

Aanwending van de koopkracht van de geldschepping: een onvermoede parallel uit 1970

ROELF HAAN

1. De WRR over het Bretton Woods-stelsel

Het WRR-rapport *Geld en schuld* dat in januari 2019 een voorlopig resultaat vormde van de inspanningen van Ons Geld vermeldt bij de korte bespreking van het Bretton Woods-stelsel niet dat gedurende de naoorlogse periode, en met name in de jaren zestig van de vorige eeuw, internationaal op systematische en intensieve wijze op hoog niveau is overlegd over wat uiteindelijk een feit werd in de vorm van de *creatie van nieuw internationaal geld*.¹⁾ Hieruit zouden voor de WRR *mutatis mutandis* interessante lessen te trekken zijn geweest.

2. De creatie van Special Drawing Rights (SDRs): het Nederlandse standpunt vóór en na

Na de Tweede Wereldoorlog, toen de dollar de rol van het pond sterling als internationale reservevaluta had overgenomen, werd met de jaren duidelijk dat deze situatie niet eindeloos kon voortduren. Niet dat de voorraad internationale liquiditeiten niet zou moeten doorgroeien, maar als deze groei alleen of voornamelijk van dollarcreatie zou moeten komen, zou die ontwikkeling zich tegen zichzelf keren: dollars zouden alleen resultaat kunnen zijn van het voortduren van een groot Amerikaans betalingsbalanstekort; dit zou uiteindelijk ten koste zou gaan van de wisselkoersstabiliteit en de consistentie van het stelsel.²⁾ Het nieuwe creatiemechanisme van Speciale Trekkingsrechten dat wel degelijk tot stand kwam heeft wegens het einde van het Bretton Woods-stelsel slechts één periode kunnen functioneren, namelijk in de jaren 1970-1972. In augustus 1971 verbrak president Nixon namelijk de hoeksteen van het stelsel door een einde te maken aan de inwisselbaarheid van de dollar in goud.³⁾ Dit ontnam alle grond aan een voortzetting van de SDR-creatie voorbij de eerste 'basisperiode'. Hoewel mijn toenmalige pleidooi⁴⁾ voor een consequente erkenning van het internationale publieke monetaire belang *in termen van het creatiemechanisme* door de Nederlandse monetaire autoriteiten hevig was bestreden,⁵⁾ luidde het officiële Nederlandse standpunt, toen de thematiek eenmaal van de agenda was afgevoerd en dus *harmlos* was geworden, wel degelijk conform mijn conclusie. Die was dat de creatie van de Speciale Trekkingsrechten had moeten plaats vinden door de initiële besteding in handen te leggen van de International Development Associatie in plaats van de allocatie te doen plaats vinden door het gecreëerde bedrag te verdelen over de individuele landen naar rato van hun quota in het IMF.

¹⁾ Zie over het Bretton Woods-stelsel WRR, *Geld en schuld. De publieke rol van banken*, Den Haag 2019, p. 88.

²⁾ Er zijn uiteraard meer nadelen. Een ervan is dat de VS in sterke mate zou blijven worden bevoordeeld, doordat het als bankier van de wereld zou profiteren van de *seigniorage* van de dollarcreatie. Dit argument wordt nimmer gehoord, hoewel het zeer ter zake zou zijn in de discussie met president Trump die aandringt op bijvoorbeeld minder NAVO-lasten voor de VS. Immers, Europa financiert deze Amerikaanse lasten door op grote schaal dollars aan te houden!

³⁾ De opstellers van het rapport doen deze periode eindigen in 1973.

⁴⁾ *Special drawing rights and development. An inquiry into the monetary aspects of a link between special drawing rights and development finance*, Stenfert Kroese: Leiden 1971. Japanse editie 1973. Vgl. de verwijzingen hiernaar op p. 728-731 in John Williamson, 'Surveys in applied economics: international liquidity', *The Economic Journal*, September 1973, p. 685-746.

⁵⁾ Per 1 maart 1971 nam ik afscheid van de afdeling Internationale Monetaire zaken (waarvan ik als hoofd was benoemd), om op 12 maart als ambteloos burger te kunnen promoveren en dus te publiceren.

