

**SERIE** Algemene economie en bedrijfsomgeving

# Geld, Internationale Economische Betrekkingen en bedrijfsomgeving

**W. Hulleman, A.J. Marijs**

Zesde druk



Noordhoff Uitgevers



# Geld, Internationale Economische Betrekkingen en bedrijfsomgeving

**W. Hulleman**  
**A.J. Marijs**

---

Zesde druk

Noordhoff Uitgevers Groningen/Houten

*Ontwerp omslag:* Rocketindustries, Groningen

*Omslagillustratie:* Getty images

Eventuele op- en aanmerkingen over deze of andere uitgaven kunt u richten aan:  
Noordhoff Uitgevers bv, Afdeling Hoger Onderwijs, Antwoordnummer 13,  
9700 VB Groningen, e-mail: [info@noordhoff.nl](mailto:info@noordhoff.nl)

Met betrekking tot sommige teksten en/of illustratiemateriaal is het de uitgever, ondanks zorgvuldige inspanningen daartoe, niet gelukt eventuele rechthebbende(n) te achterhalen. Mocht u van mening zijn (auteurs)rechten te kunnen doen gelden op teksten en/of illustratiemateriaal in deze uitgave dan verzoeken wij u contact op te nemen met de uitgever.

0 1 2 3 4 5 / 16 15 14 13 12 11

© 2012 Noordhoff Uitgevers bv Groningen/Houten, The Netherlands.

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet van 1912 gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever. Voor zover het maken van reprografische verveelvoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet 1912 dient men de daarvoor verschuldigde vergoedingen te voldoen aan Stichting Reprorecht (postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, [www.reprorecht.nl](http://www.reprorecht.nl)). Voor het overnemen van gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet 1912) kan men zich wenden tot Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, [www.stichting-pro.nl](http://www.stichting-pro.nl)).

*All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise, without the prior written permission of the publisher.*

ISBN (ebook) 978-90-01-83818-8

ISBN 978-90-01-81379-6

NUR 781

# Woord vooraf bij de zesde druk

Studenten die zich voorbereiden op een kaderfunctie in het bedrijfsleven of bij de overheid, zijn gebaat bij een curriculum waarvan de onderwerpen geld en internationale economische betrekkingen deel uitmaken. Deze onderdelen van de Algemene Economie geven inzicht in een deel van de omgeving van ondernemingen en overheidsorganisaties, die grote invloed op deze instellingen kunnen uitoefenen. Gedurende een decennium zijn wij bezig geweest met het beantwoorden van de vraag wat hbo-studenten van deze onderwerpen moeten weten. Dat heeft geleid tot een tweeledige doelstelling.

In de eerste plaats zijn we ervan uitgegaan dat afgestudeerden de ontwikkelingen op beide terreinen zelfstandig moeten kunnen volgen uit de betere dagbladen en eenvoudige vaktijdschriften. Daarvoor is enige basiskennis nodig die aansluit op de terminologie die in de media gehanteerd wordt. We hebben ingewikkelde vakterminologie en wiskundige analysetechnieken zo veel mogelijk vermeden. De basiskennis die behandeld wordt, maakt de student wegwijs in het aanbod van geld en de vraag naar geld, de bankbalans en het monetaire beleid, de handelstheorieën, de betalingsbalans en de wisselkoersvorming. Voortbouwend op deze onderwerpen wordt de student vervolgens ingevoerd in de wereld van de vermogensmarkten en de internationale organisaties.

In de tweede plaats zijn we ervan uitgegaan dat afgestudeerden inzicht moeten krijgen in de wijze waarop de beschreven verschijnselen invloed uitoefenen op de resultaten van ondernemingen. Ondernemingen lopen risico's die een gevolg zijn van renteveranderingen, valutashommelingen en overheidsmaatregelen in het internationale betalingsverkeer. Aan elk van deze risico's is een hoofdstuk gewijd met behulp van onderzoek van grote banken, accountantskantoren en andere grote ondernemingen. Met behulp hiervan kunnen studenten bepalen hoe groot de risico's zijn die ondernemingen lopen. Zij leren hiermee onder andere een visie op te stellen over de ontwikkeling van rente en wisselkoersen.

Ten slotte wordt aandacht besteed aan de mogelijkheden om deze risico's in te dekken.

De onderwijskundige ontwikkelingen in het hbo zijn stormachtig. Als gevolg van grondige en fundamentele, op wetenschappelijke inzichten stoelende pedagogische en didactische omwentelingen, gaat het hbo de weg van uitdagende, speelse en actiegerichte leeromgevingen waarin studenten zelf kennis ontwikkelen en delen met anderen om zo tot een optimaal resultaat te komen. Studenten openbaren een natuurlijke leergierigheid als de restanten van de kennisoverdracht aan de vergetelheid zijn prijsgegeven en er ruimte is geschapen voor het zelfontdekkend leren. Toch lijken deze omwentelingen niet aan kritische aandacht te ontkomen.

In het streven naar een kenniseconomie lijkt het Nederlandse onderwijs de juiste route niet helemaal goed te kennen, een verkeerde afslag te hebben genomen of zelfs in tegengestelde richting te gaan. Als reactie daarop worden weer wat eisen aan kennis gesteld. Dat geldt niet alleen voor studenten maar de samenleving verwacht ook weer van docenten dat zij iets weten van de kennisgebieden waarover zij moeten doceren. Niet alleen kennis maar ook de secundaire onderwijsprocessen, die jarenlang aan de aandacht waren ontsnapt door de enorme krachttoer van onderwijsvernieuwing en fusieprocessen, staan – mede onder invloed van pers en politiek – opnieuw in de belangstelling. Toetsorganisatie, cijferverwerking en afstudeerroutes worden zelfs serieus genomen.

In deze tamelijk verwarrende omstandigheden lijkt het onderwijs nog steeds gediend met leerboeken die een breed publiek bereiken en de toets van de kritiek van de gebruikers en mogelijk ook van belangstellenden uit wetenschappelijke hoek, kunnen doorstaan. Het is van belang dat studenten hun beroepsproducten, en wellicht in de nabije toekomst ook hun meer intellectueel getinte vaardigheden, kunnen verrijken met betrouwbare leerboeken.

Auteurs staan dan ook voor de uitdaging boeken te schrijven die passen binnen deze nieuwe opzet van het onderwijs. We zijn alle studenten en collega's dankbaar die ons steeds weer met raad en daad terzijde staan op deze weg vol voetangels en klemmen.

Hattem, Zwolle, zomer 2011

W. Hulleman  
A.J. Marijs

# Inhoud

Inleiding 9  
Bronnen op het internet 11

## **1 Aanbod van geld 15**

1.1 Geld en het economisch proces 16  
1.2 Geldsoorten 23  
1.3 Liquiditeitenmassa 30  
1.4 Financieel systeem en bankbalans 37  
Samenvatting 48  
Kernbegrippenlijst 49

## **2 Vraag naar geld en het monetair beleid 53**

2.1 Verkeersvergelijking van Fisher 54  
2.2 Keynesiaanse liquiditeitsvoorkeurtheorie 55  
2.3 Portefeuilletheorie 59  
2.4 Doelstellingen van het monetair beleid 63  
2.5 Instrumenten van het monetair beleid 67  
Samenvatting 72  
Kernbegrippenlijst 73

## **3 Internationaal economisch verkeer en de betalingsbalans 77**

3.1 Globalisering 78  
3.2 Handelsstromen en directe investeringen 83  
3.3 Handelstheorieën 89  
3.4 Betalingsbalans 97  
3.5 Internationale betrekkingen en prijsvorming op markten 108  
Samenvatting 110  
Kernbegrippenlijst 111

## **4 Valutamarkt 113**

- 4.1 Kenmerken van de valutamarkt 114
- 4.2 Koersvorming op de contante valutamarkt 121
- 4.3 Wisselkoersstelsels 133
- 4.4 Wisselkoersbeleid in de Europese Unie 137
- 4.5 Koersvorming op de valutatermijnmarkt 146
- [Samenvatting 150](#)
- [Kernbegrippenlijst 152](#)

## **5 Vermogensmarkten 157**

- 5.1 Marktwaar, functies en indeling 158
- 5.2 Geldmarkt 161
- 5.3 Kapitaalmarkt 170
- 5.4 Rentestructuur 186
- [Samenvatting 191](#)
- [Kernbegrippenlijst 192](#)

## **6 Internationale samenwerking 197**

- 6.1 Handelspolitiek 198
- 6.2 Vormen van internationale samenwerking 204
- 6.3 Internationale organen 219
- [Samenvatting 224](#)
- [Kernbegrippenlijst 225](#)

## **7 Renterisicobeheer 229**

- 7.1 Bepalende factoren van het renterisico 230
- 7.2 Opzet en doelstellingen van renterisicobeheer 231
- 7.3 Bepaling van de rente-exposure 233
- 7.4 Ontwikkeling van een rentevisie 235
- 7.5 Instrumenten van het renterisicobeheer 238
- [Samenvatting 248](#)
- [Kernbegrippenlijst 249](#)

## **8 Valutarisicobeheer 251**

- 8.1 Bepalende factoren van het valutarisico 252
- 8.2 Opzet en doelstellingen van valutarisicobeheer 254
- 8.3 Bepaling van de valuta-exposure 258
- 8.4 Ontwikkeling van een valutavisie 260
- 8.5 Instrumenten van het valutarisicobeheer 265
- [Samenvatting 276](#)
- [Kernbegrippenlijst 277](#)



## **9 Landeselectie en landenrisico 281**

9.1 Landeselectie 282

9.2 Landenrisico 298

[Samenvatting 310](#)

[Kernbegrippenlijst 312](#)

**Bijlage Vragenlijst voor de analyse van een buitenlandse markt 314**

**Antwoorden op de tussenvragen 317**

**Illustratieverantwoording 328**

**Lijst van afkortingen 329**

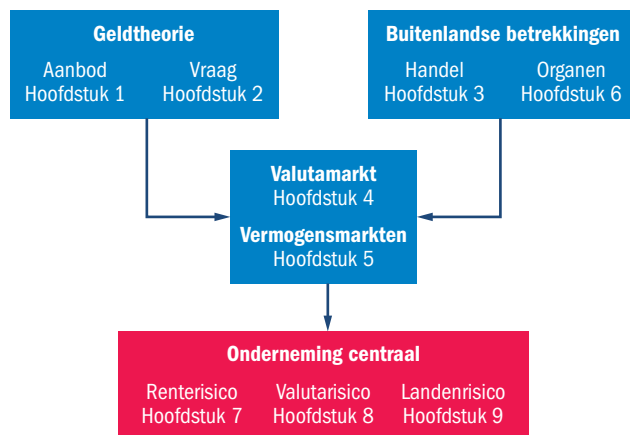
**Register 330**



# Inleiding

Het boek *Geld, Internationale Economische Betrekkingen en bedrijfsomgeving* is bedoeld voor studenten die zich voorbereiden op een kaderfunctie waarbij op één of andere wijze economische aspecten een rol spelen. Het gaat daarbij om commerciële, management- en economisch-juridische functies maar ook om beroepen als controller, accountant en andere financieel-economische beroepen. Leidinggevend in zulke functies hebben een brede kennis nodig van de financiële markten en de buitenlandse betrekkingen van een land. Tot de financiële markten behoren de geld- en vermogensmarkten en ook de valutamarkt. De belangrijkste prijzen zijn de rente en de wisselkoersen van de vreemde valuta's. Onderwerpen die belangrijk zijn voor de buitenlandse betrekkingen van een land zijn de theorieën van de internationale handel en het valuta- en landenrisico van ondernemingen. Dit boek biedt belangrijke ondersteuning voor iedereen die zich bezighoudt met investeringsbeslissingen, rente- en valutabeheer en exportbeslissingen.

