliete banken kunnen geen krediet meer verlenen en de resterende banken zullen niet snel nieuwe kredieten verlenen. Om een kredietcrisis te voorkomen, is het van het grootste belang dat de centrale bank toezicht op de banken houdt (zie paragraaf 1.4).

Kredietcrisis

Door de introductie van giraal geld kan een betaling van A aan een andere klant van de bank, bijvoorbeeld B, afgewikkeld worden zonder dat er munten of bankbiljetten aan te pas komen. Als A een rekening van 25 aan B giraal betaalt, zal het tegoed van B met 25 toenemen en dat van A met 25 afnemen. Dat kan in balansvorm tot uitdrukking gebracht worden (zie figuur 1.7).

FIGUUR 1.7 Bankbalans

Bankbalans			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteuren	80	Tegoeden in rekening-courant	
		A	50
		B	25

Banken zijn heel belangrijk voor economische groei. Ondernemende mensen hebben liquide middelen nodig om hun plannen uit te voeren. De hoeveelheid geld in de economie neemt toe door geldscheppende activiteiten van banken. Banken zijn in staat een groeiende economie met een toenemende behoefte aan geld te voorzien van voldoende liquide middelen. In tabel 1.4 is de betekenis van enkele begrippen samengevat die met het scheppen van giraal geld te maken hebben.

TABEL 1.4 Giraal geld

Actie	Gevolg
Banken lenen geld uit	Vordering op termijn van de bank op de klant Wederzijdse schuldaanvaarding Geldschepping
Klanten lenen geld	Liquide boekvordering op de bank (giraal geld)
Substitutie van giraal geld in chartaal en omgekeerd	Liquiditeit van de bank daalt Liquiditeit van de bank stijgt

Na deze uiteenzetting over het scheppen van geld, kunnen we het begrip liquiditeitenmassa toelichten in de volgende paragraaf.

1.3 Liquiditeitenmassa

Het gebruik van geld heeft grote voordelen: de kosten van de ruil dalen en doordat banken geld scheppen is groei van de economie mogelijk. Maar geld bergt ook gevaren in zich: de inflatie kan uit de hand lopen en als banken te veel uitlenen kan dat negatieve gevolgen hebben voor de betrouwbaarheid van de bankbalans.

Daarom bemoeit de Centrale Bank zich intensief met de geldschepping en de betrouwbaarheid van het bankwezen.

In deze paragraaf zullen we zien dat de geldschepping in de economie uitloopt in de primaire liquiditeitenmassa (subparagraaf 1.3.1) en de secundaire liquiditeitenmassa (subparagraaf 1.3.2).

1.3.1 Primaire liquiditeitenmassa

De Europese Centrale Bank (ECB) meet de hoeveelheid geld in de eurozone door de balansen van de monetaire financiële instellingen (MFI's) te analyseren. De MFI's zijn de financiële instellingen die de gelduitgevende sector van het eurogebied vormen, te weten de ECB en de geldscheppende banken. De ECB noemt de partijen die het geld gebruiken, de miljoenen consumenten en bedrijven, kortweg het publiek.

Mensen kunnen betalen met munten, bankbiljetten en girale tegoeden bij banken ('giraal geld'). De munten en bankbiljetten samen noemen we chartaal geld. Dit is het tastbare of stoffelijke deel van de geldhoeveelheid. Chartaal geld kun je, in tegenstelling tot giraal geld, letterlijk in handen van een andere partij geven. Omdat je met munten, bankbiljetten en giraal geld direct kunt betalen, spreken we van primaire liquiditeiten.

Chartaal geld

Primaire liquiditeiten

1

De ECB bepaalt de primaire liquiditeiten uit de balansen van geldscheppende instellingen.

De primaire liquiditeiten bestaan uit:

- de munten die de overheid in omloop brengt;
- de bankbiljetten die de centrale bank in omloop brengt;
- het girale geld dat de banken in omloop brengen.

Er is een verschil tussen de primaire liquiditeiten en de primaire liquiditeiten*massa*. De primaire liquiditeiten*massa* is het geld in handen van het publiek. De ECB kan dat uit de balansen van geldscheppende instellingen zien door de hoeveelheid primaire liquiditeiten te verminderen met het geld dat zich in de kassen van de geldscheppende instellingen bevindt. De primaire liquiditeiten in de kassen van de geldscheppende instellingen dienen ter dekking van de uitstaande verplichtingen. Zo dekt een algemene bank het girale geld met onder andere de post Kas, waarin zich bankbiljetten bevinden. Als klanten giraal geld willen omwisselen in chartaal geld, moet een bank daaraan kunnen voldoen. Want giraal geld is niets anders dan een schuldbekentenis van de bank aan een klant. Het geldstelsel berust op de betrouwbaarheid van financiële instellingen.

Maatschappelijke geldhoeveelheid

Voor de de primaire liquiditeiten*massa* worden ook de begrippen totale of maatschappelijke geldhoeveelheid of het symbool M1 gebruikt.

M1

In tabel 1.5 zijn de instellingen die aan de geldhoeveelheid bijdragen samengevat.

TABEL 1.5 Geldscheppende instellingen en geldsoorten

Instelling	Geldsoort	Enkele begrippen van toepassing op de geldsoorten
Overheid	Munten	Nominale waarde: is vermeld op het geld Intrinsieke waarde: marktwaarde van het materiaal
Geldscheppende instellingen:		
• Centrale bank	Bankbiljetten	Fiduciair geld: waarde gebaseerd op vertrouwen in de balansen van de geldscheppende instelling
• Banken	Giraal geld	Betaalinstrument: o.a. betaalpas, plastic geld

Het begrip betaalinstrument in tabel 1.5 heeft nog enige toelichting. Een betaalinstrument, bijvoorbeeld een betaalpas of een creditcard, is geen geld.

Betaalinstrument

Het is een middel om de betaling te regelen. De feitelijke overschrijving van het bedrag volgt daarna. Als iemand met een betaalpas ofwel met zogenoemd 'plastic geld' betaalt, heeft daarmee de feitelijke betaling nog niet plaatsgevonden. De betaling is gerealiseerd als het bedrag giraal is overgeschreven van de rekening van de één naar de rekening van de ander.

'Plastic geld'



Plastic geld

1.3.2 Secundaire liquiditeitenmassa en M3

Naast de primaire liquiditeitenmassa bestaat er een secundaire liquiditeitenmassa. In deze subparagraaf zullen we zien dat:

- de secundaire liquiditeitenmassa ontstaat doordat bedrijven en gezinnen soms liquide middelen over hebben;
- de primaire en secundaire liquiditeitenmassa samen de binnenlandse liquiditeitenmassa (M3) vormen;
- de centrale bank M3 uit de balansen van geldscheppende instellingen kan berekenen.

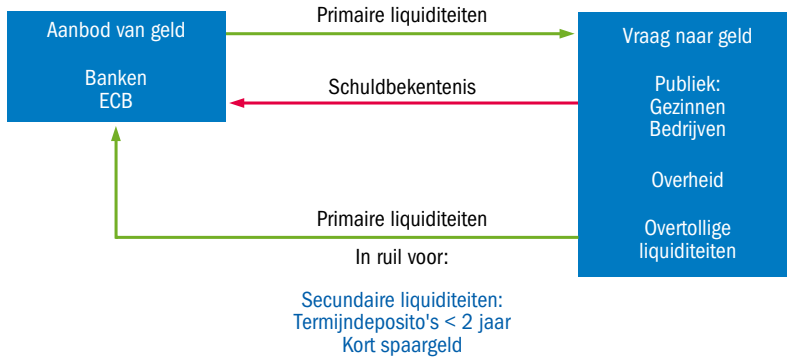
Liquideits-
overschotten en
tekorten

Het geld – munten, bankbiljetten en giraal geld – zijn verdeeld over gezinnen, bedrijven en overheid, die liquide middelen nodig hebben om bijvoorbeeld transacties te verrichten. Ze ontvangen vaak geld zonder het direct nodig te hebben voor uitgaven. Bedrijven ontvangen bijvoorbeeld liquide middelen uit verkopen, terwijl ze pas over enkele weken salarissen uitbetalen; zij hebben liquiditeitoverschotten. Andere partijen kunnen tijdelijk liquiditeitstekorten hebben als ze het geld eerder moeten uitgeven dan dat ze het ontvangen. De partijen met liquiditeitoverschotten kunnen deze aan hun bank uitlenen, die op haar beurt de liquide middelen weer uitleent aan partijen met een tekort. In figuur 1.8 is het onderscheid aangebracht tussen het aanbod van primaire liquiditeiten door de geldscheppende instellingen en het aanbod van overtollige liquiditeiten door alle marktpartijen die tijdelijke overschotten hebben.

Secundaire
liquiditeiten-
massa

Banken bieden hun cliënten allerlei manieren aan waarop deze hun overtollige liquiditeiten kunnen uitlenen, afhankelijk van de looptijd. Als de looptijd korter is dan twee jaar, behoren de beleggingen tot de zogenoemde secundaire liquiditeitenmassa. De secundaire liquiditeitenmassa bestaat uit vorderingen van het publiek op geldscheppende instellingen die het publiek op korte termijn, massaal en zonder koersverlies kunnen omzetten in geld.

