

***Inbreng Prof. Dr. W.W. Boonstra (Rabobank, Vrije Universiteit) bij het Rondetafelgesprek met de Tweede Kamer over WRR-rapport nr. 100, Geld en schuld, op 13 juni 2019.***

Vanwege de weinige beschikbare tijd beperk ik mij in mijn reactie tot de belangrijkste aanbevelingen die de WRR in het rapport doet. Dat gaat daarbij per definitie om een reactie op hoofdlijnen. In een tijdsbestek van enkele minuten en een document van maximaal drie pagina's A4 kan uiteraard nooit voldoende recht worden gedaan aan een rapport van tegen de 300 pagina's.

- Het rapport bevat een uitvoerige analyse van de werking van het geldstelsel. Hierbij worden diverse verbeterpunten genoemd, die overigens op hoofdlijnen ook al benoemd waren in het WRR-rapport nr. 96 *Samenleving en financiële sector in evenwicht* uit 2016.

**Complimenten voor de gedegen analyse in het rapport.**

- De belangrijkste conclusie uit het rapport is dat het, ondanks de onvolkomenheden die het stelsel heeft, geen goed idee is om het te vervangen door een zogeheten publiekgestelsel, zoals voorgesteld door het Burgerinitiatief Ons Geld (p. 233). De WRR signaleert terecht dat een dergelijk stelsel tot dusver alleen op papier bestaat en dat er geen garantie is dat het beter zou functioneren dan het bestaande stelsel.

**Deze conclusie en de bijbehorende argumentatie kan ik als monetair econoom alleen maar onderschrijven.** Wat niet wegneemt dat het raadzaam is om, zoals de WRR doet, te kijken naar alternatieven om het huidige stelsel verder te versterken en beter maatschappelijk te verankeren.

- De WRR stelt dan ook verschillende verbeterpunten voor om het huidige stelsel te versterken, daarbij ook opmerkend dat er sinds de crisis van 2008 al het nodige is veranderd. Maar waar de WRR stelt dat de aanpassingen 'bescheiden' zijn (p. 233) doet de Raad naar mijn mening onvoldoende recht aan de forse maatregelen op het gebied van het bancaire toezicht die na de crisis zijn doorgevoerd.

- De WRR wijst terecht op de rol van fiscaliteit bij het opbouwen en in standhouden van onnodig hoge schulden (p.240). In dit kader kan er op worden gewezen dat het kabinet al heeft besloten tot een versnelde afbouw van de hypotheekrente aftrek (HRA).

**Bij de huidige lage rentevoeten kan men ook voor kiezen de HRA snel geheel af te bouwen.** Hoe lager de rente, des te eenvoudiger dit zonder grote schokken kan, zeker als men er in slaagt om dit in de context van een lastenverlichting door te voeren.

- De WRR signaleert een verschraving van het bancaire landschap (p.238), mede doordat het sterk aangescherpte toezichtregime kosten meebrengt die voor kleine banken en toetreders nauwelijks zijn op te brengen. Daarom suggereert de WRR om voor kleine partijen en/of nieuwkomers een verlicht toezichtregime in te voeren.

**Ik deel deze analyse verregaand, met daarbij de kanttekening dat het beleid van de**

**afgelopen jaren (toezicht, vraag naar meer standaardproducten) daaraan heeft bijgedragen. Het instellen van een verlicht toezichtregime voor kleinere banken en/of nieuwkomers vind ik echter geen goed idee.**

Risicovolle activiteiten zoeken vaak het minst gereguleerde deel van het stelsel op. Kleine banken zijn niet per definitie minder risicovol dan grote instellingen en ook relatief kleine banken kunnen een vertrouwensschok teweegbrengen. Denk aan Icesave, DSB of het Britse Northern Rock. Als men toetreders wil ondersteunen dan kan dat beter worden geregeld via een tegemoetkoming in de opstartkosten of een lichter fiscaal regime voor kleine financiële instellingen. En blijf alert dat risico's niet naar het ongereguleerde schaduwstelsel verschuiven.

- De WRR adviseert om de mogelijkheid te onderzoeken om een zogeheten Depositobank op te richten. Zo'n bank biedt uitsluitend betaaldiensten aan die volledig zijn gedekt door tegoeden bij de centrale bank (p.236).