Het boek is als volgt opgebouwd:



In de hoofdstukken 1 en 2 staan de grondbeginselen van de geldtheorie centraal. Het gaat daarbij om het aanbod van geld door geldscheppende instellingen en de vraag naar geld door alle economische subjecten. De centrale bank, de overheid en de commerciële banken scheppen geld uit niets. De technieken van geldschepping komen uitvoerig aan de orde. Een belangrijk economisch probleem is de betrouwbaarheid van het geldstelsel. Bij dit vraagstuk zijn de balansen van geldscheppende instellingen essentieel.

De vraag naar geld is afhankelijk van de hoogte van de bestedingen in de economie en van de rente. In hoofdstuk 2 worden drie theorieën behandeld waarin deze factoren verder worden uitgewerkt. De centrale bank heeft een speciale taak als hoeder van het geldstelsel. Deze taak wordt eveneens in hoofdstuk 2 toegelicht.

De hoofdstukken 3 en 6 bespreken de mondialisering van de economie. Daarbij komen vragen aan de orde die betrekking hebben op de oorzaken en de richting van de internationale handelsstromen. Globalisering, handelstheorieën en internationale samenwerking en de argumenten en instrumenten van handelspolitiek passeren de revue.

De belangrijkste markten op het gebied van het geld en de buitenlandse betrekkingen zijn de valutamarkt en de vermogensmarkten. De hoofdstukken 4 en 5 behandelen de valutamarkt en de vermogensmarkten. De oorzaken van wisselkoersvorming en de kenmerken van wisselkoersstelsels vormen de basis van hoofdstuk 4. Het vormen van een visie op de wisselkoers is een belangrijk ingrediënt voor het inschatten van wisselkoersrisico's. Hoofdstuk 5 staat in het teken van de rentevorming op korte en lange termijn. Rente is de prijs van leningen en komt tot stand als gevolg van vraag en aanbod. Daarbij spelen de banken als belangrijkste spelers op deze markten een cruciale rol. Zij scheppen allerlei producten voor het aantrekken van geld van partijen met liquiditeitsoverschotten en het uitzetten van geld bij partijen met tekorten.

In de hoofdstukken 7 tot en met 9 staat de onderneming centraal. Hoofdstuk 7 gaat over het renterisico dat voortvloeit uit de activiteiten van de onderneming op de vermogensmarkten. Ondernemingen zullen zich een beeld moeten vormen over de uitstaande bedragen van hun schulden en liquide activa om de invloed van de rente op de winst te bepalen. Ook is het ontwikkelen van een rentevisie en het indekken van renterisico's op de financiële markten belangrijk voor ondernemingen. Hoofdstuk 8 gaat over de verschillende soorten valutarisico's die van belang zijn voor ondernemingen die actief zijn op goederen- en vermogensmarkten in het buitenland met een andere valuta dan de euro. Ondernemingen moeten weten over welke bedragen van uitstaande vreemde valuta's zij het risico lopen van wisselkoersveranderingen. Ook geeft het hoofdstuk de basis voor het ontwikkelen van wisselkoersvisies en het maken van beleid voor het indekken van wisselkoersrisico's. Hoofdstuk 9 gaat over landselectie en het landenrisico van ondernemingen. Economische, politieke, culturele en sociale factoren zorgen ervoor dat de winstkansen in landen verschillen. Ondernemingen kunnen modellen gebruiken om deze kansen te beoordelen.

De tekst van het boek wordt afgewisseld met tussenvragen. De antwoorden daarop zijn achter in het boek opgenomen.

De economische kernbegrippen die een belangrijke rol spelen in de tekst, zijn aan het eind van elk hoofdstuk in een kernbegrippenlijst vermeld.

Bij het boek is een website ontwikkeld voor studenten en docenten: [www.geldieb.noordhoff.nl](http://www.geldieb.noordhoff.nl). Daarop is onder andere extra oefenstof te vinden.

Omdat het internet steeds belangrijker wordt als bron van informatie op internationaal en monetair gebied, zullen we aansluitend op deze inleiding een aantal belangrijke internetsites weergeven.

# Bronnen op het internet

Het internet is een onuitputtelijke bron van monetaire en internationale economische gegevens. Met behulp van een algemene zoekmachine (zoals [www.google.com](http://www.google.com)) is het meestal wel mogelijk om snel websites te vinden die monetaire of internationaal economische informatie bevatten. Om de zoektocht op het internet enigszins te vereenvoudigen en te bespoedigen, staat in de volgende tabel een aantal belangrijke internetsites weergegeven. De internetadressen zijn gerangschikt naar de onderwerpen die in het boek aan de orde komen.

Internetsites gerangschikt naar onderwerp en organisatie

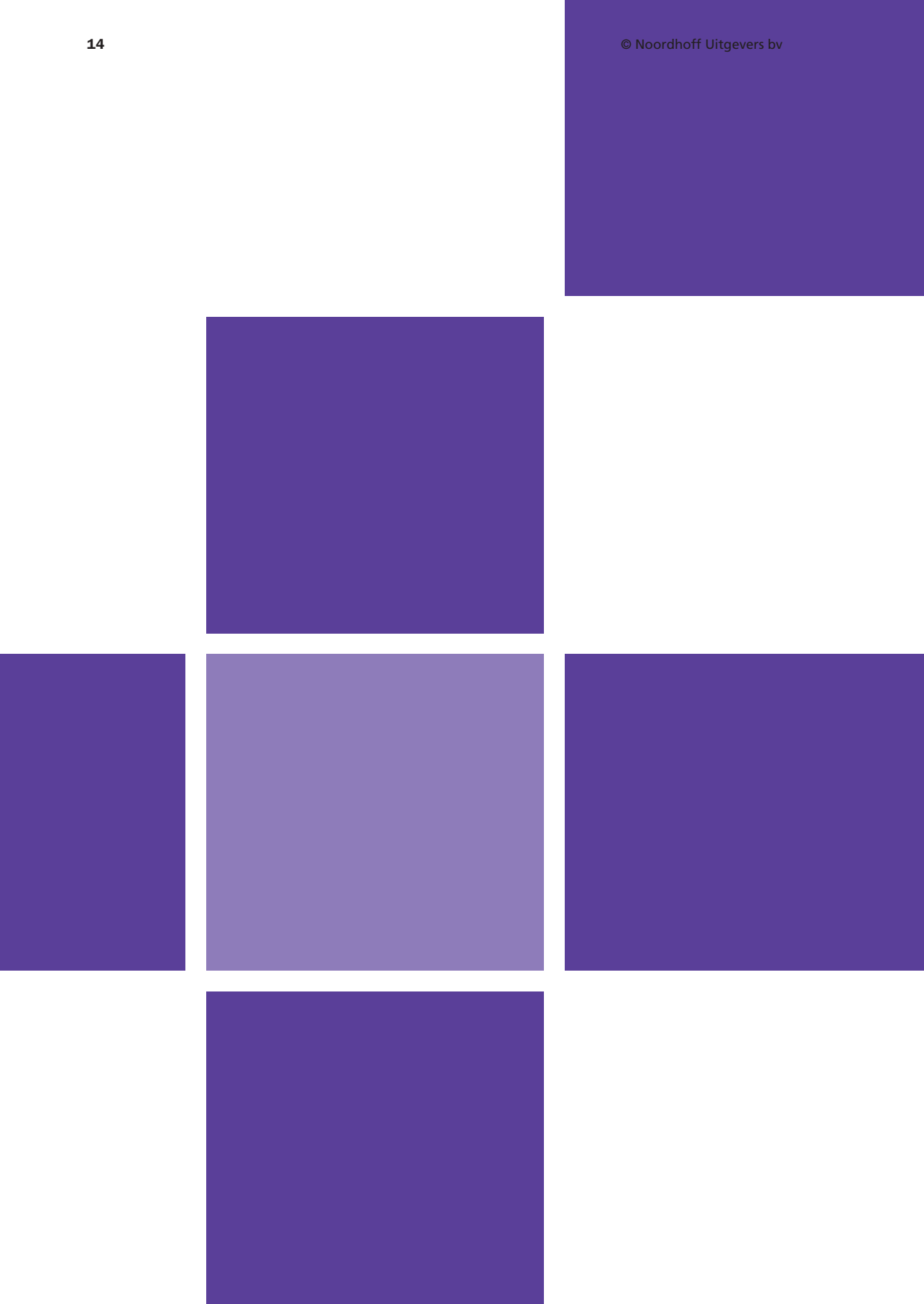
Onderwerp	Organisatie	Internetadres: <a href="http://">http://</a>
Aanbod van geld	• ABN AMRO Bank	<a href="http://www.abnamro.nl">www.abnamro.nl</a>
	• ING-bank	<a href="http://www.ingbank.nl">www.ingbank.nl</a>
	• Postbank	<a href="http://www.postbank.nl">www.postbank.nl</a>
	• Rabobank	<a href="http://www.rabobank.nl">www.rabobank.nl</a>
	• De Nederlandsche Bank	<a href="http://www.dnb.nl">www.dnb.nl</a>
	• Nederlandse vereniging van banken	<a href="http://www.nvb.nl">www.nvb.nl</a>
	• Bank for International Settlements	<a href="http://www.bis.org">www.bis.org</a>
Monetair beleid	• Europese Centrale Bank	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
	• Federal Reserve (Amerikaanse Centrale Bank)	<a href="http://www.federalreserve.gov">www.federalreserve.gov</a>
Internationale handel	• World Trade Organization	<a href="http://www.wto.org">www.wto.org</a>
Internationale investeringen	• United Nations Conference on Trade and Development (World Investment Report)	<a href="http://www.unctad.org">www.unctad.org</a> <a href="http://www.worldinvestmentreport.com">www.worldinvestmentreport.com</a>
	• De Nederlandsche Bank (Nederland)	<a href="http://www.dnb.nl">www.dnb.nl</a>
Betalingsbalans	• Centraal Bureau voor de Statistiek (Nederland)	<a href="http://www.cbs.nl">www.cbs.nl</a>
	• Europese Centrale Bank (EMU)	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
	• Eurostat (EU)	<a href="http://europa.eu.int/comm/eurostat/">europa.eu.int/comm/eurostat/</a>
	• Internationaal Monetair Fonds (wereldwijd)	<a href="http://www.imf.org">www.imf.org</a>

Internetsites gerangschikt naar onderwerp en organisatie (vervolg)