FIGUUR 1.8 Aanbod van liquide middelen



Deze vorderingen kunnen bestaan uit kortlopende termijndeposito's en kort spaargeld. De omzetting van primaire liquiditeiten in secundaire liquiditeiten en omgekeerd noemt men transformatie. Door transformatie kan men overtollige liquide middelen omzetten in kortlopende beleggingen bij banken en omgekeerd. Als klanten hun geld voor een bepaalde vaste tijd aan de bank uitlenen, spreekt men van termijndeposito's.

Transformatie

Termijn-
deposito's

Gezinnen die overtollige liquiditeiten in de vorm van spaargeld aan banken uitlenen, willen deze besparingen vaak op korte termijn gebruiken om dingen te kopen. Ze zetten de besparingen dan ook na enige tijd om in primaire liquiditeiten. Spaargeld met een looptijd korter dan twee jaar noemt men dan ook kort spaargeld. Het kort spaargeld wordt tot de secundaire liquiditeitenmassa gerekend. Het spaargeld is opgenomen aan de creditzijde van de balans omdat het een schuld is van de bankier aan de spaarder. De termijndeposito's en het kort spaargeld zijn verwerkt in figuur 1.9.

Kort spaargeld

FIGUUR 1.9 Bankbalans

Bankbalans			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteuren	255	Tegoeden in rekening-courant	
Bankiers	10	A	50
		B	25
		Kort spaargeld	100
		Termijndeposito's (kortlopend)	85

Voor het beoordelen van de hoeveelheid geld in de economie zijn primaire en secundaire liquiditeiten beide belangrijk.

Daarom behandelen we nu de volgende onderwerpen:

- binnenlandse liquiditeitenmassa (M3)
- berekenen van M3
- bruto- en nettogeldscheppend bedrijf van banken

Binnenlandse liquiditeitenmassa (M3)

M3 is de som van M1 en de secundaire liquiditeitenmassa. In de monetaire statistieken van de centrale bank staat het begrip M3 centraal. Zoals we in hoofdstuk 2 zullen zien, beschouwt de centrale bank een overmatige groei van de binnenlandse liquiditeitenmassa (M3) als een oorzaak van inflatie. De Europese Centrale Bank (ECB) meet M3 en de groei ervan om te bepalen of er aanleiding bestaat maatregelen te nemen. Deze kunnen een stimulus of afremming van de groei van M3 inhouden (zie hoofdstuk 2).

TUSSENVRAAG 1.6

Inflatie kan ontstaan door overbesteding. Waarom zou de centrale bank op het standpunt staan dat inflatie alleen kan bestaan als de geldhoeveelheid voldoende groeit?

Berekenen van M3

Bij de liquiditeitenmassa gaat het steeds over liquiditeiten in handen van het publiek. Het berekenen van de liquiditeitenmassa behoort tot de taken van de centrale bank. Deze beschikt echter niet over de balansen van het publiek om de omvang van de liquiditeitenmassa te bepalen, maar wel over de balansen van de geldscheppende instellingen en de overheid. Daaruit kan M3 worden bepaald: de centrale bank verzorgt de bankbiljettenomloop, de algemene banken hebben het girale geld, het korte spaargeld en de termijndeposito's op hun balans en de overheid voorziet in de behoefte aan munten.

Binnenlandse liquiditeitenmassa

Om de binnenlandse liquiditeitenmassa uit de balansen van de geldscheppende instellingen te bepalen, plaatsen we ze onder elkaar (zie figuur 1.10). We gaan ervan uit dat in de economie slechts één geldscheppende algemene bank is en dat er dus ook maar één bankbalans bestaat. Dan is er een balans van de centrale bank, een balans van een bank en de overheid heeft een bedrag van munten in omloop gebracht van 5.

Er zijn vier posten die de relatie van de centrale bank met de bank weergeeft. De centrale bank heeft een bedrag aan de bank uitgeleend van 35 (debet). De bank heeft een schuld aan de centrale bank van 35 (credit). De bank heeft hiervoor een giraal tegoed bij de centrale bank van 25 (credit bij de centrale bank, debet bij de bank) en zij heeft voor 10 aan bankbiljetten gekocht (10 had zij al – zie figuur 1.9 – maakt samen 20).

Als we deze mutaties verwerken in de eerder geconstrueerde balansen ontstaat figuur 1.10.

Liquiditeiten aan creditzijde Dekking aan debetzijde

Aan de creditzijde staan de posten die geldscheppende instellingen als schuld aanvaarden en een liquide karakter dragen. Bij elk van beide balansen ziet men de eigen geldsoort: de centrale bank geeft bankbiljetten uit en de banken scheppen giraal geld. De overheid scheidt muntgeld. Aan de debetzijde ziet men de posten die als dekking dienen voor het geschapen geld. Bij banken is deze dekking afkomstig van de centrale bank: banken gebruiken bankbiljetten als dekking. De primaire liquiditeitenmassa kan men als volgt berekenen:

FIGUUR 1.10 Balans van de centrale bank en de bankbalans

Balans centrale bank			
Goud en deviezen	20	Bankbiljetten in omloop	30
Leningen aan banken	35	Tegoeden banken	25
Bankbalans			
Kas	20	Eigen vermogen	15
Tegoed bij de centrale bank	25	Tegoeden in rekening-courant	
Debiteuren	255	A	50
Bankiers	10	B	25
		Kort spaargeld	100
		Termijndeposito's (kortlopend)	85
		Leningen van de centrale bank	35

Overheid:
munten: 5

Bankbiljetten in omloop	30
Crediteuren in rekening-courant	75
Munten	5
Primaire liquiditeiten	110
Kasmiddelen van de bank	20
Primaire liquiditeitenmassa (M1)	90

De secundaire liquiditeitenmassa is te berekenen door de secundaire liquiditeiten aan de creditzijde op te tellen:

Termijndeposito's	85
Kort spaargeld	100
Secundaire liquiditeitenmassa	185

De som van M1 en de secundaire liquiditeitenmassa levert M3 ($90 + 185 = 275$). M3 noemt men ook wel de binnenlandse liquiditeitenmassa (BLM).

TUSSENVRAAG 1.7

Het publiek kan met secundaire liquiditeiten geen koopkracht uitoefenen, het is geen geld. Bedrijven en gezinnen kopen juist secundaire liquiditeiten in ruil voor (overtollig) geld. Waarom zou de centrale bank deze toch van belang achten voor de ontwikkeling van de geldhoeveelheid en het beoordelen van het inflatiegevaar?

Om een indruk te krijgen van de omvang en de samenstelling van de liquiditeitenmassa in het eurogebied publiceert de ECB het overzicht zoals is weergegeven in tabel 1.6.

**Liquiditeiten-
massa in het
eurogebied**

TABEL 1.6 Binnenlandse liquiditeitenmassa in het eurogebied, 1 november 2018
(× €1 mld)

		× €1 mld		% M3	
Primair	Chartaal	1.151		9	
	Giraal	<u>7.010</u>		<u>58</u>	
	M1		8.161		67
Secundair	Termijndeposito's (kortlopend)	3.412		28	
	Kort spaargeld	<u>632</u>		<u>5</u>	
	Secundaire liquiditeitenmassa		<u>4.044</u>		<u>33</u>
	M3		<u>12.205</u>		<u>100</u>

Bron: ECB, Economisch Bulletin nr 8 2018

Uit tabel 1.6 is af te lezen uit welke elementen M3 bestaat en wat hun onderlinge verhouding is. Opvallend is het grote aandeel van het girale geld in de primaire liquiditeitenmassa. De kortlopende termijndeposito's overtreffen het kort spaargeld in de secundaire liquiditeitenmassa. Voor de volledigheid vermelden we dat het publiek overtollige liquide middelen ook voor langere tijd kan beleggen in waardepapieren, zoals langlopende termijndeposito's en lang spaargeld. Dit noemen we tertiaire liquiditeiten. Deze zullen in hoofdstuk 5 ter sprake komen.

**Tertiaire
liquiditeiten**

Bruto- en nettogeldscheppend bedrijf van banken

Kredietverlening van banken aan gezinnen, bedrijven en overheid heeft tot gevolg dat de geldhoeveelheid stijgt. Men spreekt dan ook van het geldscheppend bedrijf van banken.

Daarbij kan men onderscheid maken tussen bruto- en nettogeldscheppend bedrijf van de banken. Het brutogeldscheppend bedrijf omvat de totale kredietverlening aan de private sector en de overheid.

Banken financieren een deel van de kredietverlening met middelen die zij voor een termijn langer dan twee jaar van het publiek aantrekken, zoals lang spaargeld en lange termijndeposito's.

Vermindert men het brutogeldscheppend bedrijf met de lange aangetrokken middelen dan verkrijgt men het nettogeldscheppend bedrijf.