3. Allocatie van de geldscheppingswinst

De term 'trekkingsrechten' herinnerde nog aan het jarenlang gevoerde debat dat aan dit resultaat was voorafgegaan. De Fransen hielden lange tijd vast aan het creëren van een nieuwe kredietfaciliteit, zodat niet gesproken kon worden van *deliberate reserve creation*. Maar uiteindelijk groeide overeenstemming over het *geldkarakter* van de SDR als nieuw betaalmiddel tussen centrale banken onderling en tussen centrale banken en het IMF, als alternatief voor de destabiliserende dollaraanwas. De SDR was een eigenstandig *supplement to gold*. Mijn voorstel – als gezegd: achteraf overgenomen door de Nederlandse monetaire autoriteiten – kwam neer op een analogie van de wijze waarop het Zuid-Afrikaanse goud lange tijd werd geconverteerd in monetair goud: centrale banken kochten dit mijnbouwproduct eenvoudig op. De goudprijs was gerelateerd aan de productiekosten. De aan het internationale economische verkeer deelnemende landen konden het goud, eenmaal opgenomen in het monetaire circuit, alleen *verdienen* bij een betalingsbalansoverschot (dan wel door substitutie van reservecomponenten). Het werd dus niet aan individuele landen toebedeeld *ex nihilo*. Mijn monetaire ⁶⁾ bezwaar tegen deze wel degelijk gekozen verdeling van de allocatiewinst van SDRs was dat 75% ervan terecht kwam bij de rijke landen, die per saldo juist een betalingsbalanstekort hadden ten opzichte van de ontwikkelingslanden.⁷⁾ Het was echter de bedoeling geweest om tekortfinanciering te vermijden. De mantra luidde: we hebben *reserves to hold* nodig, geen *reserves to spend*. Mijn conclusie was derhalve dat aan het beleden internationaal-publieke karakter van de SDR-creatie niet ten volle recht was gedaan. Vandaar mijn voorstel om het gehele jaarlijks te creëren bedrag toe te delen aan de Internationaal Development Association. Bij *bestedingen* door de IDA zouden individuele landen, precies zoals met het goud het geval was, het nieuwe internationale geld alleen maar kunnen ontvangen als betaling in economische transacties. Het doel, te weten het op peil houden van de trendmatig licht te doen toenemen voorraad publiek internationaal geld, zou volledig zijn bereikt, zonder dat belangenverstrengeling zou optreden met individuele landen of landengroepen.⁸⁾

4. Allocatie in het huidige debat: eenvoudig, in de luwte van de politiek, omvangrijk, flexibel

In de huidige discussie over een publiek geldstelsel wordt met betrekking tot het allocatiemechanisme van de geldscheppingswinst (*seigniorage*) vrees uitgesproken voor de invloed van allerlei subjectieve belangen die zich zouden kunnen doen gelden via pressiegroepen en politieke partijen. Het argument van de wenselijke 'onafhankelijkheid' van de monetaire politiek wordt in stelling gebracht. Vier mogelijkheden worden genoemd: overheidsuitgaven c.q. verlaging van de belastingen, vermindering van overheidsschuld, helikopter distributie en lenen aan financiële instellingen.⁹⁾ Wie beslist en hoe? Ons Geld staat op het standpunt dat over de ontwikkeling van de geldvoorraad, en dus over de trendmatige groei daarvan, een speciale zelfstandige, niet-politieke monetaire autoriteit moet beslissen. Naast de drie machten à la Montesquieu moet dit een vierde macht zijn die in de Grondwet wordt geregeld. Behalve de omvang van de geldcreatie moet echter ook de allocatie worden bepaald. Met andere woorden: de vraag dient te worden beantwoord aan wie of wat het voordeel van de *creatie ex nihilo* gaat toevallen. Dit mag uit een oogpunt van de geldhoeveelheidspolitiek van minder belang zijn, het is wel degelijk van eminent economisch en maatschappelijk gewicht. Nu gaat de vergelijking met het precedent van de SDR-creatie slechts zeer ten dele op. Het *mutatis mutandis* reikt zo ver dat ik nooit een concreet element uit die parallel onder de aandacht heb willen brengen in de door Ons Geld geïnitieerde huidige discussie. Het WRR-rapport vormt echter wel degelijk aanleiding hiertoe. Monetaire financiering staat inderdaad bloot

⁶⁾ Het werd lange tijd bestempeld als 'politiek', 'ethisch', 'normatief', dan wel 'links'.

⁷⁾ Een kwart van het hele creatiebedrag kwam terecht bij de Verenigde Staten als notoir tekortland!

⁸⁾ Van monetair standpunt gezien zou iedere instelling die een *internationally agreed objective* nastreeft, zoals Robert Triffin van Yale opmerkte, in aanmerking kunnen komen. Hij noemde als voorbeeld de Internationale Sportfederatie. De IDA was niet alleen voldoende 'a-politiek' maar had m.i. een extra voordeel van economische aard.

