

E-krona, digitaal contant geld in Zweden?

In 2015 riepen wij Den Haag op om te gaan experimenteren met digitaal contant geld. Dat bleek aan dovenmansen oren gericht. Regering noch Kamerleden gingen erop in. In Zweden zaten ze minder te slapen. Daar startte de monetaire autoriteit, de Riksbank, een project rond invoering van een digitale munt, de e-krona. In 2017 verkenden ze het terrein en in 2018 kondigden ze aan er daadwerkelijk mee te gaan experimenteren.

Dat was goed nieuws. Het toonde dat de Riksbank inziet dat burgers de mogelijkheid moeten hebben om hun geld veilig en handzaam te bewaren. Deze bank lijkt bovendien bereid daar vorm en inhoud aan te geven. Hoe precies, dat weet ze nog niet. De Riksbank twijfelt nog of het de vorm krijgt van een bankrekening bij de centrale bank, of dat het meer gaat lijken op contant geld. Ze neigt in de “contante” richting. Daar zijn wij blij mee want dat zou een stap zijn richting een stabiel en eerlijk geldstelsel.

Fundamenteel verschil

Het verschil tussen contant geld en een bankrekening is fundamenteel. Een bankrekening is een registratie van schuld. Het betreft een *rekening courant verhouding* tussen de rekeninghouder en zijn bank. Via de rekening courant worden schulden over en weer verrekend. Verrekening is een wijze van betaling zonder overdracht van geld. Gebruik van bankrekeningen faciliteert dan ook een geldstelsel waar geen geld aan te pas komt. Zo'n stelsel is ook niet gebaseerd op geld maar op krediet, vertrouwen dus. Dat vertrouwen moet ergens op berusten. Daartoe worden tegoeden op rekening gedekt met *onderliggende waarde*. Bij bancaire geldtegoeden zijn dat de bezittingen van de bank.

Contant geld is anders. Het is geen registratie van schuld maar belichaming van betaalkracht. “Contant” staat voor “gereed geld”. Het is geld dat daadwerkelijk aanwezig is. Dit in tegenstelling tot geld-op-rekening. Dat is pas aanwezig als het wordt opgevraagd, mits beschikbaar. Vroeger sprak men van “toekomstig” geld, waarmee het verschil met contant geld werd benadrukt.

Simpel en stabiel

Betaling met contant geld geschiedt door overdracht van geldsobjecten, munten bijvoorbeeld. Dat kan van persoon op persoon, zonder tussenkomst van enige bank. Contant geld hoeft ook niet door onderliggende waarde te worden gedekt. Het *is* geld. De betaalkracht ervan volgt uit algemene acceptatie ervan als betaalmiddel. Als de geldomloop geheel zou bestaan uit contant geld was de gezondheid van banken voor het geldstelsel niet van belang. Too-big-to-fail en het redden van banken zouden dan nooit aan de orde zijn.

Het maakt dus nogal uit welke vorm het nieuwe centrale bankgeld krijgt. Blijft het een registratie van schuld gedekt door onderliggende waarde of wordt het belichaming van betaalkracht? In het eerste geval blijft het geldstelsel kwetsbaar, want afhankelijk van onderliggende waarde. In het tweede geval wordt het fundament gelegd voor een simpel en stabiel geldstelsel.

Bestaande kaders

Tegen deze achtergrond moeten we ook weer niet al te opgetogen zijn over de e-krona. Deze ontketent weliswaar ontwikkeling van technologie voor een digitaal contant geldstelsel. Maar daarmee is het contante geldstelsel nog niet gerealiseerd. De Riksbank heeft ook niet de intentie om dat te gaan doen. Ze wenst binnen de bestaande kaders te blijven. Deze kennen thans geen digitaal

contant geld. Wel elektronisch geld, wat een geldvordering is gedekt door onderliggende waarde. De Riksbank modelleert de “contante” e-krona als elektronisch geld. Daarmee blijft het een geldvordering, en is het verschil met een bankrekening niet zo groot.

