

## Kritiek op H. 3 “Hoe werkt geldschepping”

Geldschepping is functioneel op te vatten als schepping van betrouwbare betaalcracht (liquiditeit). In het huidige stelsel gebeurt dat op basis van financiële activa ter dekking van de beoogde geldswaarde. De liquiditeit die daarbij gecreëerd wordt werkt onder normale omstandigheden. Onder abnormale omstandigheden, waarin de waarden van onderliggende activa te sterk fluctueren, stukt het en hebben we crisis.

Tegen deze achtergrond heeft H. 3 ‘Hoe werkt geldschepping’ een wat laag abstractieniveau. Het zoomt direct in op bancaire geldschepping, dus de “geldschepping” binnen de geijkte toezichtskaders. Dat stuit bij mij op drie bezwaren:

1. De oorzaak van de bankencrises kwam vanuit de monetaire sfeer buiten de geijkte toezichtskaders. De geijkte toezichtskaders lopen altijd achter de feiten aan. De toezichtskaders zijn niet toegesneden op, noch maatgevend voor geldschepping.
2. Bij de onderhavige “geldschepping” wordt geen geld geschapen, maar liquiditeit. Het eigenlijke geld ontbreekt, waardoor de liquiditeit imperfect is, en crisis inherent is verbonden aan deze liquiditeitsvorm.
3. Geld is betaalmiddel. Betaling is hetgeen een verbintenis doet eindigen en waarbij schuld teniet gaat. Bij onderhavige “geldschepping” wordt echter niets schulddelgends in het leven geroepen. Integendeel. Er wordt administratie gevoerd van schuld. In plaats van dat het schuld vermindert, houdt het schulden vast, en heeft het schuldgroei nodig voor verdere expansie.

H. 3 gaat over quasi geldschepping (‘near money’). Voor de lezer blijft dat echter verborgen.

### Remmen op de geldschepping

Het hoofdstuk richt zich grotendeels op ‘de remmen op de geldschepping’. Ik vermoed dat dit thema zo gekozen is om de lezer gerust te stellen.

Dat wordt gesproken van ‘rem’ vind ik goed. Al wordt zo nu en dan ook gesproken van ‘grens’ of ‘limiet’.

P. 2 “Dat banken tegelijkertijd een lening en giraal tegoed kunnen creëren, betekent niet dat er geen limiet zit aan deze wijze van geldschepping.”

P. 6 “Dat wil niet zeggen dat moderne geldcreatie geen grenzen kent.”

Die woordkeus vind ik minder gelukkig. Afgezien van een algehele teloorgang van de munt is er geen grens aan girale geldschepping. Het bankwezen financiert zichzelf immers met girale geldschepping. Voorgeschreven ratio’s doen daar niets aan af. Ze brengen traagheid in de expansie, maar geen grens.

### De remmenlijst

Als remmen worden op p. 6 opgevoerd:

- de mogelijkheid voor banken om winstgevend leningen te verstrekken;
- (balans)risico’s voor de bank en de regulering daarvan;
- het gedrag van bedrijven en huishoudens.

Dat winstgevendheid hier bovenaan staat vind ik goed. Winstgevendheid is immers de drijvende kracht achter bancaire geldschepping. Maar is dat een rem? Ik zou zeggen de motor. En dan eigenlijk een wat ongelukkige motor die dan weer te hard gaat, en dan weer afslaat.

Naar mijn mening is alleen het tweede punt een ‘rem’. Die zit m.i. vooral in de transformatie van vreemd vermogen in eigen vermogen. En in de coördinatie van de geldgroei tussen banken onderling. Ik zou het overigens geen rem noemen, want dat woord wekt de indruk van actieve sturing, wat in dit verband niet past. Het is meer een traagheid inherent aan de systematiek van bancaire geldschepping.