**Brutogeldscheppend
bedrijf**

**Nettogeldscheppend
bedrijf**

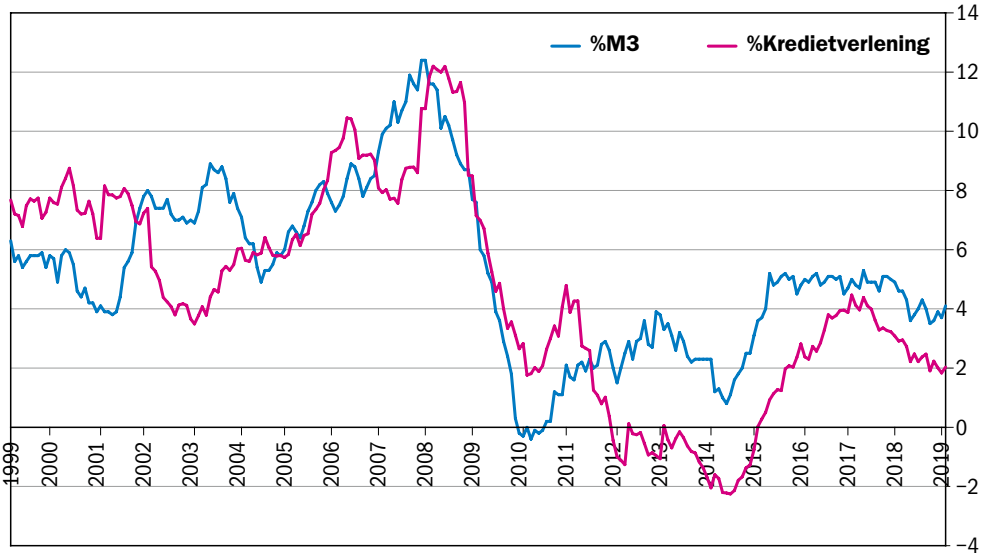
TUSSENVRAAG 1.8

Een bank verleent een krediet van €100.000; voor €50.000 uit geldschepping, voor €10.000 uit een termijndeposito met een looptijd van vijf jaar en voor €40.000 uit kort spaargeld. Hoeveel bedraagt het bruto- en nettogeldscheppend bedrijf door deze transactie?

In figuur 1.11 zijn de geldgroei en de kredietgroei aan het publiek van 1999 tot begin 2015 weergegeven.

In figuur 1.11 is te zien dat de geldgroei en de kredietverlening ongeveer dezelfde groeipercentages kennen. In tijden waarin het goed gaat met de economie (1999-2001, 2006, 2010-2011, 2015-2018) is de kredietgroei groter dan de groei van M3. In jaren van neergang van de conjunctuur (2003, 2009, 2012-2014) ligt de groei van de kredietverlening onder de groei van M3. De toename van M3 is dan vaak een gevolg van het omzetten van beleggingen in aandelen naar kortlopende spaartegoeden en termijndeposito's die tot M3 behoren. In het algemeen is de stelling juist dat de geldhoeveelheid afhankelijk is van de bereidheid van het publiek om schulden op zich te nemen.

FIGUUR 1.11 Eurozone: Geld- en kredietgroei (% jaar-op-jaar)



Bron: ECB

In de nasleep van de kredietcrisis moeten banken aan verscherpte kapitaal-eisen voldoen en zijn zij voorzichtig geweest met de kredietverlening. Deze is gedurende drie jaar gekrompen.

1.4 Banken en toezicht

Banken spelen een belangrijke rol in een economie en daarom is een goed toezicht op het bankwezen van groot belang. In subparagraaf 1.4.1 maken we een onderscheid tussen geldscheppende banken en andere financiële instellingen. Vervolgens bespreken we in subparagraaf 1.4.2 de bankbaltans en het toezicht erop. Subparagraaf 1.4.3 gaat in op de Europese bankenunie en subparagraaf 1.4.4 op de marktstructuur van het bankwezen.

1.4.1 Financiële instellingen

Financiële instellingen, zoals banken, verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen, sociale fondsen en beleggingsinstellingen, zijn bedrijven die handelen in geld. Zij spelen een cruciale rol in een economie. Financiële instellingen bepalen via de kredietverlening welke activiteiten gefinancierd en dus uitgevoerd kunnen worden. Als zij de kredietkraan te ver opendraaien, dreigen prijsstijgingen op allerlei markten. Als zij de kredietkraan dichtdraaien, valt de economische groei stil.

Financiële instellingen behoren tot het financiële systeem van een economie. Het financieel systeem kunnen we omschrijven als de manier waarop geldstromen in een economie worden georganiseerd. Het financiële systeem van een economie vervult allerlei functies die voor een gezonde groei van de economie van belang zijn.

Financieel systeem

Kredietverlening

De eerste functie van het financiële systeem is het scheppen van geld. Dit hebben we in de paragrafen 1.2 en 1.3 al uitvoerig toegelicht. Een economie die groeit is afhankelijk van een groeiende geldhoeveelheid die banken door middel van kredietverlening aan bedrijven verstrekken. Ook gezinnen zien door de toegenomen welvaart en steeds groeiende inkomens hun behoefte aan krediet toenemen. Een vergroting van het woningbezit heeft een toename van de hypothecaire leningen tot gevolg gehad terwijl ook het consumentenkrediet sterk is toegenomen.

Rentemarge

Geldschepping door wederzijdse schuldaanvaarding is voor banken zeer winstgevend. Banken ontvangen rente over de uitgeleende gelden (debiteuren). Zij vergoeden vrijwel geen rente over de girale tegoeden die het publiek aanhoudt (crediteuren in rekening-courant). Het verschil tussen ontvangen en betaalde rente is dus groot. Dit verschil noemen we de. Tegenover de hoge rentemarge staan wel de kosten die banken hebben van de kredietverlening en ook van het betalingsverkeer die met de girale overschrijvingen samenhangen.

Doorgifte van geld

De tweede functie van het financiële systeem is de doorgifte van geld van groepen mensen die geld over hebben aan groepen mensen die geld tekortkomen. Het financiële systeem moet ervoor zorgen dat het geld dat mensen sparen op een efficiënte manier terecht komt bij mensen die geld nodig hebben. Omdat banken over spaargeld wel creditrente vergoeden, is de rentemarge van de doorgifte van geld lager dan die van wederzijdse schuldaanvaarding. De totale rentemarge die financiële instellingen verdienen met kredietverlening noemen we het rentebedrijf.

Rentebedrijf**Betalingsverkeer**

In de derde plaats moet het financiële systeem zorgen voor het betalingsverkeer. Gezinnen en bedrijven verwachten dat zij hun financiële transacties vlot en tegen zo laag mogelijke kosten kunnen doen. Hoe efficiënter het financiële systeem, des te lager de transactiekosten van de goederenruil zijn. Daarom bieden banken steeds meer mogelijkheden om via het internet financiële transacties te doen. Daardoor krijgt het publiek veel meer mogelijkheden zoals de koppeling van betalingssystemen met de bedrijfsadministratie en blijft het betalingsverkeer goedkoop.

Verzekeringen

Het financiële systeem biedt in de vierde plaats nog allerlei diensten aan waarnaar de vraag door de toegenomen welvaart enorm is vergroot. Het gaat om allerlei verzekeringen: levens-, pensioen-, schade-, inbraak- en brandverzekeringen. En ook om bemiddeling en advies bij aan- en verkoop van waardepapieren door cliënten. Financiële instellingen berekenen een zekere provisie voor deze diensten; vandaar dat men spreekt van het provisiebedrijf.

Provisiebedrijf**Risicobeheer**

De overeenkomst van al deze activiteiten is dat de financiële instellingen het risico van andere economische partijen overnemen. Zij zijn gespecialiseerd in het inschatten en verminderen van dit soort risico's. De prijs die bedrijven en gezinnen bereid zijn te betalen voor het verminderen van deze risico's, is meestal hoger dan de kosten die banken moeten maken voor de beheersing ervan.

Soorten financiële instellingen**Geldscheppende en niet-geldscheppende instellingen**

We verdelen de financiële instellingen in geldscheppende en niet-geldscheppende financiële instellingen. Geldscheppende instellingen mogen primaire liquiditeiten scheppen door de uitgifte van bankbiljetten en

munten (centrale bank en overheid) en door wederzijdse schuldaanvaarding (particuliere banken). We herkennen monetaire financiële instellingen aan de primaire liquiditeiten, zoals betaalrekeningen, die aan de creditzijde van de balans staan. Niet-geldscheppende instellingen mogen alleen maar krediet verlenen uit het aan hen toevertrouwde spaargeld. Zij geven alleen maar geld door.

Tabel 1.7 biedt een overzicht van de financiële instellingen.

TABEL 1.7 Financiële instellingen

Geldscheppend	Niet-geldscheppend
Algemene banken	Hypotheekbanken
Centrale bank	Pensioenfondsen
	Verzekeringsmaatschappijen
	Beleggingsmaatschappijen
	Sociale fondsen

1.4.2 Bankbalans

Geld is een vordering op een bank. Het staat aan de credit- of passivazijde van de bankbalans. Of een bank haar verplichtingen aan crediteuren kan nakomen, hangt af van haar financiële positie. En die kunnen we aflezen uit de balans en de resultatenrekening. Om een beeld te krijgen hoe een bankbalans eruitziet, staat in figuur 1.12 de balans van de Rabobank op 31 december 2017 weergegeven.