Onderwerp	Organisatie	Internetadres: <a href="http://">http://</a>
Valutamarkt	• <i>Het Financieele Dagblad</i>	<a href="http://www.fd.nl">www.fd.nl</a>
	• Europese Centrale Bank	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
	• <i>Economist</i> (Big Mac-index)	<a href="http://www.economist.com">www.economist.com</a>
	• Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling	<a href="http://www.oecd.org">www.oecd.org</a>
	• Algemene banken	Zie Aanbod van geld
Vermogensmarkten	• <i>Het Financieele Dagblad</i>	<a href="http://www.fd.nl">www.fd.nl</a>
	• Euronext (AEX)	<a href="http://www.euronext.com">www.euronext.com</a>
	• Algemene banken	zie Aanbod van geld
	• Europese Centrale Bank	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
	• De Nederlandsche Bank	<a href="http://www.dnb.nl">www.dnb.nl</a>
Handelspolitiek	• World Trade Organization	<a href="http://www.wto.org">www.wto.org</a>
	• Europese Unie	<a href="http://europa.eu.int">europa.eu.int</a>
Regionale integratie	• Europese Unie (EU)	<a href="http://europa.eu.int">europa.eu.int</a>
	• North American Free Trade Agreement (NAFTA)	<a href="http://www.nafta-sec-alena.org">www.nafta-sec-alena.org</a>
	• Association of South East Asian Nations (ASEAN)	<a href="http://www.aseansec.org">www.aseansec.org</a>
Internationale organisaties	• World Trade Organization	<a href="http://www.wto.org">www.wto.org</a>
	• Internationaal Monetair Fonds	<a href="http://www.imf.org">www.imf.org</a>
	• Wereldbank	<a href="http://www.worldbank.org">www.worldbank.org</a>
	• Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling	<a href="http://www.oecd.org">www.oecd.org</a>
	• G7/G8	<a href="http://www.g7.utoronto.ca">www.g7.utoronto.ca</a>
	• Verenigde Naties	<a href="http://www.unsystem.org">www.unsystem.org</a>
	• Algemene banken	Zie Aanbod van geld
Renterisicobeheer	• Algemene banken	Zie Aanbod van geld
Valutarisicobeheer	• Algemene banken	Zie Aanbod van geld
Internationalisering	• Kamer van koophandel	<a href="http://www.kvk.nl">www.kvk.nl</a>
	• MKB-net (internationalisering voor het midden- en kleinbedrijf)	<a href="http://www.mkbnet.nl">www.mkbnet.nl</a>
	• Ministerie van Economische Zaken	<a href="http://www.internationaalondernemen.nl">www.internationaalondernemen.nl</a>
	• Nederlands Centrum voor handelsbevordering	<a href="http://www.evd.nl">www.evd.nl</a> <a href="http://www.handelsbevordering.nl">www.handelsbevordering.nl</a>

Internetsites gerangschikt naar onderwerp en organisatie (vervolg)

<b>Onderwerp</b>	<b>Organisatie</b>	<b>Internetadres: http://</b>
Landenanalyse en landenrisico	• Rabobank	www.rabobankgroep.nl/kennisbank/
	• Tradeport (VS)	www.tradeport.org/countries/
	• Industry Canada	www.strategis.ic.gc.ca
	• Exportbevorderings- en voorlichtingsdienst (EVD)	www.evd.nl
	• Federatie van Nederlandse exporteurs (Fenedex)	www.export.nl
	• Business Environment Risk Intelligence (BERI)	www.beri.com
	• Atradius (kredietverzekeraar)	www.atradius.com/nl/
Wereldwijde economische data	• Wereldbank	www.worldbank.org/data/
	• Central Intelligence Agency (VS): World fact book	www.odci.gov/cia/publications/factbook/
	• The economist intelligence unit	www.eiu.com
Wereldwijde economische prognoses	• Internationaal Monetair Fonds (prognoses)	www.imf.org ('world economic outlook')
Regionale economische data	• Afrika (African development Bank Group)	www.afdb.org
	• Azië (Asian Development Bank)	www.adb.org
	• Midden-Oosten (universiteit van Texas)	menic.utexas.edu
	• Azië (universiteit van Texas)	asnic.utexas.edu
	• Latijns-Amerika (universiteit van Texas)	lanic.utexas.edu
	• Oost-Europa (universiteit van Texas)	reenic.utexas.edu





## 1

# Aanbod van geld

- 1.1 Geld en het economisch proces
- 1.2 Geldsoorten
- 1.3 Liquiditeitenmassa
- 1.4 Financieel systeem en bankbalans

Iedereen heeft te maken met geld. Mensen ontvangen hun inkomen in geld, ze ruilen goederen tegen geld en ze drukken hun rijkdom uit in geld. Geld heeft dus verschillende functies en verschijningsvormen.

De geldhoeveelheid is zeer belangrijk voor een economie. Als de geldhoeveelheid te snel groeit, ontstaat inflatie die de functies van het geld aantast. Banken zorgen voor het aanbod van geld. Zonder banken kan een moderne economie niet goed functioneren. Vandaar dat we het hoofdstuk afsluiten met een beschrijving van het bankwezen en de bankbalans.

In dit hoofdstuk komen de volgende vragen aan de orde:

- Wat zijn de functies van geld?
- Waarom kan geld bij een hoge inflatie deze functies niet meer uitoefenen?
- Welke instanties verzorgen het aanbod van geld: hoe en waarom doen zij dat?
- Welke rol speelt de liquiditeitenmassa in het economisch proces?
- Hoe ziet de bankbalans eruit en welke functies hebben de onderdelen van de bankbalans?

# Het aanbod van geld en hyperinflatie

In 2007 kwam de economie van het Afrikaanse land Zimbabwe vrijwel tot stilstand. De inflatie steeg aan het eind van dat jaar tot zo'n 10.000% op jaarbasis. De bizarre hoogte van de inflatie bleek uit het simpele feit dat een baksteen in Zimbabwe in 2007 evenveel kostte als een compleet huis in de hoofdstad Harare tien jaar daarvoor. Omdat de salarisstijging van de gewone burgers ver achterbleef bij de inflatie, nam hun koopkracht snel af. Om in leven te blijven, staan Zimbabweanen urenlang in de rij bij winkels om hun steeds waardelozere geld kwijt te raken. Ze proberen aan waardeverloste vreemde valuta's te komen (bijvoorbeeld via

vrienden of familie in het buitenland), ruilen goederen tegen goederen en gaan in uiterste noodzaak over tot diefstal en plundering. De hyperinflatie in Zimbabwe was te wijten aan de overheid. Zij liet al jarenlang de bankbiljettenpersen draaien om de steunpilaren van het regime – ambtenaren, politie en leger – te kunnen betalen. Hierdoor ging er 'te veel geld achter te weinig goederen aan'. Gevolg: snelle prijsstijgingen met alle ellendige gevolgen voor de bevolking van dien. In het eens relatief welvarende Afrikaanse land bestaat nu schaarste aan zo ongeveer alle eerste levensbehoeften.

## 1.1 Geld en het economisch proces

Geld is een essentieel element in het economisch proces van ontwikkelde landen. In deze paragraaf stellen we enkele aspecten van geld en het geldstelsel aan de orde die verduidelijken waarom geld zo belangrijk is voor de economie. In subparagraaf 1.1.1 zullen we zien dat geld de productiviteit van het economisch handelen sterk bevordert. In subparagraaf 1.1.2 staat het geldstelsel van de Europese Unie centraal. In subparagraaf 1.1.3 komt het probleem aan de orde op welke wijze inflatie de productiviteit van geld kan aantasten.

### 1.1.1 Functies van geld

In eenvoudige economieën produceren mensen weinig verschillende soorten goederen. Kleine gemeenschappen produceren en consumeren de meeste goederen zelf. In zo'n economie is er in beperkte mate ruil van goederen en diensten. Men kent de onderlinge waarde van de goederen die worden geruild. Er bestaat weinig behoefte aan geld. Zulke samenlevingen zijn aangewezen op landbouw, de visserij of de jacht. De mensen in deze gemeenschappen ruilen een klein deel van de productie om dingen te kopen die ze zelf niet kunnen maken, zoals metalen landbouwwerktuigen of medicijnen. Zo'n economie staat bekend als een goederenruileconomie. Naarmate een economie ingewikkelder wordt, neemt de noodzaak tot ruil toe. De arbeidsdeling neemt toe. Mensen specialiseren zich in de productie van één of enkele goederen. Ze zullen de meeste behoeften moeten bevredigen door producten met anderen te ruilen. Het ruilen van producten gaat gepaard met kosten. Leveranciers en afnemers moeten elkaar op de hoogte stellen van de kwaliteit en de waarde van de producten. De transacties en de overdracht van de eigendom vereisen formaliteiten. Hiervoor moeten producenten productiefactoren inzetten: werknemers stellen contracten op, ze moeten informatie uitwisselen via computers, telefoon of vergaderingen, er zijn gebouwen nodig enzovoort. Dit zijn transactiekosten.

**Goederenruil-  
economie**  
**Ruil**  
**Arbeidsdeling**

**Transactie-  
kosten**

Het gebruik van geld kan deze transactiekosten sterk verminderen. Geld verhoogt dus evenals alle andere productiemiddelen de productiviteit in de economie. Geld levert een bijdrage aan de welvaart. Geld draagt bij aan de efficiëntie van de productie en de verdeling van goederen en diensten. Dit hangt nauw samen met de functies die geld in de economie uitoefent, zoals:

- 1 ruilmiddel
- 2 rekeneenheid
- 3 oppotmiddel

#### *Ad 1 Geld als ruilmiddel*

Geld is uiterst efficiënt in de ruil van goederen en diensten. Hieraan zijn twee aspecten verbonden: geld splitst de ruil op in twee delen en er kan een tijdsverschil zijn tussen het verkopen van een goed en het kopen van een ander goed.

In een goederenruileconomie ruilen twee partijen goederen met elkaar: een boer geeft voedsel aan een wever in ruil voor geweven stof. In een goederenruileconomie moet elke leverancier een tegenpartij zoeken die zijn producten toevallig nodig heeft. In een geldeconomie is dat niet nodig. Een boer verkoopt voedsel op de markt aan de wever in ruil voor geld en koopt daarmee hout voor reparatie aan een schuur. In een ingewikkelde economie is het ondoenlijk om goederen tegen goederen te ruilen. De transactiekosten zouden veel te hoog oplopen. Zonder geld kan een ingewikkelde economie met honderdduizenden producten en miljoenen gebruikers niet bestaan. Het kopen en verkopen van producten ligt in een goederenruileconomie op hetzelfde tijdstip. Planning van inkoop en verkoop is dan noodzakelijkerwijs hetzelfde proces. In een geldeconomie kunnen koop en verkoop op verschillende momenten plaatshebben. Daardoor kunnen bedrijven inkoop en verkoop van elkaar scheiden. In een moderne economie is dat noodzakelijk.

Geld is ongedifferentieerde koopkracht. Als iemand goederen ruilt voor geld kan hij in principe een keuze maken uit alle goederen die voor geld te koop zijn. Hij kan beslissen wanneer hij die koopkracht kan uitoefenen en bij wie hij dat zal doen. Daarom noemen we geld ook wel liquide middelen.

**Ruil in twee delen**

**Tijdsverschil**

**Ongedifferentieerde koopkracht**

**Liquide middelen**



Geld als ruilmiddel

**TUSSENVRAAG 1.1**

Een uitdrukking luidt: voor geld is alles te koop. Leg het verband met de definitie van geld. Is in onze samenleving voor geld alles te koop?

*Ad 2 Geld als rekeneenheid*

Geld is een maatstaf waarin mensen de waarde van goederen en diensten uitdrukken. Zo kunnen ze de onderlinge waarde van producten vergelijken. Ook buiten de ruil om bestaat er behoefte goederen en diensten te waarden. Voor het opstellen van budgetten, begrotingen, resultatenrekeningen en balansen is het nodig de waarde van voorraden, machines en gebouwen te kennen, ook als ondernemingen ze nooit verkopen. Bedrijven waarden al hun activa met het oog op kostprijsberekeningen, het bepalen van doelen en middelen, verlies en winst en de vermogensverhoudingen.