Toch lijkt de elektronisch-geld-e-krona in haar toepassing sterk op contant geld. Zo wil de Riksbank dit elektronische geld van persoon op persoon overdraagbaar maken zonder tussenkomst van de bank. Dergelijke overdracht zorgt voor directe betaling, die geen latere goedkeuring behoeft van de bank. Met de overdracht is de betaling “finaal”. Daarmee lijkt de e-krona in zijn toepassing op contant geld. Maar om ook echt contant geld te worden is specifieke wetgeving nodig.

Binnen de bestaande kaders bestaat contant geld alleen in fysieke vorm. Onstoffelijke geldvormen hebben thans altijd de vorm van een vordering, en zijn daardoor altijd afhankelijk van onderliggende waarde. Schepping van digitaal contant geld ligt dan ook niet in de macht van de centrale bank. Het is aan de wetgever om dat te gaan doen. Zij doet dat door het bestaan van digitaal contant geld uitdrukkelijk te erkennen en te reglementeren. Zonder dergelijke wetgeving kan digitaal contant geld niet bestaan, net zomin als intellectuele eigendomsrechten buiten de wetgever om kunnen bestaan.

Bankbelangen

In het huidige monetaire stelsel speelt contant geld een ondergeschikte rol. De centrale bank werkt niet op basis van contant geld, maar op basis van kredietverlening aan banken. Ze verstrekt kredieten aan de banken en houdt toezicht op hun bezittingen. Zo bewaakt ze de dekking van de tegoeden en de liquiditeit van de banken. Het fysieke contante geld speelt in haar beleid nauwelijks een rol. Er geldt slechts één regel: banken kunnen hun tegoeden bij de centrale bank te allen tijde contant opnemen. De centrale bank werpt geen enkele beperking op tegen contante opname van tegoeden. Daarin onderscheidt de centrale bank zich van de andere banken. Deze proberen contante opname op alle manieren te beperken.

Als contant geld morgen zou worden afgeschaft, zouden de banken daar blij mee zijn. Voor hen is dat een kostenbesparing. Ook vermindert dat hun risico. Het ontnemt het publiek de mogelijkheid om geld aan het bankwezen te onttrekken. Banken zijn contant geld dan ook liever kwijt dan rijk.

Maatschappelijk belang

Maar contant geld dient een maatschappelijk belang. Het biedt eenvoud en stabiliteit. Als het geldstelsel geheel uit contant geld zou bestaan zou het lang niet zo instabiel en complex zijn. Monetair beleid zou dan niet worden gevoerd door centrale rentebepaling en koop en verkoop van effecten. De monetaire autoriteit zou zich juist verre houden van marktactiviteiten. Ook zou zij geen kredieten verlenen aan banken.

Tot de komst van het (mobiele) internet was het onmogelijk om het geldstelsel geheel op contanten te baseren. Tegoeden op rekening waren onmisbaar om betaling over afstand te faciliteren. Ze voorkwamen dat er continue grote hoeveelheden contant geld heen en weer moest worden gesleept. Met tegoeden kunnen betalingen worden verricht door overdracht van informatie. Dat is een stuk makkelijker dan overdracht van fysieke geldsobjecten. Zeker wanneer het om grote bedragen of grote afstanden gaat. Zo is te verklaren dat de overheid geldtegoeden steunt met speciale voorzieningen voor banken, waaronder onbeperkt krediet en [wettelijke privileges](#).

Omschakeling op contant geld

In het digitale tijdperk is dit echter achterhaald. De overheid kan nu digitale geldsobjecten ontwikkelen die net zo makkelijk zijn als tegoeden, en bovendien zo stabiel en betrouwbaar als contant geld. Zodra dit digitaal contante geld is ingeburgerd kunnen alle speciale voorzieningen voor banken worden afgebouwd.