FIGUUR 1.12 Geconsolideerde balans van de Rabobank (31 december 2017, bedragen in € miljard)

Activa		Passiva	
Geldmiddelen en kasequivalenten	66,2	Schulden aan andere banken	19
Vorderingen op andere banken	41,7	Toevertrouwde middelen	327,4
Kredieten aan cliënten	455,1	Uitgegeven schuldpapieren	123
Overige financiële activa	22,8	Overige financiële verplichtingen	107,7
Derivaten	30	Eigen vermogen	38,7
		Tier 1 vermogen	37,2
Totalte activa	615,8	Totale passiva	615,8

Net zoals bij andere bedrijven spelen de liquiditeit, de solvabiliteit en de rentabiliteit een grote rol in de bedrijfseconomische beoordeling van een bank. Maar voor banken zijn deze kengetallen ook van macro-economisch belang, omdat ze invloed hebben op het vertrouwen dat het publiek heeft in de banken. Dit bleek heel duidelijk tijdens de kredietcrisis die veel banken hard raakte. Hierdoor verloor het publiek in 2008 het vertrouwen in Fortis/ABN Amro, het jaar erop in de DSB Bank en weer later in de SNS bank. Ze werden het slachtoffer van een 'bank run'. Dat eindigde voor de ABN Amro bank, Fortis Nederland en de SNS bank in een nationalisatie en voor de DSB bank in een faillissement.

We zullen nu achtereenvolgens ingaan op het belang van de liquiditeit, de solvabiliteit en de rentabiliteit van een bank.

Kengetallen

Liquiditeit

Liquiditeitsdekking

De liquiditeit van een bank geeft aan of zij kan voldoen aan haar kortlopende verplichtingen. De centrale bank ziet erop toe dat de liquiditeitsdekking ('liquidity coverage ratio') – de verhouding tussen de aanwezige en de vereiste liquiditeit – hoger is dan 100%.

Aanwezige liquiditeit

De aanwezige liquiditeit bestaat uit de liquide bezittingen en de geldontvangsten van een bank in een bepaalde periode. Voor de berekening van de aanwezige liquiditeit bepaalt de centrale bank welke posten een bank mag meetellen en voor welk deel. Zo tellen kasmiddelen en vorderingen op de centrale bank volledig mee als liquide middelen. Ze zijn direct en zonder problemen beschikbaar voor betalingen. Maar de aandelenportefeuille mag een bank maar voor 50 procent meetellen. Het is niet zeker dat een bank in een crisis – bijvoorbeeld een run op de bank – de aandelen snel en zonder veel koersverlies te gelde kan maken.

Vereiste liquiditeit

De vereiste liquiditeit bestaat uit de verwachte betalingsverplichtingen van een bank in een bepaalde periode. Ook hier schrijft de centrale bank gewichten voor. Deze hangen af van de kans dat een kortlopende verplichting daadwerkelijk tot een uitgave leidt. Voor kortlopende schulden aan de centrale bank is de vereiste liquiditeit bijvoorbeeld 100% en voor de girale tegoeden van particuliere klanten 20%. In normale omstandigheden houden de dagelijkse opvragingen van en stortingen door klanten zich redelijk in evenwicht. De kans dat rekeninghouders op korte termijn meer dan 20% van hun betaalrekeningen zullen opvragen, is dus zeer klein.

Geldscheppend vermogen

Het geldscheppend vermogen van een bank hangt af van het verschil tussen de aanwezige en de vereiste liquiditeit. Hoe groter dat verschil, hoe groter het geldscheppend vermogen van een bank (zie voorbeeld 1.1).

VOORBEELD 1.1

Geldscheppend vermogen van een bank

Een bank heeft een aanwezige liquiditeit van €80 mld en een vereiste liquiditeit van €60 mld. De vereiste liquiditeit voor girale tegoeden bedraagt 20%. Hoeveel geld zou deze bank nog kunnen scheppen via wederzijdse schuldaanvaarding? Anders gezegd, hoeveel kunnen de girale tegoeden van deze bank nog toenemen?

De bank heeft nog €20 mld aan vrije liquide middelen die als dekking kunnen dienen voor extra girale tegoeden. De bank kan met deze dekking nog €100 mld (= €20 mld/0,2) aan extra girale tegoeden creëren. Anders gezegd: het geldscheppend vermogen van de bank bedraagt nog €100 mld.

Solvabiliteit

Veel Europese banken kregen tijdens de kredietcrisis te maken met een solvabiliteitsprobleem. Ze hadden te weinig financiële buffers om de verliezen op de kredietverlening op te vangen. Europese overheden moesten diverse banken van extra geld voorzien om ze overeind te houden.

Onder de solvabiliteit van een bank verstaan we de mate waarin zij met haar kapitaal onverwachte verliezen op debiteuren kan opvangen. Het kapitaal van een bank bestaat uit het eigen vermogen en het achtergestelde vreemd vermogen.

Kapitaal

Eigen vermogen

Het eigen vermogen is de belangrijkste kapitaalbuffer van een bank. Met het aandelenkapitaal en de ingehouden winsten kan een bank verliezen

opvangen en zo het bedrijf draaiende houden. Met andere woorden: hoe groter het eigen vermogen van een bank, hoe groter de 'afstand tot faillissement' is.

Het achtergestelde vreemd vermogen bestaat uit de leningen die een bank bij faillissement als laatste aflost. Dit kapitaal kan het faillissement van een bank niet voorkomen, maar het beschermt gewone schuldeisers en spaarders wel tegen de gevolgen ervan. Hoe meer achtergestelde vermogensverschaffers een bank heeft, hoe groter de kans is dat gewone schuldeisers en spaarders hun geld terug zien bij een faillissement.

Achtergestelde
vreemd
vermogen

1

De Bank for International Settlements (BIS) in Bazel is het belangrijkste overlegplatform tussen landen over een wereldwijde standaard voor solvabiliteitseisen. Dit overleg heeft geresulteerd in de Bazelse akkoorden.

Bank for
International
Settlements

In het *Bazel I-akkoord* uit 1988 is vastgelegd dat de verhouding tussen het totale kapitaal en de naar risico gewogen debiteuren minimaal 8% moet bedragen. Bij de berekening van deze BIS-ratio maakte Bazel I nog geen fijnmazig onderscheid naar risicograad. Het *Bazel II-akkoord* uit 2004 doet dat wel. Het kapitaal dat een bank moet aanhouden, neemt toe met het risico dat zij loopt. Als een bank een risicovolle lening verstrekt, moet zij veel kapitaal aanhouden. Hierdoor stijgen de kosten omdat het aantrekken van eigen vermogen of achtergestelde leningen duur is. Verschaffers van eigen en achtergesteld vreemd vermogen staan achter in de rij schuldeisers bij een faillissement. Zij lopen meer risico dan gewone schuldeisers en vragen daarom een hogere vergoeding voor het beschikbaar stellen van vermogen. Bazel II maakte risicovolle kredietverlening dus duurder en daardoor minder aantrekkelijk.

Bazel I en II

BIS-ratio

Tijdens de kredietcrisis van 2007 en 2008 bleek dat zowel de omvang als de kwaliteit van het kapitaal van veel banken volstrekt onvoldoende was. Het *Bazel III-akkoord* uit 2010 verplicht banken om meer kapitaal aan te houden dat bovendien voor een veel groter deel moet bestaan uit aandelenkapitaal en ingehouden winsten.

Bazel III

Een nieuwe eis in Bazel III is de hefboomratio ('leverage-ratio'). Deze stelt dat het eigen vermogen van een bank minimaal 3% moet zijn van alle activa of ze nu risicovol zijn of niet. Een lening aan een bedrijf in financiële moeilijkheden telt in de hefboomratio dus even zwaar mee als een lening aan de Duitse Staat.

Hefboomratio

De hefboomratio begrenst het balanstotaal van een bank. Bij een ratio van 3% mag het balanstotaal niet meer dan 33,3 maal het eigen vermogen zijn. Een bank met een eigen vermogen van bijvoorbeeld €3 mld mag dus een balanstotaal van maximaal €100 mld hebben. Veel economen zijn van mening dat de norm van 3% veel te laag is. Zo stelt een groep prominente Nederlandse economen, verenigd in het Sustainable Finance Lab, dat voor een stabiele bankensector een hefboomratio van tussen de 6 en 10% nodig is.