**Vermindering  
aantal prijzen**

Het gebruik van geld vermindert het aantal prijzen in vergelijking met een goederenruileconomie. Een goederenruileconomie met 100 goederen heeft ongeveer 5.000 prijzen. Elk goed moet worden uitgedrukt in alle andere goederen. In een geldeconomie kan een van deze goederen de rol van geld innemen. Dan blijven er nog 99 prijzen over. Informatiestromen kunnen veel efficiënter verlopen. Het gebruik van geld als rekeneenheid vermindert de informatiekosten van het economisch proces.

*Ad 3 Geld als oppotmiddel*

Mensen kunnen geld oppotten en op deze manier sparen. Geld vervult daardoor een rol in de samenstelling van de vermogensportefeuilles. Mensen leggen hun vermogen vast in liquide middelen, spaargelden, obligaties, aandelen en woningen. Geld dat als onderdeel van het vermogen dient, noemt men opgepot geld. In hoofdstuk 2 gaan we hier verder op in.

**Vermogens-  
portefeuilles****1.1.2 Geldstelsel in de Europese Unie**

Zeventien landen in de Europese Unie (EU) maken deel uit van een monetaire unie, de zogenoemde Economische en Monetaire Unie (EMU). Deze landen hebben een gemeenschappelijk geldstelsel. De lidstaten van de EMU duidt men aan met eurozone of het eurogebied. Het zijn: Duitsland, Frankrijk, Italië, Spanje, Portugal, België, Nederland, Luxemburg, Oostenrijk, Ierland, Finland, Griekenland, Estland, Cyprus, Malta, Slovenië en Slowakije. Deze landen hadden voor de invoering van de euro elk hun eigen munteenheid. Per 1 januari 2007 heeft ook Slovenië de euro als munteenheid ingevoerd.

Enkele landen van de EU die allang lid zijn, namelijk Engeland, Denemarken en Zweden, zien af van deelname aan de euro. Andorra, Kosovo en Montenegro hebben de euro ingevoerd zonder lid te zijn en zonder een formele overeenkomst met de EU te hebben.

**EMU****Eurozone****Omwisselen**

De oprichting van de eurozone heeft de ruilmiddelfunctie van geld versterkt. De euro is in een groot gebied ongedifferentieerde koopkracht. In de eurozone kan men overal met euro's betalen. Het omwisselen van Europese valuta ging gepaard met hoge kosten. Deze kosten verslechteren de concurrentiepositie van het Europese bedrijfsleven ten opzichte van Amerikaanse en Japanse ondernemingen, omdat deze op hun thuismarkt slechts met één munt te maken hebben. De kosten van het omwisselen van de verschillende valuta's zijn weggevallen.

Ook bestaat er geen onzekerheid meer over de onderlinge waarde van de wisselkoersen van de valuta's van de deelnemende landen. Prijsveranderingen

als gevolg van wisselkoersinstabiliteit behoren tot het verleden. Ondernemingen die internationale contacten onderhouden, hoeven in de eurozone geen rekening meer te houden met wisselkoersveranderingen. Zij hoeven geen kosten meer te maken voor het indekken van dit zogenoemde valutarisico. Zo had een waardevermindering van de Spaanse peseta tot gevolg dat de winst op een Nederlandse exportorder naar Spanje als sneeuw voor de zon verdween. De Nederlandse exporteur kon het wisselkoersrisico bij zijn bank afdekken, maar dat leidde tot hogere kosten.

De transactiekosten van het geldstelsel zijn om deze redenen aanmerkelijk gedaald.

Iets dergelijks geldt voor de functie van geld als rekeneenheid. Overal worden prijzen in de euro uitgedrukt. De prijzen in de eurozone zijn daardoor veel beter vergelijkbaar. Markten worden transparanter, omdat men geen ingewikkelde berekeningen meer hoeft uit te voeren om goederen- en dienstenprijzen met elkaar te vergelijken. Ondernemingen kunnen al hun activa in de eurozone in dezelfde munteenheid waarderen.

Kostprijsberekeningen worden dus eenduidiger, begrotingen en resultaten zijn beter vergelijkbaar. Ondernemingen kunnen hun boekhouding vereenvoudigen als ze in twaalf Europese landen één valuta kunnen gebruiken. Ook de informatiekosten nemen af.

Ten slotte kan geld beter als opotmiddel functioneren in een groot valuta-gebied. Grensoverschrijdende beleggingen worden een stuk eenvoudiger met de komst van een gemeenschappelijke munt. Het beleggen van vermogen in een andere lidstaat van de eurozone gaat immers niet langer gepaard met omwisselkosten en het risico dat een vreemde valuta in waarde daalt.

Casus 1.1 gaat over het betalingsverkeer in Nederland.

Valutarisico

Transactie-  
kostenInformatie-  
kosten

Beleggingen

1

### CASUS 1.1

## Betalingsverkeer

Betaalbedrijf Visa, in Nederland vooral bekend van de creditcards, heeft een eerste grote Nederlandse klant binnen voor zijn betaalproduct V-Pay. Visa mag dat merk voeren op de bankpasjes van SNS Bank. Daarmee is een bres geslagen in het bijna-monopolie van concurrent MasterCard, dat met zijn betaalmerk Maestro oppermachtig is in Nederland. Voor winkeliers is de concurrentie gunstig omdat zo de kosten voor betalingsverkeer waarschijnlijk laag blijven.

Voor Visa is de overeenkomst met SNS Bank, die vandaag wordt aangekondigd, belangrijk. Tot nu toe is Visa er niet in geslaagd een grote bank te interesseren voor zijn betaalproduct V-Pay.

Van oudsher bestaan er landen waar bij voorkeur met Visa wordt gewerkt, zoals België, en waar MasterCard veruit favoriet

is, zoals Nederland. Dat is historisch gegroeid vanuit de markt voor creditcard-betalingen.

(...)

Hoewel de marges dun zijn, gaat het in Nederland om veel betalingen. Jaarlijks wordt 2,1 miljard keer betaald met de pinpas. Het aantal betalingen groeit jaar na jaar omdat winkeliers consumenten steeds meer aanmoedigen om te pinnen. Waar vroeger een briefje aan de pinauto-maat was geplakt waarop een bijbetaling werd gevraagd voor het pinnen van kleine bedragen, hangt nu op veel plaatsen een bordje 'klein bedrag, pinnen mag'. Winkeliers hopen dat ze minder vaak overvallen worden als ze minder contant geld in voorraad hebben.

Bron: *Het Financieele Dagblad*, 18 januari 2011

### 1.1.3 Inflatie en de efficiëntie van het geld

Een hoge inflatie tast het goed functioneren van het geldstelsel aan. Inflatie is de voortdurende stijging van de prijzen van goederen en diensten. Inflatie is vaak een gevolg van het streven van sociaal-economische groeperingen, zoals werkgevers, werknemers en de overheid, naar hun deelbelangen. Werkgevers zullen trachten door het verhogen van de prijzen hun opbrengsten te verhogen. Op het eerste gezicht zullen prijsstijgingen voordelen bieden voor bedrijven, omdat hun winsten door de toegenomen opbrengsten stijgen. Daartegenover staat dat ook hun kosten stijgen als werknemers erin slagen loonsverhogingen af te dwingen. Loonstijgingen leiden tot voordelen voor werknemers omdat hun koopkracht stijgt als de lonen tenminste meer stijgen dan de prijzen. Inflatie is gunstig voor de overheid omdat de staatsschuld kan worden afgelost met geld dat steeds minder waard wordt. Zo lijkt inflatie in het voordeel van de verschillende groeperingen in de economie. Uiteraard is dit slechts schijn, daar het voordeel voor de ene groepering het nadeel van de andere is. Als de lonen sterker stijgen dan de prijzen, hebben de werknemers een grotere koopkracht en zullen de winsten van bedrijven dalen. In het omgekeerde geval, waarin de prijzen sterker stijgen dan de lonen, zullen de werkgevers hun winsten zien toenemen en de werknemers hun koopkracht zien dalen.



Opwaarderen van een chipknip

Voor de economie als geheel en daarmee uiteindelijk ook voor de participanten is een hoge inflatie desastreus. De welvaart daalt sterk. Inflatie is een teken dat het streven naar deelbelangen van bepaalde economische belangengroepen de overhand heeft gekregen boven het nastreven van het algemeen belang dat bestaat uit een ongestoorde uitoefening van de functies van het geld.

### TUSSENVRAAG 1.2

Waarom zou een hoge inflatie in een ontwikkelingseconomie minder desastreuze gevolgen hebben dan in een hoogontwikkelde economie?

Het economisch proces verloopt moeizaam in landen waar een hoge inflatie heerst. Evenals een storing van een machine het productieproces ernstige schade toebrengt, tast inflatie de functies van het geld aan. Bedrijven in landen met een hoge inflatie merken daar de nadelige gevolgen van. De ervaringen van het bedrijf COGASCO in Argentinië in de tweede helft van de jaren tachtig van de vorige eeuw kunnen dat verduidelijken. (Bron: N. de Jongh, Boekhouden met hyperinflatie, *De Accountant*, nr. 10, juni 1993, p. 660.)

De functie van geld als ruilmiddel stond in Argentinië zwaar onder druk omdat er eigenlijk geen tijdsverschil tussen de verkoop van het ene goed en de aankoop van het andere goed kon liggen. Bedrijven moeten na verkoop van goederen ervoor zorgen dat ze hun verdiende geld zo snel mogelijk weer hebben omgezet in materiële goederen. Als men het geld liquide aanhoudt, is het bij 1.000% inflatie op jaarbasis na enkele dagen al een stuk minder waard geworden. Eenzelfde probleem doet zich voor bij betalings-termijnen, waarbij een zeker tijdsbestek tussen de overdracht van goederen en de betaling is afgesproken. Uiteraard is het bij een dergelijke inflatie onmogelijk een betalingstermijn toe te staan voor het nominale factuurbedrag: op een of andere manier zal men een formule moeten vinden waarmee de koopsom wordt opgehoogd als de betaling op een later tijdstip plaatsvindt dan de levering. In Argentinië vond men daarvoor de volgende oplossing.

'Het Argentijnse Centrale Bureau voor de Statistiek berekende voor alle soorten materialen, producten en diensten een indexcijfer (...) in een maandelijkse publicatie. (...) Alle offertes of prijsopgaven hadden een formule voor inflatiecorrectie die meestal was gebaseerd op de indexcijfers van het Bureau voor de Statistiek.'

Het is duidelijk dat inflatie zo een zichzelf versterkend proces wordt; als de overheid al aangeeft hoe hoog de inflatie zal zijn, zullen bedrijven hun prijzen zeker verhogen. Het is echter maar de vraag of alle prijsverhogingen overeenkomen met de prognoses van de regering. Er kunnen belangrijke verschillen ontstaan tussen de prognoses van de regering en de werkelijke prijsverhogingen. Dat leidt tot onzekerheid over de inflatie in de toekomst. Hiermee hangt een van de belangrijkste negatieve effecten van inflatie samen. Er ontstaat niet alleen onzekerheid over de hoogte van de inflatie maar ook over de prijsverhoudingen in de toekomst. Deze onzekerheid werd in dit voorbeeld niet weggenomen door de publicatie van inflatiecijfers door de overheid.