Met de e-krona zet de Riksbank een stap in die richting. Maar veel verder dan dat kan ze zelfstandig niet gaan. Ze is gebonden aan het institutionele kader. De monetaire autoriteit heeft nu eenmaal de vorm van een bank die krediet verleent aan banken. Die kredietverlening is het sturend principe, waarmee monetair beleid wordt gevoerd. Zo is dit in het wettelijk stelsel verankerd. Omschakeling op contant geld als sturend principe vergt herziening van dat stelsel.

Neutrale monetaire autoriteit

In dat herziene stelsel zou de monetaire autoriteit geen bank meer zijn. Haar rol wordt dan vergelijkbaar met die van het kadaster. Dat verzorgt de centrale registratie van grondeigendom en aanverwante zaken. Het is echter geen speler op de vastgoedmarkt. Het doet geen grondaankopen, beïnvloed niet de grondprijzen en verstrekt geen kredieten aan grootgrondbezitters. Het administreert zoals het een overheidsorgaan betaamt, zonder de markt te verstoren, maar om het rechtsverkeer te faciliteren.

Omvorming van de centrale bank in een neutrale monetaire autoriteit is geen sinecure. Vooral banken hebben erbij te verliezen. Zij weten zich nu gesterkt door privileges die hun bevoordelen. Afbouw van die privileges stelt hun bloot aan marktdiscipline, waarop ze niet zijn ingesteld. Zelf sorteren banken liever voor op een “cashless society”, waarin hun bevoorrechte positie niet ter discussie staat.

De e-krona stelt die positie nu juist wel ter discussie. Zij scheidt een mogelijkheid voor rekeninghouders om tegoeden snel van de bank op te nemen. Zo kunnen ze hun tegoeden makkelijk veiligstellen wanneer ze twijfelen aan de kredietwaardigheid van hun bank. Als dat massaal gebeurt kan dat banken in moeilijkheden brengen.

Marktdiscipline

Zou de e-krona daarom dan maar niet moeten worden ingevoerd? Gabriela Guibourg, hoofd betalingsbeleid van Riksbank, wijst die gedachte resoluut van de hand (Volkskrant, 5 december 2018). Ze wil de ontwikkeling van een veilige haven voor het volk niet blokkeren om de banken uit de wind te houden. Banken moeten volgens haar maar zorgen dat ze het vertrouwen van het volk niet verliezen. Dat dringt des te meer indien het volk een veilig alternatief wordt geboden. Daarmee lijkt de Riksbank bereid om banken via de e-krona aan marktdiscipline bloot te stellen.

Ook in Nederland klinkt de heilzame werking van marktdiscipline door. Volgens Arnoud Boot ligt hier het motief voor het Sustainable Finance Lab (SFL) om in Nederland [e-krona achtige aanbevelingen](#) te doen. De beste toezichthouder is de markt, zo verwoorde SFL-lid Klaas van Egmond het. De Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) wijst – in zijn rapport [“Geld en Schuld”](#) - in dezelfde richting: *“het creëren van een veilig alternatief kan juist bijdragen aan een stabiel systeem. Het feit dat men een daadwerkelijk alternatief heeft, zal een disciplinerend effect hebben op de bestaande banken. Het zal banken dwingen zich verantwoord te financieren, met meer eigen vermogen (kapitaal) en vreemd vermogen met een lange looptijd.”* (p.237)

Centrale “bad bank”

Binnen de bestaande kaders komt zo’n veilige haven erop neer het publiek, direct of indirect, toegang te geven tot de balans van de centrale bank. Op zichzelf genomen is dat echter geen goed idee. Naarmate tegoeden verschuiven van de commerciële banken, naar de centrale bank, verschuift ook het risico naar die centrale bank. Deze wordt daardoor een stuk minder veilig en risicoloos dan algemeen wordt aangenomen. Het gevolg is dat het volk wordt opgezadeld met tegoeden bij een gigantische centrale “bad bank”. Deze krijgt twijfelachtige activa als onderpand toegeschoven, terwijl de minder slechte activa worden ingezet op de geldmarkt. De beter geïnformeerde en vermogende partijen schragen hun vermogen dan met substantiële waarden, terwijl het volk blijft zitten met de slecht presterende waarden. Zo leiden goed bedoelde adviezen tot nieuwe vormen van socialisering van verliezen.