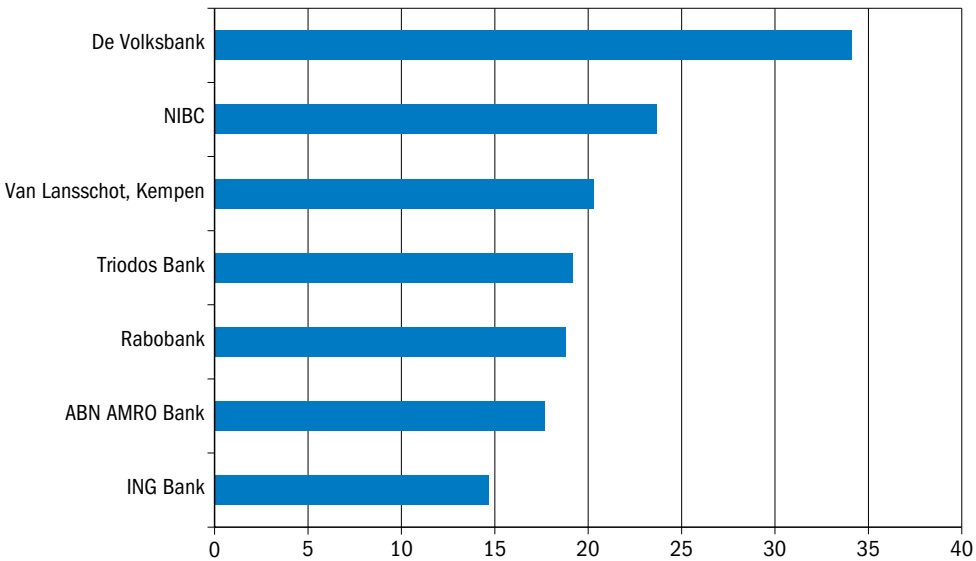
Begrenzing
balanstotaal

In 2017 is het stelsel van eisen aan de bankbalans opnieuw opgesteld. Dit staat bekend als het *Bazel IV-akkoord*. Deze eisen gaan over het berekenen van de naar risico gewogen activa en over het minimale eigen vermogen van banken om deze risico's af te dekken, de zogenoemde kapitaalbodem. Het komt erop neer dat alle eisen uit Bazel III worden aangescherpt en in het bankbedrijf geïmplementeerd. Daardoor nemen de kapitaaleisen toe: banken moeten voor leningen met weinig risico's veel meer eigen vermogen aanhouden dan voorheen, zij moeten hun uitzettingen veel beter spreiden over de diverse groepen, zij moeten hun hele risicobenadering

aanpassen en sommige banken, zoals de Rabobank, hebben hun hele ondernemingsstructuur moeten aanpassen. Nederlandse banken hebben traditioneel veel hypotheekleningen in hun portefeuille die heel weinig risico opleveren, de klanten betalen ze meestal netjes af. Toch moeten de banken ook voor deze kredieten een veel hoger eigen vermogen aanhouden.

In figuur 1.13 is de hefboomratio van een aantal Nederlandse banken weergegeven. Opmerkelijk is dat de grootbanken een duidelijk lagere hefboomratio hebben dan hun kleinere concurrenten.

FIGUUR 1.13 Bazel III-hefboom ratio (%) van een aantal Nederlandse banken in 2017



Bron: Gepubliceerde jaarcijfers van de banken over 2017

Banken verzetten zich tegen een verhoging van de hefboomratio, zeker als alleen Nederland daartoe zou besluiten. Volgens hen zal het ten koste gaan van de kredietverlening en daardoor de economische groei aantasten. We kunnen dat illustreren met een voorbeeld. Een bank met een balanstotaal van €100 mld en een eigen vermogen van €3 mld heeft een hefboomratio van 3%. Als de overheid een hefboomratio van 4% voorschrijft, kan de bank dat op twee manieren bereiken. Zij kan – gegeven het balanstotaal van €100 mld – het eigen vermogen vergroten van €3 naar €4 mld. Dit betekent dat de bank meer winst moet maken, een groter deel van de winst moet inhouden of nieuwe aandelen moet uitgeven. Als dat allemaal niet lukt, moet de bank – gegeven het eigen vermogen van €3 mld – het balanstotaal terugbrengen van €100 mld naar €75 mld (de hefboomratio is dan $\frac{€3 \text{ mld}}{€75 \text{ mld}} \times 100\% = 4\%$). Dit noemen we balansverkorting. Het betekent dat de bank de vorderingen op klanten (debiteuren) terug moet brengen. Dit gaat ten koste van de kredietverlening en de economische groei.

Versterking eigen vermogen

Balansverkorting

Rentabiliteit

De rentabiliteit meet de verhouding tussen de winst en het eigen vermogen. De bank gebruikt de winst voor dividenduitkeringen aan de aandeelhouders en voor de versterking van het eigen vermogen. Volgens het Bazel III-akkoord mogen banken pas dividend uitkeren als hun kapitaalbuffer voldoende is.

Vanuit macro-economisch perspectief is de winstgevendheid van banken dus belangrijk. Hoge winsten zorgen voor een grotere kapitaalbuffer in de sector. En hoe groter de kapitaalbuffer, hoe meer krediet banken in de toekomst kunnen verlenen.

Ter illustratie staan in tabel 1.8 de kengetallen van de Rabobank aan het eind van het boekjaar 2017 weergegeven. De bank voldeed ruimschoots aan de gestelde normen. Kredietbeoordelaars gaven de Rabobank aan het eind van 2017 dan ook de op een na hoogste kredietbeoordeling die een bank kan krijgen: A+.

TABEL 1.8 Financiële positie en kredietwaardigheid van de Rabobank aan het eind van 2017

criterium	Kengetal	31-12-2016	31-12-2017
Solvabiliteit	Kernkapitaal ratio[1]	15,8%	14,0%
	Hefboomratio	6,0%	15,5%
Rentabiliteit	Rentabiliteit eigen vermogen[2]	7,2%	5,8%
Kredietwaardigheid	Credit rating[3] (Standard & Poor's)	A+	A+

[1] = Kernkapitaal ('core-tier-1'-capital) als percentage van de risicogewogen activa

[2] = Nettowinst/Eigen vermogen × 100%

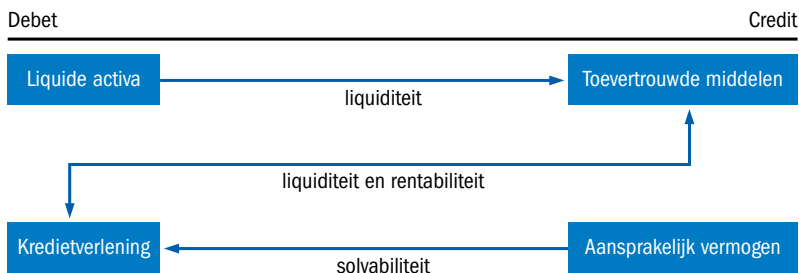
[3] = Kredietbeoordeling: AAA (eersteklas debiteur), gevolgd door AA, A, BBB enz. tot en met C (blijft in gebreke)

Bron: Rabobank, jaarbericht 2017

Liquiditeit, solvabiliteit en rentabiliteit in de bankbalans

Tot slot van deze paragraaf vatten we de belangrijkste onderdelen van de bankbalans en de begrippen liquiditeit, solvabiliteit en rentabiliteit schematisch samen (zie figuur 1.14).

FIGUUR 1.14 Bankbalans en bedrijfseconomische kengetallen



De liquide activa dienen als dekking voor de verplichtingen, waaronder de girale tegoeden. Girale tegoeden, termijndeposito's en spaargeld vormen samen de toevertrouwde middelen. Een bank heeft deze middelen nodig om krediet te kunnen verlenen en zodoende winst te kunnen maken (de rentabiliteit). Daarbij is het belangrijk dat een bank de looptijd van de toevertrouwde middelen en de kredietverlening op elkaar afstemt. Een bank moet ervoor zorgen dat de aanwezige liquiditeit aan de debetzijde van de balans gelijke tred houdt met de vereiste liquiditeit voor de toevertrouwde middelen. Als klanten veel toevertrouwde middelen opvragen, terwijl het geld van een bank juist 'vastzit' in lange kredietverlening, ontstaat een liquiditeitsprobleem. Ten slotte is het kapitaal van een bank een buffer tegen verliezen op debiteuren (de solvabiliteit).

1.4.3 Europese bankenunie

Tijdens de bankencrisis van 2007 en 2008 bleek dat veel banken te groot zijn om failliet te kunnen gaan. Ze zijn 'too big to fail'.

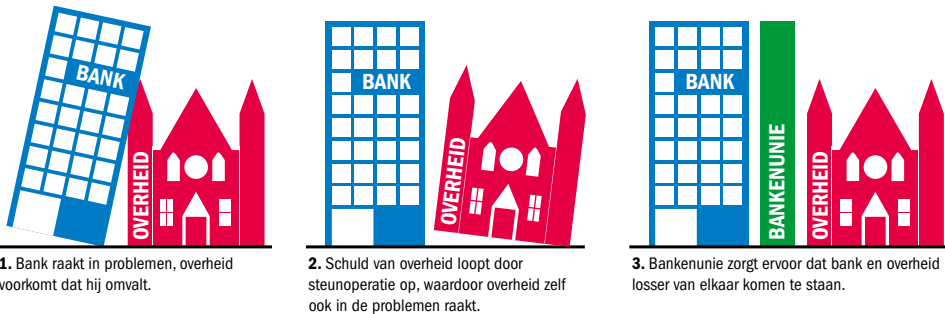
Als een grote bank in de problemen komt, dreigt al snel een crisis in het hele financiële systeem. Grote banken hebben namelijk veel geld bij elkaar uitstaan. Problemen bij de ene grootbank slaan dan snel over op andere grootbanken. Bovendien neemt door het dreigende faillissement van een megabank het vertrouwen in het gehele bankwezen af. Dan zijn zelfs gezonde banken niet meer veilig voor een 'bank run'.