**Hyperinflatie**

**Hyperinflatie en ruilmiddel-functie**

**Zelf-versterkend proces**

**Onzekerheid**

Deze publicatie:

‘(...) bleek niet voldoende toen de maandelijkse inflatie opliep van vier naar 40 procent. Op het moment van betaling van de factuur, na 45 dagen, was er ook van de inflatiecorrectie weinig over. De wijziging van de formule, waar het contract in voorzag, stuitte op politieke bezwaren en nam enige maanden in beslag.’

**Planning  
onmogelijk**

Het maken van offertes en daarmee ook het plannen van het productieproces is onder deze omstandigheden nauwelijks meer mogelijk. Men ging er zelfs toe over kostprijberekeningen in dollars te maken. Daarmee was de rol van de lokale munt als rekenenheid gedeeltelijk uitgeschakeld. Een dergelijke gedragwijze leidt echter tot problemen als de feitelijke kosten en opbrengsten wel grotendeels in lokale valuta plaatsvinden: inflatie en daling van de wisselkoers lopen immers niet altijd met elkaar in de pas. Als de prijs van goederen in lokale valuta met 10% stijgt en de lokale valuta daalt 10% ten opzichte van de dollar, blijven de prijzen gerekend in dollars gelijk. Als de percentages uiteenlopen, zullen de prijzen niet alleen in lokale valuta maar ook in dollars fluctueren.

**Waardemaat-  
staf geen  
betekenis  
meer**

Ook de waardering van de activa naar historische kostprijs heeft onder omstandigheden van hoge inflatie geen enkele betekenis meer. Men moet in zo'n geval overgaan op waardering naar vervangingswaarde.

Het vaststellen van de vervangingswaarde is problematisch en brengt hoge kosten met zich mee: de vaste activa werden zelfs maandelijks door een makelaar of taxateur op hun reële waarde geschat en opgewaardeerd. De waardering van activa is zo wel erg kostbaar geworden: de kosten van een slecht functionerend geldstelsel lopen sterk op.

**Idem  
oppotmiddel-  
functie**

De functie van geld als oppotmiddel kon ook niet meer uitgeoefend worden wegens de snelle waardevermindering van kasgelden.

‘Men hield dan ook de kasgelden beperkt, net voldoende voor de lopende dag; elke overbodige munt werd belegd in waardepapieren, daggeld, weekbrieven, staatsobligaties etc. De beleggingsportefeuille moest zorgvuldig zijn opgebouwd, om per dag waardepapieren te kunnen verzilveren voor het verrichten van betalingen.

Wij hadden een treasury department van vijf man, die niet anders deden dan waardepapieren kopen en verkopen. Telefoonkabels hingen vanuit ons kantoorraam rechtstreeks naar het nabije bankcentrum van Buenos Aires.’

**Extra kosten  
door inflatie**

Over de extra kosten die inflatie voor bedrijven met zich meebrengt laat dit citaat aan duidelijkheid niets te wensen over.

Uiteindelijk zullen buitenlandse investeringen, die een belangrijke bijdrage kunnen leveren aan de economische groei en ontwikkeling, op de tocht komen te staan. Hoewel ondernemen met een hoge inflatie niet geheel onmogelijk is, staan directe investeringen in landen met een hoge inflatie wel ter discussie.

‘Kritisch dient men (...) te blijven ten opzichte van de investering zelf. Waarom zou men investeren in een land waar de gekozen meerderheidsregering inflatie toelaat?’



**TUSSENVRAAG 1.3**

Waarom kunnen gezinnen in een situatie van hoge inflatie moeilijk plannen maken voor hun uitgaven op korte termijn?

Tabel 1.1 geeft een overzicht van de functies van geld en de schade die hoge inflatie eraan toebrengt.

**TABEL 1.1** Functies met kenmerken van geld en de gevolgen van hoge inflatie

Functies	Kenmerken	Gevolgen van hoge inflatie
Ruilmiddelfunctie	Ongedifferentieerde koopkracht (splitst ruil op in twee delen)	Terug naar goederenruil Andere valuta neemt ruilmiddel-functie over (dollarisering)
Rekeneenheid	Waardemaatstaf (vermindering van aantal ruilvoeten)	Prijzen gelden slechts voor een korte termijn
Oppotmiddel	Vermogensbestanddeel (zuiver liquide; geen rendement)	Kasgeld als vermogensbestanddeel vermindert snel in waarde

## 1.2 Geldsoorten

In de meeste landen kan men gebruikmaken van diverse geldsoorten: munten, bankbiljetten en giraal geld. Door de ontwikkeling van geldsoorten in de geschiedenis, van stukken edelmetaal en standaardmunten naar bankbiljetten en giraal geld, kon het geld steeds beter aan zijn functies voldoen. Geld werd steeds effectiever. De overheid, de centrale banken en de algemene banken maken de verschillende soorten geld en brengen het in omloop zodat iedereen het als liquide middelen kan gebruiken. De totale hoeveelheid geld in een economie noemt men het *aanbod van geld*. Het aanbod van geld door de overheid, de centrale bank en de algemene banken komt aan de orde in de subparagrafen 1.2.1 tot en met 1.2.3.

**Geld steeds effectiever**

### 1.2.1 Munten en de rol van de overheid

De ontwikkeling van één of meer goederen tot geld kan zich in een economie spontaan voordoen als de behoefte aan geld toeneemt. Stukken edelmetaal, zoals goud en zilver of koper, zijn daarvoor zeer geschikt. Ze zijn lang houdbaar en algemeen begeerd, zodat ze kunnen voldoen aan de functies van geld: ruilmiddel, rekeneenheid en oppotmiddel. Mensen oefenden vraag uit naar edelmetaal om ermee te kunnen betalen maar ook voor andere gebruiksmogelijkheden, zoals sieraden. De waarde hing af van de vraag en het aanbod. Het aanbod werd bepaald door de productiekosten – het vinden, delven en verwerken – van de edelmetalen. De waarde van het geld is in een dergelijke situatie afhankelijk van de marktwaarde van de metalen. De marktwaarde noemt men de intrinsieke waarde van het geld. De ontwikkeling van geld verloor haar spontane karakter toen de overheid zich actief met de geldvoorziening ging bemoeien. Overheidsbemoeienis kon de efficiëntie van het geldverkeer enorm vergroten. Het ruilverkeer werd eenvoudiger toen stukken edelmetaal van dezelfde omvang in omloop werden gebracht en toen daarop een stempel werd geslagen dat de waarde van de munt aangaf en garandeerde. Overheden stelden daartoe een bedrijf

**Vraag en aanbod**

**Intrinsieke waarde**

## Nominale waarde

in, 'de Munt' dat deze taak kreeg toebedeeld. Goud, zilver en andere metalen werden aangemunt onder auspiciën van de overheid. Het geld kreeg daardoor een nominale waarde, een waarde die op de munt zelf was aangebracht. Daarmee verdween de noodzaak bij elke transactie de hoeveelheid edelmetaal te wegen en op kwaliteit te taxeren. De transactiekosten konden daardoor aanzienlijk dalen.

## Aanmunting

Het is in de geschiedenis van het geld veelvuldig voorgekomen dat de intrinsieke waarde en de nominale waarde van munten van elkaar gingen afwijken. Overheden die met geldgebrek kampten, kwamen in de verleiding hun monopoliepositie op het gebied van de aanmunting van geld ten eigen bate te gebruiken. Dit kon op de volgende manier gebeuren. Zij lieten van hun inkomsten die zij uit hoofde van belasting van de burgers ontvingen, nieuwe munten slaan met een geringer goudgehalte dan de munten die zij binnenkregen. Zo konden ze meer uitgeven dan ontvangen. Het behoeft geen betoog dat het doel van de aanmunting, een efficiënter geldverkeer te realiseren, hiermee allerminst werd gediend.

In ontwikkelde geldeconomieën, zoals de Europese, is de uitgifte van munten formeel nog steeds een taak van de overheid.

In tabel 1.2 is het ontstaan van munten in kaart gebracht.

**TABEL 1.2** Het ontstaan van munten

Fasen	Kenmerken
Spontaan ontstaan van geld	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Edelmetaal als ruilmiddel</li> <li>• Intrinsieke waarde wordt bepaald door vraag en aanbod</li> </ul>
Overheid slaat munten	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Munten krijgen een nominale waarde</li> <li>• Intrinsieke en nominale waarde kunnen uiteenlopen</li> </ul>

### TUSSENVRAAG 1.4

Wat zijn de gevolgen van het snoeien van munten waardoor munten met een lagere intrinsieke waarde in omloop komen terwijl zij toch eenzelfde nominale waarde hebben als andere, al bestaande munten?

### 1.2.2 Bankbiljetten en de rol van de centrale bank

Bankbiljetten hebben een lange ontstaansgeschiedenis die in het begin een spontaan karakter droeg. Specialisten op financieel gebied, kassiers en geldwisselaars die zich vooral met het omwisselen van munten bezighielden, gingen nieuwe financiële producten ontwikkelen. Zij namen tegen betaling edelmetaal van cliënten in bewaring en gaven daarvoor ontvangstbewijzen, de promessen, af. Zij deden dat om eraan te verdienen. Uit de promessen zijn bankbiljetten ontstaan. Later gingen de autoriteiten (de centrale bank) zich ermee bemoeien.

Het proces van het ontstaan van bankbiljetten is in drie stappen te verklaren. Deze stappen komen overeen met figuur 1.1 tot en met 1.3:

- 1 Een kassier neemt goud in bewaring in ruil voor promessen.
- 2 De bankier leent promessen uit aan debiteuren.
- 3 De centrale bank geeft de promessen uit als bankbiljetten in omloop.

De balans van figuur 1.1 toont het resultaat in het geval dat de kassier ter waarde van 10 aan promessen heeft afgegeven.

## Promessen

FIGUUR 1.1 Balans kassier

Balans kassier			
Goud	10	Promessen	10

De kassier heeft het goud als een bezitting aan de debetzijde van de balans opgenomen. De promesse is een schuldbekentenis aan zijn cliënt en wordt dus aan de creditzijde geboekt.

Deze promessen werden aanvankelijk ingewisseld tegen goud als de cliënt een betaling moest verrichten. Later werden de promessen zelf gebruikt als betaalmiddel en werden ze nog slechts zelden ingewisseld voor goud. Daardoor ontstond voor de kassiers de mogelijkheid promessen uit te geven zonder daarvoor de tegenwaarde aan goud te bezitten. Als deze promessen gebruikt werden voor het betalen van transacties, gingen zij in feite als geld functioneren. Door promessen uit te lenen aan debiteuren, ontstond nieuw geld. Kassiers deden op deze wijze aan geldschepping en oefenden een essentiële functie van het bankbedrijf uit. Zij werden bankiers. Uiteindelijk berustte de waarde van het nieuwe geld op het recht dit in te wisselen tegen goud bij de bankiers. Het vertrouwen in de waarde van geld berustte niet meer alleen op de marktwaarde van het edelmetaal, maar ook op de betrouwbaarheid van de balans van de bank.

De bankiers gaven schuldbewijzen (promessen) af aan de debiteuren, de debiteuren aanvaardden op hun beurt een schuld aan de bank. Er is in dit geval sprake van geldschepping door wederzijdse schuldaanvaarding. Stel dat de bankier ter waarde van 10 aan debiteuren uitleent en daarvoor promessen afgeeft.

Uitgaande van het vorige voorbeeld is de balans in figuur 1.2 het resultaat.

