

Raimund Dietz (*)
14 augustus 2020

Geld en het monetaire systeem in het algemeen zitten vol inconsistenties. Hoe centraal geld ook is voor de economie, de economische theorie doet het af als een ondergeschikte kwestie. Dit heeft zeer praktische gevolgen. Eén daarvan is het verbod op de financiering van de staat door de centrale bank, een voorbijgestreefde en absurde maatregel. De centrale bank is immers een publiekrechtelijke instelling. Ze creëert geld en ze zou het recht moeten hebben om het gratis ter beschikking te stellen van de staat of de overheid. De staat of de regering zou dit geld dan, na parlementaire goedkeuring, in omloop kunnen brengen voor de overheidsuitgaven, en via de belastingen die burgers aan de staat betalen wordt dit geld weer vernietigd. Bovendien moet de centrale bank in staat blijven om geld in omloop te brengen door leningen te verstrekken aan commerciële banken; dit geld wordt vernietigd wanneer de commerciële bank de lening aan de centrale bank terugbetaalt. ¹

Absurde verboden worden regelmatig omzeild. Het verbod wordt overtreden, maar men doet alsof men er zich aan houdt. Formeel zijn het commerciële banken die de staat financieren, maar in werkelijkheid is het de centrale bank. De omweg werkt zo: de staat leent geld van commerciële banken, die het op hun beurt van de centrale bank bekomen hebben. Dit komt neer op het 'drukken van geld', waar de staat zich echter - volledig onnodig - moet voor in de schulden steken. Een goede deal voor de commerciële banken, een slechte deal voor de staat. De staat, verantwoordelijk voor de stabiliteit van de munt, moet geld betrekken van de commerciële banken, en er ook nog interest op betalen. Men kan nauwelijks dommer en verkwistender omgaan met geld. In de eurozone werkt het in principe precies op deze manier. Het is alleen iets ingewikkelder, want er is maar één muntzone, maar veel regeringen.

In tijden van nood is publieke financiering via de centrale bank van het grootste belang. De centrale bank heeft een bufferfunctie. Door geld te 'drukken', kan ze tekorten aanvullen en door geld beschikbaar te stellen kan ze de effectieve vraag direct beïnvloeden. In het eurogebied heeft de Europese Centrale Bank (ECB) ook tot taak het uiteenvallen van de eurozone als gevolg van asymmetrische schokken te voorkomen. (een voorbeeld van asymmetrie: Italië en Spanje worden als toeristische landen bijzonder sterk getroffen door de Covid-crisis, terwijl Duitsland zijn industrieproducten kan blijven exporteren).

Aangezien het verbod op directe overheidsfinanciering de functie van de centrale banken beperkte, moesten ze op zoek gaan naar creatieve oplossingen om het verbod te omzeilen. Tijdens de grote economische crisis van de jaren dertig van de vorige eeuw hebben de centrale banken daarbij nog volledig gefaald, met een enorme depressie tot gevolg. Na de financiële crisis van 2008 hebben de centrale banken veel proactiever gereageerd. Maar ze konden dat alleen doen door het verbod op overheidsfinanciering nog creatiever te omzeilen. In plaats van 'kwantitatieve versoepeling' (*quantitative easing, QE*) door het verhogen van de beschikbare geldhoeveelheid voor de overheidsbegrotingen, hebben centrale banken over de hele wereld schulden 'gemonetiseerd': ze kochten overheids- en andere schuldbewijzen van commerciële banken en vulden daardoor het banksysteem met liquide middelen. Slechts een klein deel van het geld is in de reële economie terechtgekomen, het grootste deel in de financiële economie - met bekende gevolgen voor de activamarkten. De superrijken werden nog rijker, de massa's verarmden en er was geen verhoging van

de effectieve vraag. De staatsschuld nam aanzienlijk toe.

Terwijl de financiële crisis 'home-made' was, vertegenwoordigt de Covid19 -crisis een typische exogene schok voor de economie. Elke staat werd ertoe genoodzaakt de economie in lockdown te plaatsen om het voortbestaan van burgers en bedrijven te garanderen. Gevolg: de overheidsinkomsten dalen, de uitgaven stijgen – er ontstaat een groot gat dat moet worden opgevuld. Wie, zo niet de centrale banken, kunnen deze leemte opvullen? En dat doen ze ook. Maar, gezien het verbod op overheidsfinanciering verloopt het opnieuw via de commerciële banken, die dat goed zien zitten, maar ten nadele van de samenleving. Maar bovenal zetten zij hun aankoopprogramma's op schandalige wijze voort.