**Het kan geen kwaad om nog eens goed naar een Depositobank te kijken.** Daarbij past dan wel de opmerking dat DNB dit al eens heeft gedaan en er per saldo niet positief tegenover stond, zoals de WRR overigens ook opmerkt. Ik kan niet uitsluiten dat de snelle opkomst van gespecialiseerde betaaldiensten de eventuele noodzaak voor de instelling van de Depositobank verder doet afnemen. Maar er nog eens goed naar kijken kan nooit kwaad.

- Het meest ingrijpende advies betreft het aanbieden van de mogelijkheid aan alle burgers en bedrijven om direct een betaalrekening bij de centrale bank aan te houden, zogeheten digitaal centralebankgeld (CBDC). Dit verdient volgens de WRR 'serieuze overweging' (p.236).

**Het is zeker goed om hier naar te kijken, zo lang men zich realiseert dat dit een wezenlijke herinrichting van het financiële stelsel vergt. Met name de positie van de centrale bank verandert.** Naast de door de WRR aangerode punten moeten onder meer de volgende punten worden benoemd en vragen worden beantwoord:

- Als DNB de burgers een CBDC-rekening gaat aanbieden dan moet zij, net als de commerciële banken, voldoen aan alle wetgeving op het vlak van Anti Money Laundering, Customer Due Diligence e.d.. Wie gaat toezicht houden of DNB deze taken naar behoren verricht?
- Door het aanbieden van betaaldiensten rechtstreeks aan de burgers treedt DNB in directe concurrentie met de onder haar toezicht staande financiële instellingen. Dit lijkt mij geen gewenste situatie.
- De aanwezigheid van CBDC vergroot potentieel de instabiliteit van het stelsel in onrustige tijd. De WRR benoemt dit, maar lijkt dit gevaar te onderschatten (p.237). In het huidige stelsel voltrekt een bank run zich voor een groot deel binnen het systeem (liquiditeit die verschuift van de ene bank naar de andere). Onder CBDC kan een bank run leiden tot een grote onttrekking van liquiditeit aan het systeem. Dit zou de *lender of last resort* functie van de centrale bank kunnen bemoeilijken. Ik verwijs in dit kader graag naar de passage over dit onderwerp in het jaarverslag van DNB over 2017.

- Het op grote schaal aanbieden van betaaldiensten en het voldoen aan alle daarmee samenhangende wet- en regelgeving is een kostbare aangelegenheid. Het kan DNB zelfs tot een structureel verlieslatende instelling maken en resulteren in een fors en blijvend beslag op collectieve middelen.  
Daarom is het raadzaam om een onafhankelijke instelling, zoals het CPB, een MKBA te laten uitvoeren. Wat kost CBDC, wat zijn de maatschappelijke baten en welk probleem wordt ermee opgelost?
- Een CBDC-rekening bij de centrale bank betreft een girale vordering op het Eurosysteem en valt daardoor waarschijnlijk onder de verantwoordelijkheid van de Europese Centrale Bank en niet zozeer van DNB. Een aandachtspunt daarbij is dat de snelle afname van het gebruik van het chartale geld in Nederland ons land tot een buitenbeentje in de eurozone maakt. In de meeste Europese landen geldt nog steeds *cash is king*.

**De kans dat als gevolg van financiële innovatie en klantgedrag CBDC op wat langere termijn wordt ingevoerd is zeker aanwezig.** Maar we moeten voorkomen dat onbedoeld de indruk wordt gewekt dat het een kleine, eenvoudige en snel te realiseren stap is. Dan worden verkeerde verwachtingen gewekt, met teleurstellingen als gevolg.

Ik heb mij in mijn bijdrage beperkt tot commentaar op de m.i. belangrijkste concrete aanbevelingen. Zoals gezegd in mijn inleiding is het niet goed mogelijk om in een zeer kort bestek volledig recht te doen aan het rapport van de WRR. Het is een gedegen rapport met vele juiste observaties en nuttige, of op zijn minst het overdenken waard zijnde, aanbevelingen. Waarvoor nogmaals mijn complimenten.

*Utrecht, 11 juni 2016*