Het gedrag van bedrijven en huishoudens acht ik geen autonome rem. Zij zijn hetgeen waarlangs winst wordt gemaakt en waarop risico wordt genomen. Met winst en risico hebben we de hoofdpunten te pakken. De vraag naar geld/krediet is ongelimiteerd en onbevredigbaar, en wordt beheerst door de condities waaronder geld/krediet wordt verstrekt. Het gedrag van bedrijven en huishoudens is in dit verband dan ook een afhankelijke en extern geconditioneerde factor.

### **De haperende motor**

Voordat we remmen nodig hebben, moeten we eerst op gang komen. Daarvoor hebben we de motor (winst) die echter regelmatig afslaat (risico).

Risicoperceptie kan dus remmen. Het onderliggende risico wordt door het bankwezen zelf gevoed, via de schuldopbouw. De eigenlijke ‘rem’ is het schuldenniveau dat de motor af doet slaan. De motor produceert iets (schuld) wat hemzelf tegenwerkt. Een ontwerpfout zou een ingenieur zeggen, om deze vervolgens op te lossen.

Het bankwezen doet dat anders. Dat heroverweegt de haperende motor niet, maar neemt toevlucht tot een lapmiddel: inflatie. Door inflatie verlaagt het risico van de schuldniveau’s waardoor de motor weer gaat draaien. Als de motor hapert is het dan ook zaak om een manier te vinden om inflatie te veroorzaken, zonder dat de banken daarbij risico lopen. Daarin ligt de cruciale “mogelijkheid voor banken om winstgevend leningen te verstrekken”.

### **Toezichtsnormen**

Een groot deel van paragraaf 3.2 (Remmen op geldschepping) gaat over de normen (ratio’s etc) voor prudentieel toezicht. Door de opzet van het hoofdstuk ontstaat de indruk dat deze normen er zijn om een rem te zetten op geldschepping. Ook kan de indruk ontstaan dat geldschepping altijd moet worden geremd en dat alleen geremde geldschepping goed is. Dat alles is echter niet het geval.

De beschreven normen (ratio’s etc) zijn niet bedacht noch bedoeld om geldschepping te remmen. Ze hebben te maken met de aard en functionaliteit van het geschapen quasi geld. Die functionaliteit is liquiditeit bieden. Dit kan naar de aard van de hierbij gekozen vorm (schuldtitels) alleen werken onder normale condities. Men tracht de condities derhalve te normaliseren, opdat er enige stabiliteit en vertrouwen komt in de schuldtitels die als ‘liquiditeit’ zijn beoogd te fungeren.

Het kader (“rem op de geldschepping”) waarin deze normen worden beschreven zet de lezer op het verkeerde been. Hij weet nu niet waar de beschreven normen eigenlijk toe dienen, en wat hun belang is in het kader van de quasi geldschepping, en veronderstelt ten onrechte dat het hier gaat om factoren van bewuste beheersing van de geldschepping.

## Hoe werkt geldschepping?

Het gaat bij geldschepping niet primair om de rem, maar om de motor. Helaas werken we met een haperende motor, waardoor die rem niet eens zo belangrijk is. De hapering komt doordat wat de motor produceert hem ook weer stil doet vallen: schuld en risico. Op de remmenlijst had schuld bovenaan moeten staan. Daarnaast zijn als motor primair te benoemen: winst en inflatie. Winst is de drijfveer, en inflatie compenseert de imperfectie van het systeemontwerp. Het vermindert de reële schuldenlast en daarmee het risico, waardoor er weer wat ruimte komt om voort te pruttelen.

Wat wordt met deze motor geschapen? Betaalkracht op basis van een web van balansrelaties, waarop nauwelijks toezicht valt te houden. Om daar toch enige vorm aan te geven worden steeds ingewikkelder normen ontwikkeld, waarvan men vooreerst tevreden verkondigt dat het nu goed zit, om later tot ontzetting vast te moeten stellen dat het web er, misschien wel vanwege die normen, toch weer anders uit is gaan zien. Die normen dienen niet om het web te beheersen noch te remmen, maar om het vertrouwen te schragen dat we moeten hebben in het web, en het quasi geld dat het voortbrengt. Zonder dat kan dit quasi geld zijn liquiditeitsfunctie niet goed vervullen.