FIGUUR 1.2 Balans bankier

Balans bankier			
Goud	10	Promessen	20
Debiteuren	10		

De kassier heeft op basis van de tien goudstukken tien extra eenheden geld geschapen en is daardoor bankier geworden.

In dit geval lost de bankier een typisch financieel probleem op: iemand heeft (direct) liquide middelen nodig en verwacht deze met rente op termijn terug te kunnen betalen. De bankier overbrugt deze tijd door een lening te verstrekken en ontvangt als beloning een rentevergoeding. De bankier loopt uiteraard ook een risico, want het is mogelijk dat de debiteur niet aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen: de debiteur kan 'dubieus' worden. Ook daarvoor ontvangt hij een rentevergoeding als beloning. Vroeger kwam het tijdens economische crises of oorlogen voor dat veel debiteuren dubieus werden en afgeschreven moesten worden. Dan bleek het bedrag aan schuldbekentenissen veel groter dan de overgebleven activa: goud en debiteuren. De bankier werd insolvent. Zodra dit bekend werd, ontstond er een run op de bank. Houders van schuldbekentenissen

Geldschepping  
Bankiers

Geldschepping  
door  
wederzijdse  
schuld-  
aanvaarding

Dubieuze  
debiteur

probeerden deze in te wisselen voor goud. De bankier had onvoldoende goud om aan alle promessen te voldoen. Hij werd illiquide en ging failliet. Ook in de kredietcrisis van 2008 hebben klanten van verschillende banken hun geld van spaarrekeningen gehaald omdat deze banken te veel dubieuze debiteuren hadden.

#### TUSSENVRAAG 1.5

Een bank kan tegenwoordig, evenals vroeger, failliet gaan. Wat kan het gevolg zijn voor de betrouwbaarheid van het geldstelsel?

#### Bankbiljet

De promesse is de voorloper van het bankbiljet. Aanvankelijk gaven banken bankbiljetten uit die de bezitter het recht gaven op een zekere hoeveelheid goud. Op den duur echter werd in de meeste landen de uitgifte van bankbiljetten verzorgd door de centrale bank. Zij mocht bankbiljetten uitgeven met een goudvoorraad en valutategoeden (deviezen) van andere landen als dekking. In principe konden klanten goud afgeven tegen de ontvangst van bankbiljetten.

#### Centrale bank

Tegenwoordig doet de centrale bank vrijwel alleen nog zaken met de andere banken, de zogenoemde *algemene banken*. Als deze banken bankbiljetten nodig hebben, kunnen zij deze bij de centrale bank kopen of – onder voorwaarden – lenen. Op de balans van de centrale bank worden de desbetreffende posten geboekt als in figuur 1.3.

FIGUUR 1.3 Balans centrale bank

Balans centrale bank			
Goud en deviezen	20	Bankbiljetten in omloop	30
Leningen aan banken	10		

In dit geval is er ter waarde van 30 aan bankbiljetten in omloop gebracht, die voor twee derde deel gedekt worden door goud en deviezen.

Het kan zijn dat gezinnen en bedrijven goud en deviezen hebben ingewisseld voor bankbiljetten, maar ook banken kunnen dit gedaan hebben. Voor een ander deel zijn de bankbiljetten aan de banken geleend. Casus 1.2 gaat over de omloop van bankbiljetten.

#### CASUS 1.2

## Levenscyclus van eurobankbiljetten

Samen met de Europese Centrale Bank (ECB) en de centrale banken van de andere eurolanden is De Nederlandsche Bank (DNB) verantwoordelijk voor het uitgeven en in omloop brengen van eurobankbiljetten. Nieuwe biljetten worden gezamenlijk ontworpen en vervolgens gedrukt in de verschillende eurolanden.

#### Ontwikkelen van nieuwe eurobankbiljetten

Hoewel de euro nog niet zo lang geleden is ingevoerd, wordt achter de schermen gewerkt aan een nieuwe serie eurobankbiljetten. Het ontwikkelen van nieuwe biljetten is een continu proces. Het is de bedoeling dat er elke zeven à acht jaar een nieuwe serie verschijnt.

Bij iedere nieuwe serie gebruiken de ontwerpers verbeterde productietechnieken en materialen, onder andere om de biljetten beter te beschermen tegen namaak. Ook kijken de ontwerpers naar de 'gebruikersvriendelijkheid' van biljetten: zijn de echtheidskenmerken goed te controleren en kunnen blinden en slechtzienden de biljetten ook herkennen? Maar ook: hoe blijven de biljetten langer schoon? De serie waaraan nu gewerkt wordt, is een herontwerp van de eerste serie biljetten. Het thema 'bruggen en poorten' blijft gelijk, evenals de kleuren. Toch zal iedereen in één oogopslag kunnen zien dat het gaat om een nieuwe serie.

### Productie van eurobankbiljetten

In het eurogebied zijn de centrale banken samen met de ECB verantwoordelijk voor het laten drukken van de eurobiljetten. De ECB inventariseert eerst hoeveel en welke biljetten er nodig zijn. Daarna krijgt iedere centrale bank de opdracht enkele coupures te laten drukken. De ECB bepaalt welke drukkerijen in Europa de eurobankbiljetten mogen drukken. Die drukkerijen moeten uiteraard aan de hoogste kwaliteitsnormen voldoen.  
(...)

### Circulatie van eurobankbiljetten

Er zijn ongeveer 10 miljard eurobankbiljetten in circulatie. Het merendeel bevindt

zich natuurlijk in het eurogebied, een deel daarbuiten. Hoeveel eurobiljetten er in Nederland zijn is niet exact bekend, waarschijnlijk zo'n 300 à 400 miljoen. De levensduur van een eurobankbiljet bedraagt, afhankelijk van de coupure, gemiddeld een paar jaar.

Het aantal biljetten dat DNB jaarlijks nodig heeft hangt af van de groei van de circulatie, het aantal vernietigde biljetten en de in- en uitstroom over de grens. Banken bestellen bij DNB biljetten om aan de vraag van het publiek te voldoen. De meeste biljetten komen bij het publiek via gelduitgifteautomaten, waarvan er in Nederland zo'n 7.500 zijn. Mensen geven de biljetten weer uit bij winkels en andere toonbankinstellingen. De winkeliers storten de ontvangen biljetten weer af bij hun bank. Banken op hun beurt storten de biljetten weer af bij DNB. (...)

Het controleren gebeurt in de gezamenlijke geldtelcentrales van de commerciële banken. Hierbij wordt gebruikgemaakt van sorteermachines die moeten voldoen aan de eisen van de ECB. Vuile en mogelijk valse biljetten worden onmiddellijk naar DNB gestuurd. De biljetten die nog goed zijn worden opnieuw in omloop gebracht. (...)

Bron: [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl), 9 februari 2011

In tabel 1.3 is de gang van zaken bij het ontstaan van bankbiljetten samengevat.

**TABEL 1.3** Het ontstaan van bankbiljetten

Fasen	Kenmerken
Kassier	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Neemt goud in ontvangst in ruil voor promessen</li> <li>• Promessen doen dienst in het ruilverkeer</li> </ul>
Bankier	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Leent geld uit in de vorm van promessen</li> <li>• Promessen zijn inwisselbaar voor goud</li> <li>• De betrouwbaarheid van de promessen berust op de betrouwbaarheid van de balans van de bankier</li> </ul>
Centrale bank	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Krijgt een monopolie op de uitgifte van bankbiljetten</li> </ul>

### 1.2.3 Giraal geld en de rol van banken

In deze subparagraaf staat de rol die banken spelen in het proces van geldschepping centraal.

Het monopolie van de bankbiljettencirculatie is in handen gelegd van de centrale bank, maar dat betekent niet dat de rol van de overige banken met betrekking tot de geldvoorziening uitgespeeld is. Integendeel, de banken zijn in staat een andere belangrijke geldsoort te creëren, namelijk het girale geld. Om inzicht te krijgen in de belangrijkste problemen die met de schepping van giraal geld samenhangen, is een zeker begrip van de bankbalans onontbeerlijk. We zullen de bankbalans in vier stappen toelichten:

- 1 Een vermogende particulier houdt bankbiljetten aan (figuur 1.4).
- 2 Een vermogende particulier leent bankbiljetten uit (figuur 1.5).
- 3 Een bank leent geld uit in de vorm van Tegoeden in rekening-courant (figuur 1.6).
- 4 Een bank verricht betalingen voor cliënten zonder tussenkomst van bankbiljetten of munten (figuur 1.7).

Stel dat een particulier over een vermogen van 15 beschikt en dit vermogen aanhoudt in de vorm van bankbiljetten. De balans ziet er dan uit als in figuur 1.4.

FIGUUR 1.4 Balans vermogende particulier

Balans vermogende particulier			
Kas	15	Eigen vermogen	15

Dit vermogen is volledig liquide en brengt geen rendement op. Een mogelijkheid om met het vermogen winst te maken, is kredietverlening. Het uitlenen van geld voor een bepaalde periode levert rente op over het uitgezette bedrag. Degene die het geld leent, de debiteur, is bereid een vergoeding te betalen voor zijn toegenomen liquiditeit en degene die het geld heeft uitgeleend, de crediteur, ontvangt een vergoeding voor het (tijdelijke) verlies aan liquide middelen. De kredietverlening brengt voor de verstrekker van het krediet behalve een verminderde liquiditeit ook enige onzekerheid met zich mee. De geldverstrekker loopt het risico dat de debiteur zijn lening niet meer kan of wil terugbetalen, bijvoorbeeld omdat hij verlies heeft geleden. Ook dit risico moet in de rente worden verrekend. Het uitlenen van een bedrag van 5 leidt tot de balansopstelling in figuur 1.5.

FIGUUR 1.5 Balans vermogende particulier

Balans vermogende particulier			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteur	5		

De rente wordt in eerste instantie op de resultatenrekening geboekt en kan met ingang van de volgende periode aan het eigen vermogen worden toegevoegd.

De volgende stap maakt van de vermogende particulier die zijn geld uitleent, een geldscheppende bankier. De desbetreffende particulier kan behalve geld uitlenen in de vorm van bankbiljetten ook geld uitlenen in de vorm van een giraal tegoed. De lener ontvangt zijn lening in de vorm van een liquide boekvordering op de bankier. De bank garandeert haar cliënt dat van dit tegoed betalingen verricht kunnen worden aan derden of dat het omgezet kan worden in bankbiljetten. De bank scheidt dan een giraal tegoed voor degene die geld leent. Dit wordt een 'tegoed in rekening-courant' genoemd. De klant, bijvoorbeeld A die 75 leent, beschikt dan over geld waarmee hij koopkracht kan uitoefenen. Hij kan er zaken mee doen, er een bedrijf mee uitoefenen of er consumptieve aankopen mee verrichten. Dat is niet gratis: A moet de lening aflossen en daarboven rente betalen. Hij is dus debiteur van de bank geworden. De beloning voor de bank is de rente. Dat komt in de balans van figuur 1.6 naar voren.

Giraal tegoed

Tegoed in rekening-courant

FIGUUR 1.6 Bankbalans

Bankbalans			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteuren	80	Tegoeden in rekening-courant A	75

De bank aanvaardt een liquide schuld aan de lener en de lener aanvaardt een schuld op termijn aan de bank. Deze vorm van geldschepping staat bekend als wederzijdse schuldaanvaarding. Als door de activiteiten van banken de geldhoeveelheid in handen van het publiek toeneemt, spreekt men van geldschepping.