Banken die 'too big to fail' zijn, noemen we systeembanken. Ze zijn cruciaal voor het voortbestaan van het financiële systeem. De overheid moet falende systeembanken wel te hulp schieten door ze van extra kapitaal te voorzien of ze zelfs te nationaliseren. Maar systeembanken zijn zo groot dat de redding ervan de overheid zelf in financiële problemen brengt (zie figuur 1.15).

'Too big to fail'

Systeembanken

FIGUUR 1.15 Bankbalans en bedrijfseconomische kengetallen



Bron: Reformatorisch Dagblad (www.refdag.nl)

Om de invloed van falende banken op de overheidsfinanciën te beperken, zijn de eurolanden een bankenunie overeengekomen (de overige EU-landen mogen meedoen als ze dat willen). Een bankenunie regelt zowel het

Bankenunie

bankentoezicht als de oplossing van een bankencrisis op centraal niveau.

De Europese bankenunie rust op vier pijlers:

- 1 centraal toezicht ('Single Supervisory Mechanism')
- 2 centrale sanering van falende banken ('Single Resolution Mechanism')
- 3 centraal bankenfonds ('Single resolution fund')
- 4 geharmoniseerd depositogarantiestelsel

We zullen hierna de vier pijlers van de Europese bankenunie bespreken.

Centraal toezicht ('Single Supervisory Mechanism')

Banken moeten volgens het Bazel III-akkoord aan strengere eisen op het gebied van liquiditeit en solvabiliteit voldoen. Het toezicht op de naleving van die eisen ligt voor alle banken in de eurozone in handen van de Europese Centrale Bank (ECB). De ECB houdt direct toezicht op de systeembanken. Deze banken nemen gezamenlijk 85% van alle bancaire bezittingen in de eurozone voor hun rekening. Voor de kleinere banken besteedt de ECB het toezicht uit aan de nationale toezichthouders. Zij blijft echter wel eindverantwoordelijk.

Het ligt voor de hand dat de ECB toezicht op de systeembanken houdt. Deze banken hebben minimaal een Europese maat en soms zijn het zelfs wereldspelers. Door uniform en centraal toezicht ontstaat een gelijk speelveld voor alle systeembanken. Franse, Griekse, Duitse en Nederlandse banken moeten aan dezelfde spelregels voldoen. En door centraal toezicht kunnen nationale toezichthouders niet meer in de verleiding komen om de 'eigen' banken te bevoordelen door een soepele toepassing van de spelregels.

Europese
Centrale Bank
(ECB)

Dezelfde
spelregels

Centrale sanering van falende banken ('Single Resolution Mechanism')

Ook bij centraal toezicht zullen nog wel eens banken in financiële nood komen. Dan is er een procedure nodig voor de afwikkeling (in het Engels 'resolution') van de bankencrisis. De afwikkelingsprocedure bepaalt of, en zo ja, hoe falende banken kunnen voortbestaan.

Tot dusver hielden nationale overheden hun systeembanken overeind door ze van extra kapitaal te voorzien. Dit noemen we een bail-out. Niet de vermogensverschaffers van een bank, maar de belastingbetaler draaide op voor de sanering van een bank. Dat gaat met de komst van de bankenunie veranderen. Voortaan komen de lasten van de redding van een bank in eerste instantie voor rekening van de geldschieters van de bank. Dit noemen we een bail-in. Het betekent dat aandeelhouders en bepaalde schuldeisers hun verlies moeten nemen om een bank weer gezond te maken. Kleine spaarders worden in ieder geval ontzien.

De afwikkelingsprocedure van een falende bank start met een signaal van de ECB dat een bank in de problemen is (zie figuur 1.16). Daarna stelt een Europese 'resolutieraad' een saneringsplan op. Als de Europese Commissie (het ambtelijk bestuur van de EU) het plan vervolgens goedkeurt, wordt het reddingsplan uitgevoerd. Nationale overheden spelen een rol op de achtergrond om verdragende politieke bemoeienis bij een individuele reddingsoperatie van een bank te voorkomen.

De praktijk zal moeten uitwijzen of de voorgestelde besluitvorming snel en daadkrachtig genoeg is. Want snelle besluitvorming is cruciaal bij een dreigend faillissement van een bank. Vaak moet de redding in een week-end zijn beslag krijgen om paniek op de financiële markten te voorkomen.

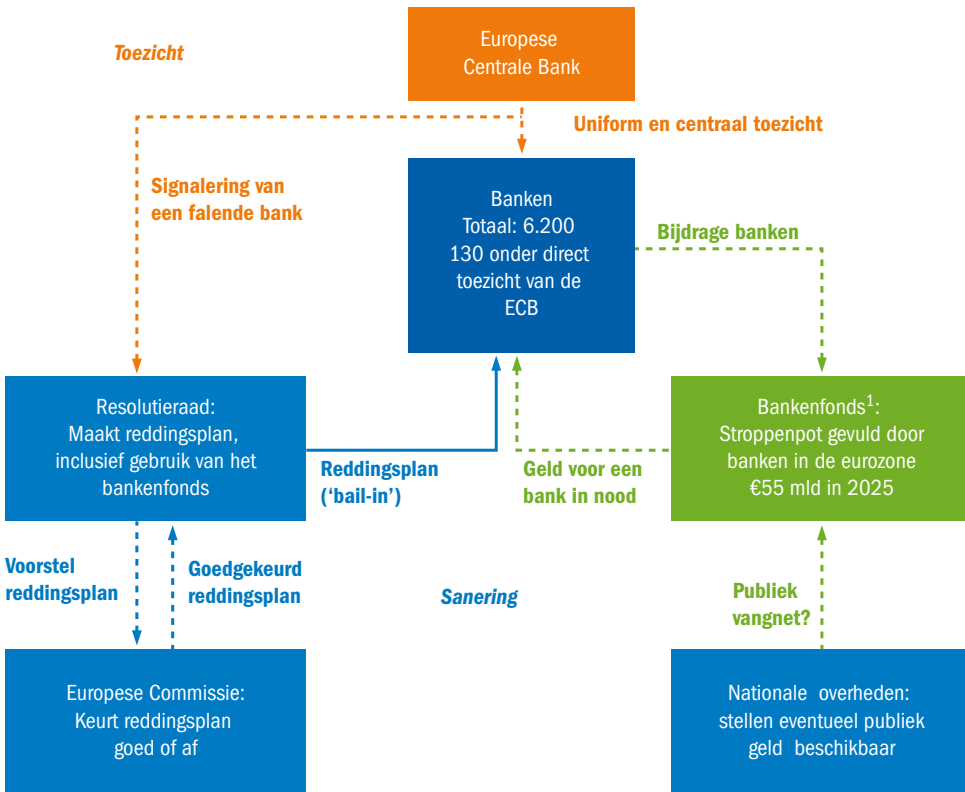
Afwikkeling

Bail-out

Bail-in

Resolutieraad

FIGUUR 1.16 Bankenunie: Preventie van een volgende bankencrisis?



¹Het bankenfonds krijgt in de aanloopfase de mogelijkheid om te lenen op de financiële markten om de financiële aanslag en dus de geloofwaardigheid van het fonds te vergroten

Bron: Europese Commissie, Financial Times (www.ft.com)

Centraal bankenfonds ('Single resolution fund')

Een bail-in moet voorkomen dat de belastingbetaler opdraait voor de sanering van een bank. Een tweede buffer om de belastingbetaler te beschermen, is het Europese bankenfonds. Falende banken mogen een beroep op dit noodfonds doen als een bail-in onvoldoende helpt om ze weer gezond te maken. Banken vullen deze stroppenpot zelf totdat hij na verloop van tijd ongeveer €55 miljard bevat (zie figuur 1.16). Dit bedrag is in verhouding tot het balanstotaal van de banken in de eurozone erg laag. Volgens critici zal de bankenunie dan ook mislukken als de overheden niet bereid zijn de stroppenpot – indien nodig – automatisch en gezamenlijk aan te vullen uit publieke middelen.

Stroppenpot

Publiek vangnet

Zoals het er nu naar uit ziet, komt er geen automatisch en gezamenlijk publiek vangnet. Nationale overheden zijn (nog) niet bereid om de kosten van falende banken gezamenlijk op te brengen. Als de stroppenpot leeg is, is het weer ieder voor zich. Uiteindelijk komt het restant van de rekening van de redding van een bank dan toch weer volledig op het bordje van de nationale overheid terecht. De problematische band tussen falende banken en de overheidsfinanciën blijft dan toch nog bestaan.