## Conclusie

H. 3 benadert geldschepping vanuit een (te) enge zin. Met ‘de rem’ als hoofdmotief lijkt het op voorhand in de verdediging gedrongen, waarbij het verzuimt de essentie te benoemen, en de behandelde elementen in een oneigenlijke context plaatst.

Hedendaagse geldschepping is quasi geldschepping op basis van financiële activa. Dit wordt gepraktiseerd door banken maar ook door niet banken. Op basis van contractuele vorderingsrechten worden andere vorderingsrechten geconstrueerd die als liquide te boek staan, vermits wordt voldaan aan genormaliseerde condities. Zoniet, dan stukt die liquiditeit, en hebben we crisis. Het toezicht normeert en bewaakt deze condities. Het is niet gericht op coördinatie noch op optimalisatie van geldschepping.

\*\*\*

## Overige opmerkingen n.a.v. tekst H. 3

### Geen overdracht bij girale betaling

Op pagina 3 staat: “Wanneer een klant van Bank A 1000 euro overmaakt naar een klant van Bank B, neemt Bank B een verplichting over van 1000 euro (een giraal tegoed is immers een schuld van de bank aan de klant).” Dit moet volgens mij zijn: “(...) neemt Bank B een verplichting *op zich* van 1000 euro (...)”.

Bij girale betaling is geen sprake van overdracht van een vermogensbestanddeel. Evenmin is sprake van schuldoverneming.

- Betaal ik aan mijn bank, dan vermindert mijn vordering op mijn bank. Betaling geschiedt middels verrekening. Daar komt dus geen geld aan te pas.
- Betaal ik binnen de bank, dan vermindert mijn vordering op mijn bank en vermeerderd mijn bank het tegoed van een ander. Het is niet zo dat mijn vordering op die ander over gaat. Die ander heeft een zelfstandige vordering op zijn bank.
- Betaal ik via een andere bank, dan vermindert mijn vordering op mijn bank en vermeerderd die andere bank, op verzoek van mijn bank, het tegoed van een ander. Ook hier worden geen vorderingen overgedragen. Noch tussen mij en die ander. Noch tussen de banken onderling. Evenmin worden er verplichtingen overgedragen.

Telkens zijn het zelfstandige vorderingen die op basis van onderliggende overeenkomsten ontstaan en tenietgaan. Het ontbreken van dergelijke overdrachten is essentieel voor het betalingsverkeer. Zouden er wel overdrachten zijn van plichten en/of vorderingen, dan zouden de verweermiddelen van de oorspronkelijke debiteur mee overgaan, wat het betalingsverkeer ondermijnt.

De wortel van het handelsrecht en het betalingsverkeer is de beperking van de werking van oorspronkelijke verweermiddelen in de nieuwe rechtsverhouding. Dit wordt in het algemeen aangeduid met het woord ‘abstractie’. Zie in dit verband:

Zwitters, R. (2017), Order- en toonderpapieren, Monografieën BW, Wolters Kluwer, tweede druk.

Een uitwerking van de girale betaling is te vinden in:

R.E. van Esch, Giraal betalingsverkeer Elektronisch betalingsverkeer, Recht en Praktijk, Financieel Recht, Kluwer, derde druk p. 153.

### Betaling

Betaling met *chartaal geld* geschiedt door overdracht (levering) van een roerende zaak. Vóór die levering was de verkrijger crediteur, en de betaler debiteur. Door de levering is de verkrijger eigenaar geworden en de verbintenis tot betaling van betreffende geldsom tenietgegaan.