Wederzijdse schuldaanvaarding

Geldschepping

Hoe meer geld een bank op deze wijze in omloop brengt, des te minder kasmiddelen er naar verhouding aanwezig zijn om de girale tegoeden te dekken. Dat brengt gevaren met zich mee. Een van de verplichtingen die het scheppen van girale tegoeden met zich meebrengt, is immers de omzetting in bankbiljetten als de klanten dat wensen. Het omzetten van girale tegoeden in bankbiljetten en omgekeerd staat bekend als substitutie. Door substitutie blijft de hoeveelheid geld gelijk. Door het inwisselen van giraal geld in bankbiljetten verandert de totale hoeveelheid geld in handen van het publiek niet; alleen de samenstelling ervan verandert. Voor de bank heeft substitutie echter grote gevolgen. Als de klanten bankbiljetten opvragen, zal haar liquiditeitspositie verminderen. De bank loopt hierdoor een groter risico dat zij niet langer aan opvragingen van bankbiljetten van klanten kan voldoen. Om dit risico te verkleinen, zal zij de kredietverlening moeten terugbrengen. In het omgekeerde geval zal de bankier steeds meer giraal geld kunnen scheppen.

Substitutie

Liquiditeitspositie

Door de introductie van giraal geld kan een betaling van A aan een andere klant van de bank, bijvoorbeeld B, afgewikkeld worden zonder dat er munten of bankbiljetten aan te pas komen. Als A een rekening van 25 aan B giraal betaalt, zal het tegoed van B met 25 toenemen en dat van A met 25 afnemen. Dat kan in balansvorm tot uitdrukking gebracht worden (zie figuur 1.7).

FIGUUR 1.7 Bankbalans

Bankbalans			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteuren	80	Tegoeden in rekening-courant	
		A	50
		B	25

Degenen die over girale tegoeden beschikken, hebben het recht deze tegoeden om te zetten in bankbiljetten. De bank moet over deze middelen beschikken: zij moet liquide zijn. Er dient een kas te zijn die genoeg bankbiljetten bevat om te allen tijde aan de vraag te kunnen voldoen. De hoeveelheid geld in de economie neemt toe door geldscheppende activiteiten van banken. Banken zijn in staat een groeiende economie met een toenemende behoefte aan geld te voorzien van voldoende liquide middelen. Doordat het gebruik van geld door steeds weer nieuwe ontwikkelingen steeds efficiënter wordt, zijn banken vergelijkbaar met bedrijven die door het uitvinden en ontwikkelen van nieuwe machines een bijdrage leveren aan de toename van de productiviteit van de productiemiddelen. In tabel 1.4 is de betekenis van enkele begrippen samengevat die met het scheppen van giraal geld te maken hebben.

Groeiende  
economie  
Liquide  
middelen

TABEL 1.4 Giraal geld

Actie	Gevolg
Banken lenen geld uit	Vordering op termijn op de klant
	↑ Wederzijdse schuldaanvaarding
	↓ Geldschepping
Klanten lenen geld	Liquide boekvordering op de bank (giraal geld)
Substitutie van giraal geld in chartaal en omgekeerd	Liquiditeit van de bank daalt Liquiditeit van de bank stijgt

Na deze uiteenzetting over het scheppen van geld, kunnen we het begrip liquiditeitsmassa toelichten in de volgende paragraaf.

### 1.3 Liquiditeitsmassa

In deze paragraaf zullen we zien dat de geldschepping in de economie uitloopt in de primaire liquiditeitsmassa (subparagraaf 1.3.1) en de secundaire liquiditeitsmassa (subparagraaf 1.3.2).

#### 1.3.1 Primaire liquiditeitsmassa

De primaire liquiditeiten bestaan uit:

- de munten die de overheid in omloop brengt
- de bankbiljetten die de centrale bank in omloop brengt
- het girale geld dat de banken in omloop brengen



De eerste twee geldsoorten staan bekend als chartaal geld en de laatste als giraal geld. De hoeveelheid primaire liquiditeiten is te berekenen door de girale en chartale geldsoorten, die aan de creditzijde van de balansen van geldscheppende instellingen voorkomen, op te tellen. In Europa bestaan de geldscheppende instellingen uit de Europese Centrale Bank (ECB) en de algemene banken. De belangrijkste Nederlandse algemene banken zijn de ABN AMRO Bank, de Rabobank en de ING-bank.

**Chartaal geld**  
**Giraal geld**

**Geldscheppende instellingen**

Het begrip primaire liquiditeiten moet onderscheiden worden van het begrip primaire liquiditeitenmassa. De primaire liquiditeitenmassa is gelijk aan de hoeveelheid primaire liquiditeiten verminderd met het geld dat zich in de kassen van de geldscheppende instellingen bevindt. De primaire liquiditeiten in de kassen van de geldscheppende instellingen dienen ter dekking van de uitstaande verplichtingen. Zo dekt een algemene bank het girale geld met onder andere de post Kas, waarin zich bankbiljetten bevinden. Als klanten giraal geld willen omwisselen in chartaal geld, moet een bank daaraan kunnen voldoen. Giraal geld is immers niet anders dan een schuldbekentenis van de bank aan een klant. Het geldstelsel berust op de betrouwbaarheid van financiële instellingen. De primaire liquiditeitenmassa is de hoeveelheid primaire liquiditeiten in handen van het publiek. Dit is het geld waarmee mensen betalingen kunnen doen. Voor de primaire liquiditeitenmassa worden ook de begrippen totale of maatschappelijke geldhoeveelheid of het symbool M1 gebruikt. In tabel 1.5 zijn de instellingen die aan de geldhoeveelheid bijdragen samengevat.

**Maatschappelijke geldhoeveelheid**

**M1**

**TABEL 1.5** Geldscheppende instellingen en geldsoorten

<b>Instelling</b>	<b>Geldsoort</b>	<b>Enkele begrippen van toepassing op de geldsoorten</b>
Overheid	Munten	Nominale waarde: is vermeld op het geld Intrinsieke waarde: marktwaarde van het materiaal
Geldscheppende instellingen:		
• Centrale bank	Bankbiljetten	Fiduciair geld: waarde gebaseerd op vertrouwen in de balans van de geldscheppende instelling
• Banken	Giraal geld	Betaalinstrument: o.a. cheque, plastic geld

Het begrip betaalinstrument in tabel 1.5 heeft nog enige toelichting. Een betaalinstrument, bijvoorbeeld een cheque of een creditcard, is geen geld. Het is een middel om de betaling te regelen. De feitelijke overschrijving van het bedrag volgt daarna. Als iemand met een cheque of met zogenoemd 'plastic geld' betaalt, heeft daarmee de feitelijke betaling nog niet plaatsgevonden. De betaling is gerealiseerd als het bedrag giraal is overgeschreven van de rekening van de één naar de rekening van de ander.

**Betaalinstrument**

**Plastic geld**



Plastic geld

### 1.3.2 Secundaire liquiditeitenmassa en M3

Naast de primaire liquiditeitenmassa bestaat er een secundaire liquiditeitenmassa. In deze subparagraaf zullen we zien dat:

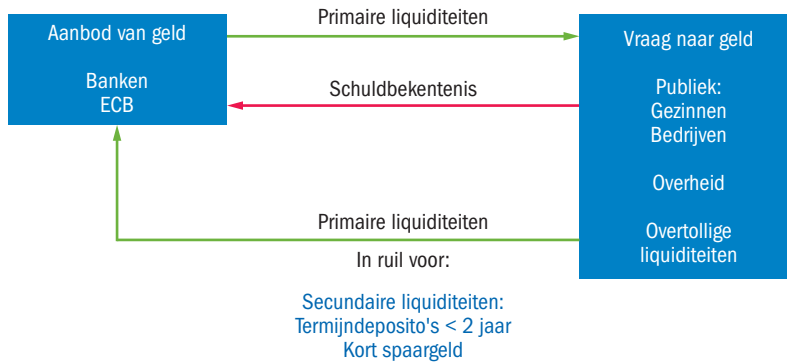
- de secundaire liquiditeitenmassa ontstaat doordat bedrijven en gezinnen soms liquide middelen over hebben
- de primaire en secundaire liquiditeitenmassa samen de binnenlandse liquiditeitenmassa (M3) vormen
- de centrale bank M3 uit de balansen van geldscheppende instellingen kan berekenen

De geldmiddelen – munten, bankbiljetten en giraal geld – zijn verdeeld over gezinnen, bedrijven en overheid, die liquide middelen nodig hebben om bijvoorbeeld transacties te verrichten. Nu ontvangen deze economische subjecten vaak geld zonder het direct nodig te hebben voor uitgaven.

Bedrijven ontvangen bijvoorbeeld liquide middelen uit verkopen, terwijl ze pas over enkele weken salarissen uitbetalen; zij hebben liquiditeitoverschotten. Andere partijen kunnen met tijdelijke liquiditeitstekorten geconfronteerd worden als hun uitgaven eerder dan de ontvangsten plaatsvinden. De partijen met liquiditeitoverschotten kunnen deze aan hun bank uitlenen, die op haar beurt de liquide middelen weer uitleent aan partijen met een tekort. In figuur 1.8 is het onderscheid aangebracht tussen het aanbod van primaire liquiditeiten door de geldscheppende instellingen en het aanbod van overtollige liquiditeiten door alle marktpartijen die tijdelijke overschotten of tekorten hebben.

**Liquiditeits-  
overschotten  
en -tekorten**

FIGUUR 1.8 Aanbod van liquide middelen



Banken bieden hun cliënten allerlei manieren aan waarop deze hun overtollige liquiditeiten kunnen uitlenen, afhankelijk van de lengte van de looptijd. Als de looptijd korter is dan twee jaar, behoren de beleggingen tot de zogenoemde secundaire liquiditeitsmassa. De secundaire liquiditeitsmassa bestaat uit vorderingen van het publiek op geldscheppende instellingen die op korte termijn, massaal en zonder koersverlies kunnen worden omgezet in geld. Deze vorderingen kunnen bestaan uit kortlopende termijndeposito's en kort spaargeld. De omzetting van primaire liquiditeiten in secundaire liquiditeiten en omgekeerd noemt men transformatie. Door transformatie kan men overtollige liquide middelen omzetten in kortlopende beleggingen bij banken en omgekeerd. Als klanten hun geld voor een bepaalde vaste tijd aan de bank uitlenen, spreekt men van termijndeposito's.

**Secundaire  
liquiditeits-  
massa**

**Transformatie**

**Termijn-  
deposito's**

Gezinnen die overtollige liquiditeiten in de vorm van spaargeld aan banken uitlenen, hebben daarbij vaak voor ogen deze besparingen op korte termijn te gebruiken voor het verrichten van transacties. Ze zetten de besparingen dan ook na enige tijd om in primaire liquiditeiten. Spaargeld met een looptijd korter dan twee jaar noemt men dan ook kort spaargeld. Het kort spaargeld wordt tot de secundaire liquiditeitsmassa gerekend. Het spaargeld is opgenomen aan de creditzijde van de balans omdat het een schuld is van de bankier aan de spaarder. De termijndeposito's en het kort spaargeld zijn verwerkt in figuur 1.9.