Geharmoniseerd depositogarantiestelsel

De garantie van spaardeposito's is belangrijk voor een stabiele bankensector. Als spaarders weten dat hun spaargeld gegarandeerd is, zullen zij bij een dreigend faillissement van een bank minder snel in paniek raken en een 'bank run' veroorzaken. Door het depositogarantiebedrag centraal op €100.000 per persoon per bank te bepalen, ontstaat bovendien een gelijk speelveld. Dat bevordert een eerlijke concurrentie tussen banken.

Van een gezamenlijk Europees depositogarantiestelsel is nog geen sprake. De deelnemende landen staan niet gezamenlijk garant voor de deposito's van alle spaarders in de unie. Het depositogarantiestelsel van een euroland blijft dus zo goed als de kredietwaardigheid van de nationale overheid die de spaartegoeden garandeert.

In het volgende artikel is te lezen dat het garantiestelsel ook een zekere onachtzaamheid van de spaarders en onverschilligheid van de banken kan teweegbrengen.

BRON: TRENDS, 16 APRIL 2015

Het nieuwe Kaupthing

Ilse de Witte

Nemea Bank, de Maltese onlinebank die in België actief wordt, wordt 'het nieuwe Kaupthing' genoemd. Kaupthing is de IJslandse bank die [...] in België opereerde en in 2008 over de kop ging. Het verband is snel gelegd, omdat Nemea Bank is opgericht door twee Finnen die voor Kaupthing hebben gewerkt. [...]

De Unie heeft een eengemaakt bankentoezicht en een vrij verkeer van kapitaal en goederen, waardoor Nemea geen Belgisch bijkantoor nodig heeft om hier geld op te halen. [...]

De afloop van het bankendebacle [...] leert dat spaargeld tot 100.000 euro per bank en per klant niet enkel in theorie, maar ook in de praktijk veilig is. [...] De EU-leiders kunnen het zich niet permitteren dat spaarders het vertrouwen in de banken verliezen.

Het perverse neveneffect daarvan is dat we ons niet afvragen wat de bank met onze centen doet. [...] En als het fout loopt met één bank, krijgen alle andere banken de factuur. Dat is het principe achter de depositogarantie. Maar wie betaalt het gelag? De klanten. Ook al diegenen die heel voorzichtig met hun spaarcenten zijn omgesprongen.

1.4.4 Marktstructuur van het bankwezen

De bankencrisis van 2007 en 2008 heeft geleid tot een aanscherping van het toezicht. Het is de vraag of de crisis alleen een toezichtprobleem was. De marktstructuur van het bankwezen is wellicht een nog fundamenteeler probleem.

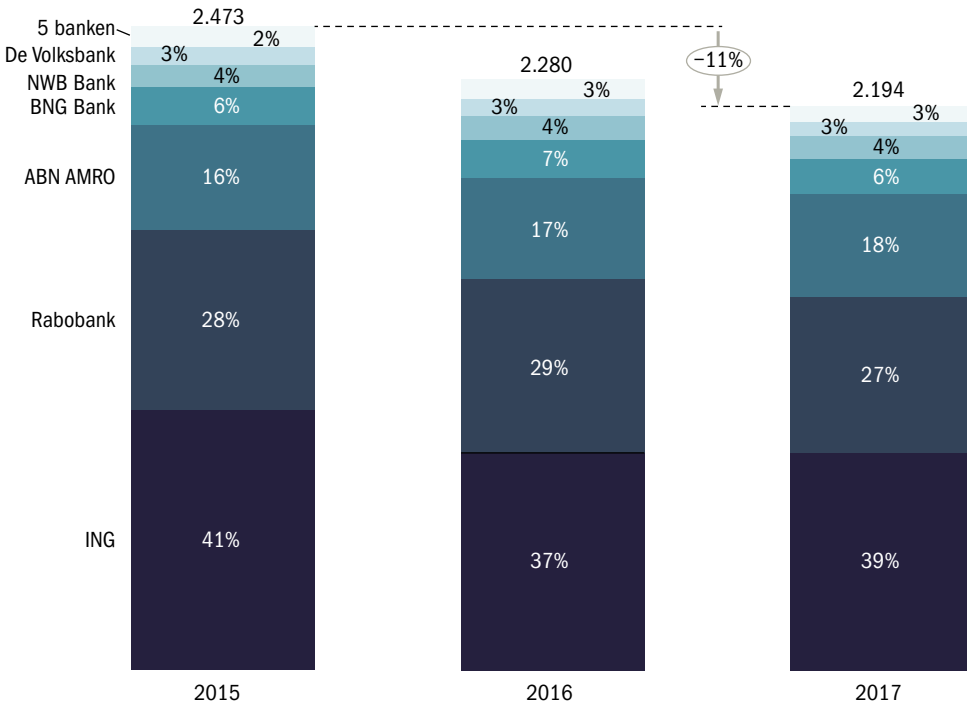
Het balanstotaal van banken is de afgelopen decennia flink gegroeid. De groei van het bankwezen ging in veel landen samen met een stijging van de concentratiegraad. Inmiddels domineren in veel landen een paar megabanken de bedrijfstak. En deze banken zijn te groot om failliet te kunnen gaan, te duur om te redden en te complex om ze makkelijk te ontmantelen in tijden van crisis. In figuur 1.17 is de concentratie van Nederlandse banken weergegeven.

Marktstructuur
van het
bankwezen

Balanstotaal
van banken

Concentratie-
graad

FIGUUR 1.17 De grootste banken van Nederland (balanstotaal)



Bron: Banken.nl, geraadpleegd 29 januari 2019

Impliciete staatsgarantie

Systeembanken genieten een verkapte of impliciete staatsgarantie. Iedereen weet dat de overheid ze bij een dreigend faillissement wel moet redden. Dat heeft een aantal ongewenste gevolgen.

Goedkoper lenen

In de eerste plaats kan een systeembank door de impliciete staatsgarantie goedkoper lenen dan een kleine bank. Als je weet dat een bank niet failliet kan gaan, loop je als geldverstrekker minder risico. Je verleent dan makkelijker krediet en je accepteert een lagere rente. Systeembanken komen dus makkelijker en goedkoper aan geld dan andere banken. Dit verstoort de concurrentie op de financiële markten.

Moreel probleem

In de tweede plaats speelt er een moreel probleem. Bestuurders van een systeembank weten dat de overheid te hulp zal schieten als de bank in nood komt. Hierdoor nemen ze te veel risico. Als het genomen risico goed uitpakt, is de winst voor de bank en haar aandeelhouders. Als het genomen risico slecht uitpakt, is de rekening voor de belastingbetaler.

Te veel risico

Het bankwezen zou stabielere zijn als het zou bestaan uit meer en kleinere banken. Bovendien zou het een eerlijke concurrentie bevorderen. Volgens sommige critici zou 'too big to fail' automatisch ook 'too big to allow' moeten betekenen. Maar het is onwaarschijnlijk dat overheden hun grootbanken zullen verplichten zich op te splitsen in kleinere eenheden. Wel zien we wereldwijd regelgeving ontstaan die de groei van banken beperken. De hefboomratio uit Bazel III die een rem zet op het balanstotaal en daarmee op de omvang van een bank, is hiervan een goed voorbeeld.

Naast de omvang is ook de samenstelling van banken tijdens de financiële crisis een probleem gebleken. Systeembanken zijn bijna altijd universele banken die een commerciële bank en een zakenbank in een onderneming verenigen.

Samenstelling van banken

Commerciële banken zijn banken die zorgen voor basale bancaire diensten zoals betalen, sparen en lenen. Ze vervullen de kernactiviteiten van een bank: het aantrekken van spaargeld en het verstrekken van leningen. Commerciële banken zijn daarom van levensbelang voor een economie. Zakenbanken ('investment banks') trekken geen geld van spaarders aan. Zij adviseren bij fusies en overnames, begeleiden bedrijven bij hun financiering en handelen met het geld van aandeelhouders en geleend geld op de financiële markten. Deze banken nemen soms grote risico's met complexe financiële producten om hoge rendementen te halen. Omdat zakenbanken voor eigen gewin speculeren op de financiële markten noemt men ze ook wel eens met enige ironie 'casinobanken'.

Commerciële banken

Zakenbanken

Het grote voordeel van universele banken is dat ze klanten een volledig pakket financiële diensten kunnen aanbieden. Daar staat het nadeel tegenover dat verliezen in de zakenbankpoot de continuïteit van de commerciële poot in gevaar kunnen brengen. Als enkele gokken voor eigen gewin in de zakenbankpoot verkeerd uitpakken, kan de hele bank failliet gaan. Dit brengt de economie ernstige schade toe.

Universele banken

Een voor de hand liggende oplossing is de splitsing van universele banken in commerciële banken en zakenbanken. De commerciële banken vallen dan onder streng toezicht, ze maken daardoor minder rendement, maar de tegoeden van klanten zijn – tot op zekere hoogte – gegarandeerd. De zakenbanken opereren op een vrije markt, ze kunnen daardoor een hoger rendement maken, maar er is geen vangnet als het misgaat.