Als stap in een verdere ontwikkeling kan creatie van een centrale “bad bank” evenwel gunstig zijn. Die ontwikkeling betreft dan de overschakeling van het geldstelsel van tegoeden, gedekt door financiële activa, op digitaal contant geld. De centrale bank transformeert dan in de neutrale administratie, die op het kadaster lijkt. De financiële activa van de centrale “bad bank” vallen dan vrij. Deze kunnen dan worden gebruikt om de samenleving in zekere mate te [ontschuldigen](#). Dat bevrijdt de samenleving van de onnodige schuldenlasten die vanwege het bankgeldstelsel op haar drukken. Het verbetert bovendien de gezondheid van de banken. Hun balansen worden kleiner en minder risicovol. Het relatieve aandeel van eigen vermogen neemt daarbij toe.

Kosteneffectiviteit

Overschakeling op contant geld komt neer op ontkoppeling van de geldomloop en onderliggende waarden. Dit opent de weg voor kosteneffectief monetair beleid. De monetaire autoriteit die geen bank meer is kan direct monetair beleid voeren, op basis van contant geld. Ze is dan niet meer gebonden aan de indirecte beleidsinstrumenten die ze thans gebruikt, zoals rentebeleid en koop en verkoop van effecten. Die instrumenten zijn ondoelmatig en marktverstoring. De hervormde monetaire autoriteit kan contant geld direct daar inbrengen waar het nodig is om het gewenste effect te bereiken. Dit -uiteraard- onder de randvoorwaarde van prijsstabiliteit, dat in een contant geldstelsel wordt aangescherpt tot nul inflatie en nul deflatie. De omvang van monetaire interventies kan daardoor veel kleiner blijven, en de ongewenste bijeffecten kunnen in hoge mate worden uitgesloten.

De politiek is aan zet

De e-krona is een stap in de hervorming van ons geldstelsel. Zij verschaft het publiek een veiliger alternatief voor banken, wat leidt tot meer marktdiscipline voor die banken. De e-krona kan echter uitmonden in een nieuwe vorm van socialisering van verliezen. Om dat te voorkomen behoeft de e-krona inbedding in een meer omvattende geldhervorming. De geldomloop komt daarbij te bestaan uit een homogene contante geldhoeveelheid, in fysieke en digitale vorm. Alle [privileges van banken](#) worden daarbij afgeschaft. De bankvergunning en het banktoezicht kunnen dan verdwijnen. Banken worden dan behandeld als beleggingsinstellingen, en bancaire geldtegoeden die niet contant zijn opgenomen, als effecten.

Monetair beleid wordt dan gevoerd op basis van contant geld. Kredietverlening door een centrale bank behoort dan tot het verleden. Deze wordt dan omgevormd tot een neutrale monetaire autoriteit, die wordt beoordeeld op de kosteneffectiviteit van haar beleid, en die gebonden is aan een nul inflatie/deflatie eis. Uiteraard is dit geen hervorming die het bankwezen uit eigen beweging kan en wil doen. Het gaat om de omvorming van wetten en instituties. De wetgever zal deze omvorming gestalten

moeten geven. De politiek is derhalve aan zet. Zij moet deze ontwikkeling entameren en in goede banen leiden. Daarbij is het bieden van een veilige haven niet voldoende. Die biedt op zichzelf genomen slechts schijnzekerheid. Vandaar dat wij Den Haag (en Brussel) blijven oproepen om aan de slag te gaan met digitaal contant geld.

Edgar Wortmann – 23 januari 2019

Meer over de e-krona:

<https://www.riksbank.se/en-gb/payments--cash/e-krona/e-krona-reports/e-krona-project-report-1/>

<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/e-krona/2018/the-riksbanks-e-krona-project-report-2.pdf>

<https://www.riksbank.se/globalassets/media/tal/engelska/ingves/2018/the-e-krona-and-the-payments-of-the-future.pdf>