Niet dat we zonder enige averij uit de Covid19 -crisis konden geraken, maar de manier waarop de centrale banken ons vandaag de dag 'redden' is verre van ideaal. We hebben sowieso het inflatoire effect van het drukken van geld. Maar daar bovenop stijgt de overheidsschuld, wat meer input voor het financiële systeem betekent. Dat zal ons in de toekomst zeer duur komen te staan, zo bijvoorbeeld door een verslechtering van de verhouding van de inkomens in vergelijking met de vermogens.

Het wordt bijzonder spannend als burgers de hoogste rechterlijke instanties aanklagen voor de naleving van het verbod op overheidsfinanciering ². Als het Duits Constitutioneel Hof zou toegeven aan hun eisen, zou het systeem onmiddellijk instorten. Maar hoe heeft dit Hof begin mei gereageerd op de klacht die voornamelijk door AfD-partijleden ³ is geformuleerd? Door (onterecht) te beweren dat de Centrale Bank de staten niet heeft gefinancierd heeft het Hof het ergste afgewend. Maar het heeft de Duitse regering en de Bundestag opgedragen om de ECB nauwlettend in de gaten te houden. In ieder geval zal de ECB haar programma's beter moeten motiveren, met name wat betreft de economische en sociale gevolgen ervan. Dit vraagt om communicatieve creativiteit. Het gevaar is echter dat de ECB a fortiori alleen zal doen wat ze mag doen en zich zal onthouden van wat ze moet doen. Dit arrest zal de ECB waarschijnlijk dwingen meer naar de letter van de wet op te treden, wat haar echter zal verhinderen adequaat te reageren op economische schokken in de eurozone.

Van de absurde juridische strijd om een onzinnig verbod gaat één zwakke hoop uit: dat de oorzaak van het kwaad – het verbod op directe overheidsfinanciering – eindelijk voor de bijl gaat. Dan kan er eindelijk gediscussieerd worden over voorwaarden waaronder overheidsfinanciering door de centrale bank kan plaatsvinden. Canada trok zich tot het begin van de jaren zeventig niets aan van het financieringsverbod, en is daar zeer goed bij gevaren. Onder de enorme druk van de omstandigheden heeft de Britse centrale bank (Bank of England) de laatste tijd vooruitgang geboekt. Zij financiert het Verenigd Koninkrijk in de Covid-crisis vrij direct en verbreekt daarmee het zinloze verbod.

Democratisch gecontroleerde, transparante overheidsfinanciering door de centrale banken is zeker beter dan indirecte financiering via het commerciële banksysteem, dat af en toe zelfs door de centrale banken moet gered worden...

We hebben momenteel een van de meest ellendige systemen voor geldcreatie. Een correcte aanpak zou erin bestaan dat alleen de centrale bank geld kan creëren [in het Duits spreekt men dan van *Vollgeld*], niet de commerciële banken. Het verbod op overheidsfinanciering zou in dat geval natuurlijk wegvallen, en alleen de centrale bank zou het recht hebben om rekeningkrediet te geven. Dit privilege is door de jaren heen stilzwijgend naar de commerciële banken overgegaan omdat zij het

betalingen via rekeningen uitvoeren.

(*) Raimund Dietz (°1944) is een Oostenrijkse econoom. Hij was medewerker van het Weense *Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche* en lector aan verschillende universiteiten. Hij is auteur van [Geld und Schuld - eine ökonomische Theorie der Gesellschaft](#) en voorzitter van [ProVollgeld Austria](#). Dit artikel verscheen op [Dietz' blog](#) onder de titel *Verbot der Staatsfinanzierung kippen!* We danken de auteur voor de toelating tot vertaling en publicatie.

Hits: 204

Dit delen:

[Facebook](#)

[Twitter](#)

Voetnoten

1. Uitdrukkingen als 'geld drukken' of 'geld vernietigen' kunnen verwarrend overkomen als men bij 'geld' alleen aan munten en biljetten denkt. Dit is echter maar een kleine fractie (een paar procent) van het geld dat in omloop is. Het meeste geld wordt gecreëerd, niet door drukpersen, maar door het toekennen door een bank van een krediet op een rekening. Een computeraangelegenheid dus, een louter elektronische ingreep. Het 'vernietigen' van dit bank-gecreëerde geld is het terug naar nul brengen van het bedrag na terugbetaling van het krediet. [Noot van de vertaler]
 2. Voor wat achtergrond, zie [De zanderige ondergrond van de Europese rechtsorde](#) [Noot van de vertaler]
 3. AfD: *Alternative für Deutschland*, een extreem-rechtse xenofobe Duitse partij.[Noot van de vertaler]
-