Splitsing van universele banken

Het opknippen van een universele bank gaat ten koste van de dienstverlening aan klanten. Klanten kunnen niet meer voor al hun vragen bij een huisbank terecht. Bovendien is de ontvlechting van een universele bank juridisch ingewikkeld. Het is ook niet nodig, zolang de risicovolle activiteiten van een bank de kernactiviteiten maar niet kunnen bedreigen. In de VS mogen commerciële banken daarom geen risicovolle handel voor eigen gewin ('propriety trading') meer aangaan. Ze mogen niet langer gokken met door de overheid gegarandeerd spaargeld en daardoor het hele financiële systeem in gevaar brengen. Een aantal Europese landen heeft vergelijkbare maatregelen genomen en de Europese Unie heeft regelgeving in voorbereiding.

Geen risicovolle handel

Samenvatting

Zonder geld kan een moderne markteconomie niet functioneren. Door de overgang van ruil in natura naar ruil met geld nemen de transactiekosten af en stijgt de productiviteit in een economie.

Geld heeft drie functies. Het is een ruilmiddel, een rekeneenheid en een opspottmiddel. Deze functies verliest het geld bij een hoge inflatie.

In een moderne markteconomie kunnen mensen betalen met munten, bankbiljetten en giraal geld. Munten en bankbiljetten noemen we chartaal geld. Giraal geld ontstaat door wederzijdse schuldaanvaarding. Dit is een vorm van kredietverlening waarbij de bank een direct opeisbare schuld (rekening-couranttegoed) aan de lener aanvaardt en de lener een schuld op termijn aan de bank.

De geldhoeveelheid (M1) of de primaire liquiditeitenmassa bestaat uit de munten en bankbiljetten in handen van het publiek en het giraal geld.

Door alleen naar de geldhoeveelheid te kijken, zou de Europese Centrale Bank (ECB) het risico op inflatie onderschatten. Zij neemt ook de secundaire liquiditeitenmassa of het 'bijna-geld' mee. Dit zijn vorderingen op geldscheppende instellingen die het publiek snel, massaal en zonder koersverlies kan omzetten in geld.

De binnenlandse liquiditeitenmassa (M3) bestaat uit de primaire en de secundaire liquiditeitenmassa. De ECB baseert het anti-inflatiebeleid op M3. Het financiële systeem is de manier waarop geldstromen in een economie worden georganiseerd. Financiële instellingen daarbinnen vervullen de volgende functies:

- geldschepping (alleen door monetaire financiële instellingen)
- doorsluizen van spaargeld naar kredietverlening
- voorzien in een efficiënt betalingsverkeer
- overige diensten (verzekeringen, bemiddeling bij handel in effecten enzovoort)

De opbrengsten van een financiële instelling bestaan uit twee delen: de rentemarge (rentebedrijf) op de kredietverlening en de ontvangen provisijs (provisiebedrijf). Monetair financiële instellingen (de centrale bank en de geldscheppende banken) onderscheiden zich van andere financiële instellingen omdat ze geld mogen scheppen.

Vanwege de cruciale rol die geldscheppende banken spelen in een economie staan ze onder toezicht van de centrale bank die beoordeelt of de liquiditeit en de solvabiliteit van een bank aan de eisen voldoen.

Bij de liquiditeit toetst de centrale bank of de aanwezige liquiditeit van een bank in een bepaalde periode gelijke tred houdt met de vereiste liquiditeit. Bij de solvabiliteit toetst de centrale bank of het kapitaal van een bank voldoende is ten opzichte van de naar risico gewogen activa. Tijdens de kredietcrisis is gebleken dat de kapitaalbuffers bij banken te laag waren.

De kapitaaleisen zijn daarom in het kader van het Bazel III-akkoord aangescherpt.

De kredietcrisis is ook de aanleiding voor het oprichten van de Europese bankenunie geweest. In de bankenunie neemt de ECB het directe toezicht op de systeembanken over van nationale centrale banken. Verder regelt de bankenunie de centrale afwikkeling van falende banken, de instelling van een centraal bankenfonds waarop banken in nood een beroep kunnen doen en een geharmoniseerd depositogarantiestelsel.

Een ander probleem dat tijdens de kredietcrisis aan het licht kwam was de marktstructuur van het bankwezen. Banken zijn te groot en bovendien verenigen ze vaak commerciële banken en zakenbanken in een bedrijf. Verliezen in de zakenbankpoot kunnen de commerciële poot – die zorgt voor cruciale diensten als betalen, sparen en lenen – in gevaar brengen. Zowel in de VS als in Europa zijn inmiddels maatregelen genomen om te voorkomen dat commerciële banken speculeren voor eigen gewin.

Kernbegrippenlijst

1

Bail-in	Redding van een bank doordat de bestaande vermogensverschaffers van een bank hun verlies nemen.
Bail-out	Redding van een bank doordat nieuwe vermogensverschaffers, meestal de overheid, de bank van nieuw kapitaal voorzien.
Bankenunie	Een unie waarin het banktoezicht en het ordelijke verloop van de redding of het faillissement van een bank centraal geregeld wordt.
BIS-ratio	Ratio tussen het kapitaal van een bank en de naar risico gewogen activa. Deze verhouding moet minimaal 8% zijn.
Commerciële banken	Banken die uit toevertrouwde middelen kredieten verlenen en zorgen voor het betalingsverkeer in een land.
Fiduciair geld	Geld dat zijn waarde ontleent aan het vertrouwen dat het in ruiltransacties geaccepteerd wordt,
Financiële systeem	De wijze waarop geldstromen in een economie worden georganiseerd.
Geld	Algemeen aanvaard ruilmiddel waarmee betalingen kunnen worden verricht.
Geldscheppingswinst	De winst die de centrale bank maakt op de uitgifte van bankbiljetten. De geldscheppingswinst ontstaat doordat de productiekosten van een bankbiljet lager zijn dan de waarde in het economisch verkeer.
Giraal geld	Een direct opeisbare vordering van het publiek op een monetaire financiële instelling waarmee betalingen kunnen worden verricht (in de EMU worden tot het girale geld ook vreemde valutategoeden gerekend).
Hefboomratio	Ratio tussen het eigen vermogen en het balanstotaal van een bank. Deze verhouding moet minimaal 3% zijn.
Intrinsieke waarde	Marktwaaarde van het materiaal waarvan het geld is gemaakt.

Kapitaal	Vermogen dat een bank in staat stelt een faillissement te voorkomen (kernkapitaal) of de gevolgen ervan voor gewone schuldeisers te beperken (overig kapitaal).
Liquide middelen	Zie geld.
Liquiditeit	De mate waarin de (kortlopende) verplichtingen van banken gedekt zijn met liquide middelen.
Liquiditeitsdekking	Aanwezige liquiditeit als percentage van de vereiste liquiditeit in een bepaalde periode.
M1	De primaire liquiditeiten in handen van het publiek.
M3	De som van de primaire en de secundaire liquiditeitenmassa (= M1 vermeerderd met de vorderingen van het publiek op de monetaire financiële instellingen die op korte termijn, massaal en zonder koersverlies kunnen worden omgezet in geld).
Monetaire financiële instellingen	Financiële instellingen die aan de creditzijde van hun balans primaire liquiditeiten hebben staan.
Nominale waarde	Waarde die op het geld vermeld staat.
Oppotmiddel	De mogelijkheid die geld biedt om vermogen aan te houden.
Primaire liquiditeitenmassa	Zie M1.
Rekeneenheid	De mogelijkheid die geld biedt als waardemaatstaf van goederen en diensten.
Rentabiliteit	De verhouding tussen de winst en het eigen vermogen.
Rente	Beloning voor het afstaan van liquide middelen die de geldlener (de debiteur) moet betalen aan de geldverstrekker (de crediteur).
Rentemarge	Het verschil tussen de rente die een bank ontvangt op uitzettingen (de debetrente) en de rente die een bank betaalt op aangetrokken middelen (creditrente).
Ruilmiddel	De mogelijkheid om door het gebruik van geld de ruil van goederen in twee delen te splitsen.
Secundaire liquiditeitenmassa	De vorderingen van het publiek op de monetaire financiële instellingen die op korte termijn, massaal en zonder koersverlies kunnen worden omgezet in geld.
Solvabiliteit	De mate waarin een bank met het aansprakelijk vermogen garant kan staan voor verliezen op debiteuren.

Substitutie	Omzetting van de ene geldsoort in de andere.
Systeembank	Bank die door haar omvang cruciaal is voor het functioneren van het financiële systeem in een land.
Toevertrouwde middelen	Schulden van banken aan het publiek, zoals girale tegoeden, spaartegoeden en termijndeposito's.
Transactiekosten	Kosten die gepaard gaan met de ruil van goederen en diensten.
Universele bank	Een bank die een commerciële bank en een zakenbank combineert in een onderneming.
Wederzijdse schuldaanvaarding	Kredietverlening, waarbij een monetaire financiële instelling een direct opeisbare schuld accepteert (er ontstaat giraal geld) en de klant een schuld op termijn.
Zakenbank	Bank die geen spaarmiddelen aantrekt, maar actief is op de financiële markten met geld van aandeelhouders en geleend geld. Zij houdt zich ook bezig met de advisering van bedrijven, bijvoorbeeld bij fusies en overnames en bij het aantrekken van financiering.