Bij betaling met *giraal geld* komt de schuldenaar zijn verplichting tot betaling van een geldsom na, door zijn schuldeiser een vordering op diens betaaldienstverlener te verschaffen. De oorspronkelijke verbintenis tot betaling van een geldsom is tenietgegaan, maar een even grote nieuwe is ontstaan.

Bij gebruik van geldvorderingen (giraal geld) als betaalmiddel blijft schuld, ondanks betaling, in het systeem, totdat de geldvordering zelf teniet gaat, en daarmee het betaalmiddel verdwijnt. Met digitaal chartaal geld bedoelen wij een zuivere geldvorm die schuld teniet doet gaan, maar die zelf niet door terugbetaling teniet gaat.

Betaling met digitaal chartaal geld zoals wij dat beogen, roept een nieuw fenomeen tot leven, dat naar Nederlands recht uitdrukkelijk wettelijke regeling behoeft. Immateriële goederen die geen vordering vertegenwoordigen zijn naar Nederlands recht niet overdraagbaar, voor zover de wet dat niet regelt (artikel 3:83 BW). De wet zal ons moeten gaan vertellen hoe digitaal chartaal geld wordt overgedragen.

### **Kwantitatieve verruiming**

Op pagina 4 wordt beschreven hoe een gewone bank de geldhoeveelheid vergroot door iets te kopen. Vervolgens wordt onder het kopje “Kwantitatieve verruiming” een schijnbaar andere vorm van geldschepping gepresenteerd. Hierbij wordt bedoeld op de situatie waarin niet een gewone bank, maar de centrale bank iets koopt, en zo de geldhoeveelheid vergroot. Maar is dit dan zo anders? Ik zou zeggen van niet. Alle banken kunnen de geldhoeveelheid ‘kwantitatief verruimen’ door iets te kopen.

Wat is nu bijzonder aan kwantitatieve verruiming door de centrale bank? Ik denk twee dingen:

1. De centrale bank verruimt de liquiditeit tussen banken onderling.
2. De centrale bank koopt activa op een non-commerciële basis, om niet te zeggen: met verlies; iets wat een weldenkend mens met zijn eigen geld nooit zou doen.

### **Spaarrekening**

P. 7 “omdat een spaarrekening het vrijwel risicoloze alternatief voor beleggen is.” Ik zou zeggen: “omdat een spaarrekening een vorm van beleggen is met risicoafwenteling op derden”.

### **Investeerders**

P. 12 “Dit is het hefboomeffect: een kleine stijging in de waarde van bezittingen leidt tot een grote stijging van de waarde investeerders.” Volgens mij moet hier staan: “een kleine stijging in de waarde van bezittingen leidt tot een grote stijging van de waarde *voor de verschaffers van het eigen vermogen*.” De verschaffers van vreemd vermogen (rekeninghouders, obligatiehouders etc) zijn de hefboom, en delen niet in het voordeel ervan. Rekeninghouders zijn ook investeerders, al beseffen ze dat doorgaans niet en wordt hun alle informatie die investeerders normaal gesproken krijgen onthouden.

### **Liquiditeit**

P.14 “Geldschepping wordt dus geremd door de hoeveelheid beschikbare liquide middelen in de markt.”

Dit vind ik een wonderlijke uitspraak. Geldschepping is nu juist de schepping van liquiditeit. De eigenlijke ‘rem’ (noodzakelijke randvoorwaarde) voor geldschepping in dit verband, in het huidige stelsel, is de beschikbaarheid van financiële activa op basis waarvan geldvorderingen gedekt kunnen worden, zodanig dat ze altijd dadelijk kunnen worden uitgewonnen tegen nominale waarde, en bijgevolg kunnen kwalificeren als ‘liquide middelen’.

Liquiditeit is door banken ‘on demand’ te verkrijgen, en geenszins een remmende factor, tenzij hen de activa ontbreekt, op basis waarvan hen liquiditeit verstrekt kan worden.