⁹⁾ WRR, *Geld en schuld*, p. 157.

aan velerlei begeerte om 'leuke dingen voor de mensen' te doen. Daarom kan ook op het niveau van het nationale of regionale creatiegebied een equivalent worden gezocht van de functie van de IDA in het publieke internationale plan van destijds (dat plan is gebleven). *Het verdient ook in de context die nu aan de orde is sterk aanbeveling om uitsluitend één (grote) instelling aan te wijzen als beneficiant van de geldscheppingsbabe.* Dat kan theoretisch een bestaande instelling zijn, maar er kan m.i. beter gelet worden op de huidige urgente maatschappelijke lange termijnbehoeften. Die vragen om een innoverende strategie. Tegelijk mag er geen sprake zijn van een aanzuigende werking van enige *need to spend*. Want bepaling van de besteding is niet het hoofddoel van het nieuwe creatiemechanisme; dat doel is uitsluitend het creëren van publiek geld.

De hierboven beoogde instelling mag dus voor zijn financiering niet uitsluitend *afhankelijk* zijn van zijn rol als injector van het nieuwe geld in het monetaire circuit.¹⁰⁾ Budgettering en financiering moeten gescheiden blijven. Jaren met een (zeer) omvangrijke, maar ook met een kleine geldscheppingsomvang moeten mogelijk zijn. Dit staat weliswaar geheel ter beoordeling aan de Vierde Macht, maar de beneficiant die de 'subsidie' van de *seigniorage* ontvangt mag op de hoeveelheid van het creatiebedrag geen directe of indirecte invloed moeten of kunnen uitoefenen. Er moet bij deze instelling dus sprake zijn van een flexibel absorptievermogen van het te ontvangen nieuw gecreëerde geld.¹¹⁾ Uiteraard is voor een goede planning een *middellange en voorzienbare creatieperiode* voor de hand liggend. Dit geldt zowel voor de monetaire geldscheppingsautoriteit als voor de beneficiant in kwestie.

Om de onafhankelijkheid van de geldscheppingsautoriteit te waarborgen, zodat die een zuiver monetair beleid kan voeren met betrekking tot de maatschappelijke geldvoorraad zonder de druk te ondervinden in de richting van enige monetaire financiering van maatschappelijke investeringen, en anderzijds om de profiterende instelling niet van de geldschepping afhankelijk te maken, zodat zij voor 100% staat voor haar eigen budgettering, is de gedachte van een volstrekt onafhankelijke Vierde Macht inderdaad essentieel.

5. Klimaat, infrastructuur, water

Ook hier kan dus worden gezocht naar een *(inter)nationally agreed objective*. Van groot belang is dat de maatschappelijke behoefte die wordt gefinancierd in politieke en maatschappelijke zin breed wordt erkend. Zij moet structureel zijn en niet tijdelijk. Een dergelijk maatschappelijk doel dringt zich naar mijn inzicht duidelijk op. De geldscheppingswinst zou aangewend kunnen worden ter financiering van investeringen die nodig zijn als gevolg van de *klimaatveranderingen*. Onder dit hoofd kunnen ook de *infrastructuur* en de nationale *waterhuishouding* (beheersing van het grondwaterpeil) worden gebracht. Voor onafzienbare tijd kunnen hiermee zeer grote bedragen worden aangewend. Vanzelfsprekend kan het bestuur van de desbetreffende instelling door de politiek worden benoemd, en kan de politiek ook de gesties ervan controleren. Dit in tegenstelling tot de Vierde Macht als zodanig.¹²⁾ Maar het verdient aanbeveling in de constitutionele regeling van een en ander ook de hier aangeduide te 'subsiëren' instelling op te nemen.

Die zal dus het karakter hebben van een nieuw Klimaatfonds, wel verbonden met de politiek maar toch met voldoende bestuurlijke onafhankelijkheid (onafhankelijk bestuursorgaan). Het Fonds zal geen financieringsinstelling zijn, maar operationeel actief. Financiering van klimaatdoelen van derden hoeft daarbij niet uitgesloten te zijn. De planning van de geldschepping en de budgettering van het Klimaatfonds zal, zoals opgemerkt, dienen te geschieden per middellange periode. Deze perioden zullen moeten samenvallen. Indicatieve lange termijn-perspectieven zullen richtinggevend zijn.

September 2019

¹⁰⁾ Pas na deze *initiële* besteding wordt het nieuwe geld deel van de maatschappelijke geldvoorraad.

¹¹⁾ Stabilisering van de financiële armslag op lange termijn is mogelijk via financieringsovereenkomsten met de schatkist. Terugbetaling van tijdelijke financiering door de overheid is mogelijk wanneer in bepaalde jaren een bovengemiddelde geldschepping plaats vindt.

¹²⁾ De (langdurige) benoeming van deze monetaire wijzen is natuurlijk wel een politieke verantwoordelijkheid.