Overigens is de quasi-geldschepping niet voorbehouden aan banken. Niet-banken kunnen ook liquiditeit creëren door verschaffing van zekerheidsrechten op activa (denk aan repo's en MMFs).

De bancaire en buiten bancaire ‘geldschepping’ kent een onderlinge dynamiek. Onder andere leidt deze tot uitstroom van de beste activa naar de wholesale geldmarkt, met achterblijving van de mindere activa voor dekking van tegoeden. Reden te meer om geldvorderingen op banken (geldtegoeden) hun free float te gaan geven, mits het publiek vooraf in de gelegenheid is gesteld tegoeden tegen nominale waarde te converteren naar digitaal chartaal geld.

### **Fiat-geld**

Tweemaal wordt in een voetnoot terecht aangegeven dat contant geld een afgeleide is van giraal geld.

“Overigens verandert het maken van contant geld de totale geldhoeveelheid niet. Contant geld komt binnen de eurozone in omloop tegen giraal geld en verandert dus alleen de samenstelling van de geldhoeveelheid.”

“Er worden nog wel bankbiljetten gedrukt en munten geslagen in opdracht van de ECB, maar deze komen alleen in omloop tegen giraal geld en vergroten dus niet de geldhoeveelheid.”

Ik merk dit op omdat in onze bijeenkomst ook gesproken werd over ‘fiat geld’ in de context van afschaffing van de goudstandaard door Nixon. De notie dat contant geld ‘fiat geld’ zou zijn, is m.i. onverenigbaar met het feit dat uitgifte van contant geld geschiedt tegen giraal geld.

Contant geld wordt in het huidige stelsel geconcipieerd als geldvordering, en gedekt door activa op de balans van de uitgevende instelling. Contant geld wordt derhalve, net als giraal geld, gedekt door bank-activa, waaronder mogelijk ook goud.

De digitaal chartale geldvorm die wij voorstellen kwalificeert wel als fiat-geld. Het ontstaat niet als functie van activa gebruikt ter dekking van het aldus gecreëerde quasigeld. Het ontstaat als legitieme expressie van soevereine wil binnen de democratische rechtsorde. Hier treedt een verdergaande vorm van *abstractie* op. Het geldmiddel wordt niet alleen ontkoppeld van verweermiddelen van debiteuren, het wordt ook ontkoppeld van hun kredietwaardigheid en van de (fluctuerende) waarde van hun activa.

\*\*\*

## Overige opmerkingen n.a.v. onze bespreking d.d. 11 juli 2017

### Geldscheppingswinst

In onze bespreking kwam de politieke belangstelling aan bod voor geldscheppingswinst van de banken. De neiging bestaat om deze in geld uit te drukken. Dat geeft echter een vertekend beeld van het voordeel dat genoten wordt uit geldschepping. Dit voordeel bestaat vooral uit invloed (macht). Om een voorbeeld te geven: een bank kan ver gaan in het (blijven) financieren van een dominante marktspeeler, ongeacht of deze competitief is. Zijn concurrentievoordeel ligt in de gunst die hij geniet bij de geldschepper. De ‘geldscheppingswinst’ wordt hier genoten door de personen die profiteren van dit concurrentievoordeel. Deze ‘geldscheppingswinst’ is een maatschappelijk verlies in de vorm van concurrentievervalsing, en suboptimale inzet van productiecapaciteit.

Niet ‘geldscheppingswinst’ maar macht is de factor waarlangs geldschepping in dit verband zinvol is te beoordelen.

### Macht

Macht wil ik dan ook voordragen als element in het beoordelingskader. In een goed stelsel gaat het daarbij om gebalanceerd dynamisch evenwicht van op elkaar inwerkende machten/krachten.

In het werk van Kumhof (Banks Are Not Intermediaries of Loanable Funds – And Why This Matters, Bank of England Staff Working Papers, No. 529) komt dit thema impliciet naar voren. Doordat banken zowel schepping als allocatie van geld domineren, is hier sprake van machtsonevenwichtigheid. Deze komt in de modeluitwerking van Kumhof tot uiting in over-reagerende geldschepping, en versterkte volatiliteit.

Zouden banken vooreerst financiering moeten aantrekken voor hun werkzaamheid, dan geeft dat een evenwichtiger situatie. De financiers vormen dan een eigen kracht binnen het allocatieproces. Dominante bankmacht wordt dan ingeperkt door ‘wisdom of the crowds’.

### Kredietvoorziening

Komt de kredietvoorziening niet in het gedrang als banken hun geldscheppingsmacht verliezen?

Mijn antwoord is: nee. Deze wordt er beter van.

Bancaire geldschepping is geen noodzakelijke voorwaarde voor kredietverlening. Het feit dat banken geld kunnen scheppen maakt de kredietverlening ook niet beter, maar juist onevenwichtig. (Jakab, Z., M. Kumhof (2015), Banks Are Not Intermediaries of Loanable Funds – And Why This Matters, Bank of England Staff Working Papers, No. 529.)

Alleen dat is al reden om de monetaire cyclus om te keren, zodat dat besparingen de cyclus gaan leiden, in plaats van bancaire kredietverlening.

In onze voorstellen leidt dat niet tot verkrapping. Dat heeft de volgende oorzaken:

- Maatschappelijke liquiditeitsbuffers komen (voornamelijk) te bestaan uit geld dat ‘schuld- en rentevrij’ in omloop is gebracht. Opbouw en instandhouding van adequate inactieve (schuld- en rentevrije) liquiditeitsbuffers wordt wenselijk, kost (nagenoeg) niets en wordt actief gestuurd op basis

van real-time inzicht, monetaire belastingen en overheidsbestedingen. (Zie mijn paper: Deleverage without a crunch). Deze buffers vormen de primaire bron voor financiering van investeringen.

- Mocht desondanks maatschappelijk waarde creërend vermogen onbenut blijven dan kan dit desgewenst via monetair gefinancierde overheidsinvesteringen gericht worden gemobiliseerd. De financiering is dan geen beperkende factor, en moet dat ook niet te zijn. Niet het geld, maar het waarde creërend vermogen is de reële limiterende factor.
- De geldhoeveelheid wordt supplementair bijgestuurd via geldlening (zie mijn paper: Deleverage without a crunch). Het rentemechanisme werkt hier andersom als dat we nu gewend zijn. Er wordt geen bodem gelegd, maar een plafond gesteld indien dat wenselijk wordt geacht, en alleen voor investeringen in de reële economie. Geld wordt dan niet beleidsmatig duur of goedkoop gemaakt. Het beleid is erop gericht te voorkomen dat het te duur wordt. Afgezien daarvan krijgt de markt het primaat in de prijsvorming.

Tegen deze achtergrond zal de kredietverlening nooit in het gedrang komen. Maar juist evenwichtiger, gevarieerder, decentraler, stabiel, vraaggestuurd en democratischer worden.

### **Privilege van de bank**

Banken hebben thans exclusieve toegang tot goedkope financiering, in de vorm van geldtegoeden. Zij hoeven betreffende financiers (rekeninghouders) geen transparantie te bieden, en evenmin te overtuigen van hun investeringsplannen. Banken nemen al het geld dat niet bewust wordt geïnvesteerd tegen de laagste prijs (rente) op als hun financiering. De overheid stimuleert dit, terwijl ze het m.i. juist zou moeten verbieden. Deze praktijk werkt marktverstoring, geeft banken het vermogen om risico's op de samenleving af te wentelen, en is de bron van de buitensporige complexiteit van het financiële recht en het banktoezicht.

Quasigeld is niet het probleem. Het probleem komt van de overheidssteun die het geniet, zowel wat betreft de financiering, als het overnemen van de waarde ervan. Afschaffing van deze steun is uiteraard alleen denkbaar in combinatie met invoering van een alternatieve liquiditeitsvorm. In ons geval: digitaal chartaal overheidsgeld. Hier raken we de kern van de huidige verstremming, en de door ons beoogde ontvlechting van publieke en private belangen in het geld- en bankwezen. Door invoering van deze meer perfecte liquiditeitsvorm, kan de governance van het geld- en bankwezen sterk worden verbeterd.

Alsdan eindigt de status aparte van de bank. Het wordt een gewone onderneming, die voor aantrekking van opvorderbaar geld van het publiek, net als iedereen een prospectus moet uitbrengen, en die wordt onderworpen aan reguliere insolventieprocedures. Dit maakt het financieel recht stukken eenvoudiger. Het zorgt bovendien voor gelijk speelveld en sterk verbeterde marktwerking in de kredietverlening.

### **“De overheid zal toch weer te hulp komen.”**

In onze bespreking dook ook weer de gedachte op dat de overheid in de toekomst onvermijdelijk weer te hulp zou moeten komen om beleggingsverliezen te compenseren. Deze gedachte is goed te begrijpen vanuit het huidige stelsel, waarin nagenoeg al het geld onvermijdelijk aan risico wordt blootgesteld.



In het door ons voorgestelde stelsel is publieke compensatie van beleggingsverliezen echter niet noodzakelijk meer. Uitsluiting van dergelijke steun wordt zelfs constitutief voor het nieuwe stelsel. Dat kan doordat er een veilig alternatief wordt geboden, wat het mogelijk maakt om sparen en beleggen/investeren eenduidig te onderscheiden. Wie spaart houdt zijn geld (inactief en rendementloos) in eigen bezit, en stelt het dus niet bloot aan risico. Wie rendement wil geeft het bezit prijs, maar loopt risico. Dat laatste wordt onderworpen aan de regels die gelden voor effecten-uitgifte (m.n. prospectusplicht).

Er komt een nieuwe manier om liquiditeit aan te houden (te sparen) in de vorm van digitaal chartaal geld. Actief wordt erop gestuurd dat de maatschappelijke liquiditeitsbuffers in deze geldvorm te allen tijde voldoende zijn, op basis van real-time inzicht. Mocht blijken dat het publiek massaal het geldbezit prijs geeft uit rendementsoverweging, waardoor de maatschappelijke liquiditeitsbuffers in geding komen, dan is dat eenvoudig te begrenzen door instelling van een kwaliteitseis voor beleggen. Wie geld ter belegging aantrekt van het publiek dient zich er dan van te vergewissen dat elke deelnemer, ook na inleg, nog beschikt over een daartoe vast te stellen liquiditeitsminimum in digitaal chartaal geld. Of simpel uitgevoerd: pas vanaf een zeker liquiditeitsminimum ben je bevoegd om te gaan beleggen.

### **Rol van de overheid**

In dit nieuwe stelsel verandert de rol van de overheid. Deze kan zich gaan toeleggen op haar zorg voor elementaire randvoorwaarden zoals gelijk speelveld, onvervalste concurrentie en beschikbaarheid van adequate liquiditeitsbuffers in de samenleving. Ze stuurt dan op voorkoming van marktimperfecties waardoor ze minder in beslag wordt genomen door de gevolgen ervan.

Conceptueel kan dit worden ingekleurd met het onderscheid tussen directe en representatieve democratie. Het representatieve deel legt zich toe op de institutionele kaders die noodzakelijk van bovenaf worden gesteld en bewaakt. Voor het overige kan de ontwikkeling primair aan directe democratie worden overgelaten, in een stelsel waarin de overheid zorgt voor de liquiditeit die de samenleving in staat stelt in haar noden te voorzien, en zich ten volle te ontplooiën.

Edgar Wortmann, Stichting Ons Geld