**Kort spaargeld**

FIGUUR 1.9 Bankbalans

Bankbalans			
Kas	10	Eigen vermogen	15
Debiteuren	255	Tegoeden in rekening-courant	
Bankiers	10	A	50
		B	25
		Kort spaargeld	100
		Termijndeposito's (kortlopend)	85

Hierna gaan we in op de volgende onderwerpen:

- binnenlandse liquiditeitenmassa (M3)
- berekenen van M3
- bruto- en nettogeldscheppend bedrijf

### **Binnenlandse liquiditeitenmassa (M3)**

#### **M3**

M3 is de som van M1 en de secundaire liquiditeitenmassa. In de monetaire statistieken van de centrale bank staat het begrip M3 centraal. Zoals we in hoofdstuk 2 zullen zien, beschouwt de centrale bank een overmatige groei van de binnenlandse liquiditeitenmassa (M3) als een opmaat voor inflatie. De Europese Centrale Bank (ECB) meet M3 en de groei ervan om te bepalen of er aanleiding bestaat maatregelen te nemen. Deze kunnen een stimulans of afremming van de groei van M3 inhouden (zie hoofdstuk 2).

#### **TUSSENVRAAG 1.6**

**Inflatie kan ontstaan door overbesteding. Waarom zou de centrale bank op het standpunt staan dat inflatie alleen kan bestaan als de geldhoeveelheid voldoende groeit?**

#### **Berekenen van M3**

In de definities van de samenstellende delen van de liquiditeitenmassa valt op dat het steeds liquiditeiten betreft in handen van het publiek. Het berekenen van de liquiditeitenmassa behoort tot de taken van de centrale bank. Deze beschikt echter niet over de balansen van het publiek om de omvang van de liquiditeitenmassa te bepalen, maar wel over de balansen van de geldscheppende instellingen en de overheid. Daaruit kan M3 worden bepaald: de centrale bank verzorgt de bankbiljettenomloop, de algemene banken geven het girale geld en de korte schuldbewijzen uit en de overheid voorziet in de behoefte aan munten.

#### **Binnenlandse liquiditeitenmassa**

Teneinde de binnenlandse liquiditeitenmassa uit de tot nu toe gepresenteerde balansen van de geldscheppende instellingen te bepalen, plaatsen we ze onder elkaar (zie figuur 1.10). We gaan ervan uit dat in de economie slechts één geldscheppende algemene bank is en dat er dus ook maar één bankbalans bestaat. We zullen de posten nalopen die de relatie tussen de bank en de centrale bank weergeven. De bank heeft een giraal tegoed bij de centrale bank. Dit girale geld wordt in beginsel op dezelfde wijze geboekt als bancaire kredietverlening aan het publiek. Stel dat de centrale bank ten bedrage van 25 aan giraal geld heeft geschapen en uitgeleend aan de bank. De centrale bank boekt Leningen aan banken 25 en crediteert hetzelfde bedrag onder Tegoeden banken. Deze laatste post geeft de girale verplichtingen van de centrale bank aan de banken weer. Er is dus sprake van wederzijdse schuldaanvaarding.

#### **Tegoed bij de centrale bank**

De bank beschikt nu over een giraal tegoed bij de centrale bank en boekt aan de debetzijde Tegoed bij de centrale bank. Daartegenover staat een schuld aan de centrale bank die een bijdrage aan de post Leningen van de centrale bank levert ter waarde van 25. Als we deze mutaties verwerken in de eerder geconstrueerde balansen ontstaat figuur 1.10.

FIGUUR 1.10 Balans van de centrale bank en de bankbalans

Balans centrale bank			
Goud en deviezen	20	Bankbiljetten in omloop	30
Leningen aan banken	35	Tegoeden banken	25

Bankbalans			
Kas	20	Eigen vermogen	15
Tegoed bij de centrale bank	25	Tegoeden in rekening-courant	
Debiteuren	255	A	50
Bankiers	10	B	25
		Kort spaargeld	100
		Termijndeposito's (kortlopend)	85
		Leningen van de centrale bank	35

Overheid:  
munten: 5

Aan de creditzijde staan de posten die geldscheppende instellingen als schuld aanvaarden en een liquide karakter dragen. Bij elk van beide balansen ziet men de eigen geldsoort: banken scheppen giraal geld en de centrale bank geeft bankbiljetten uit. De overheid scheidt muntgeld. Aan de debetzijde ziet men de posten die als dekking dienen voor het geschapen geld. Bij banken is deze dekking afkomstig van de centrale bank: banken gebruiken bankbiljetten als dekking. De primaire liquiditeitenmassa kan men als volgt berekenen:

**Liquiditeiten  
aan creditzijde**

**Dekking aan  
debetzijde**

Bankbiljetten in omloop	30
Crediteuren in rekening-courant	75
Munten	5
	—
Primaire liquiditeiten	110
Kasmiddelen van de bank	20
	—
Primaire liquiditeitenmassa (M1)	90

De secundaire liquiditeitenmassa is te berekenen door de secundaire liquiditeiten aan de creditzijde op te tellen:

Termijndeposito's	85
Kort spaargeld	100
	—
Secundaire liquiditeitenmassa	185

De som van M1 en de secundaire liquiditeitenmassa levert M3 ( $90 + 185 = 275$ ). M3 noemt men ook wel de binnenlandse liquiditeitenmassa (BLM).

#### TUSSENVRAAG 1.7

Met secundaire liquiditeiten kan geen koopkracht uitgeoefend worden, het is geen geld. Bedrijven en gezinnen kopen juist secundaire liquiditeiten in ruil voor (overtollig) geld. Waarom zou de centrale bank deze toch van belang achten voor de ontwikkeling van de geldhoeveelheid en het beoordelen van het inflatiegevaar?

### Liquiditeiten- massa in het eurogebied

Om een indruk te krijgen van de omvang en de samenstelling van de liquiditeitenmassa in het eurogebied publiceert de ECB het overzicht zoals is weergegeven in tabel 1.6.

**TABEL 1.6** Binnenlandse liquiditeitenmassa in het eurogebied, 1 januari 2010 (× €1 mld)

		× €1 mld		% M3	
Primair	Chartaal	764		8	
	Giraal	3.790		41	
	M1		4.554		49
Secundair	Termijndeposito's (kortlopend)	2.943		31	
	Kort spaargeld	1.816		20	
	Secundaire liquiditeitenmassa		4.759		51
	M3		9.313		100

Uit tabel 1.6 is af te lezen uit welke elementen M3 bestaat en wat hun onderlinge verhouding is. Opvallend is het grote aandeel van het girale geld in de primaire liquiditeitenmassa. De kortlopende termijndeposito's overtreffen het kort spaargeld in de secundaire liquiditeitenmassa. Voor de volledigheid vermelden we dat het publiek overtollige liquide middelen ook voor langere tijd kan beleggen in waardepapieren, zoals langlopende termijndeposito's en lang spaargeld. Dit noemen we tertiaire liquiditeiten. Deze zullen in hoofdstuk 5 ter sprake komen.

### Tertiaire liquiditeiten

#### Bruto- en nettogeldscheppend bedrijf

Kredietverlening van banken aan gezinnen, bedrijven en overheid heeft tot gevolg dat de geldhoeveelheid stijgt. Men spreekt dan ook van het geldscheppend bedrijf van banken.

### Brutogeld- scheppend bedrijf

Daarbij kan men onderscheid maken tussen bruto- en nettogeldscheppend bedrijf van de banken. Het brutogeldscheppend bedrijf omvat de totale kredietverlening aan de private sector en de overheid.

### Nettogeld- scheppend bedrijf

Banken financieren een deel van de kredietverlening met middelen die zij voor een termijn langer dan twee jaar van het publiek aantrekken. Vermindert men het brutogeldscheppend bedrijf met de lange aangetrokken middelen dan verkrijgt men het nettogeldscheppend bedrijf.

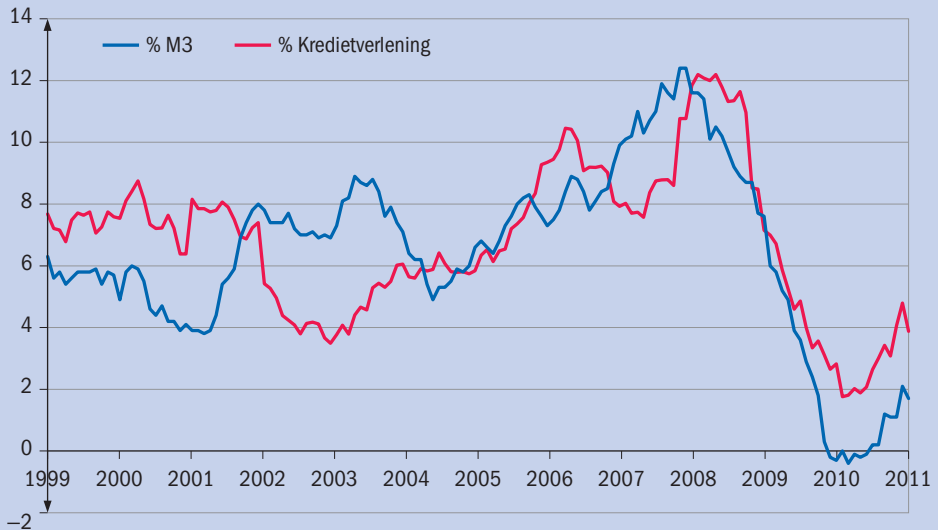
#### TUSSENVRAAG 1.8

Een bank verleent een krediet van €100.000; voor €50.000 uit geldschepping, voor €10.000 uit een termijndeposito met een looptijd van vijf jaar en voor €40.000 uit kort spaargeld. Hoeveel bedraagt het bruto- en nettogeldscheppend bedrijf door deze transactie?

In casus 1.3 zijn de geldgroei en de kredietgroei aan bedrijven van 1999 tot en met 2010 weergegeven.

## CASUS 1.3

## Eurozone: Geld- en kredietgroei (% jaar-op-jaar)



Bron: [sdw.ecb.europa.eu](http://sdw.ecb.europa.eu), 9 februari 2011

In de grafiek is te zien dat de geldgroei en de kredietverlening ongeveer dezelfde groeipercentages kennen. In tijden waarin het goed gaat met de economie (2000, 2006) is de kredietgroei groter dan de groei van M3. In jaren van neergang van de conjunctuur daalt de groei van de kredietverlening onder de groei van M3. De toename van M3 is dan vaak een gevolg van het omzetten van beleggingen in aandelen naar kortlopende spaartegoeden en termijndeposito's die tot M3 behoren. In het algemeen is de stelling juist dat de geldhoeveelheid groeit omdat de schulden toenemen.

## 1.4 Financieel systeem en bankbalans

In deze paragraaf komen de diverse (soorten) financiële instellingen aan de orde (subparagraaf 1.4.1). Verder wordt de bankbalans besproken (subparagraaf 1.4.2), in samenhang met financiële kengetallen.

### 1.4.1 Financiële instellingen

Op de financiële markten spelen financiële instellingen een grote rol. Deze instellingen beschikken over grote sommen geld van derden, die zij vervolgens weer uitgeven of beleggen. Voorbeelden van deze instellingen zijn banken, verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen, sociale fondsen en beleggingsinstellingen. Zij behoren tot het financiële systeem van een economie, dat omschreven kan worden als de wijze waarop geldstromen in een economie worden georganiseerd. In deze subparagraaf bespreken we:

- de functies van financiële instellingen
- de soorten financiële instellingen

## Funcities van financiële instellingen

Het financiële systeem van een economie vervult allerlei functies die een hoogontwikkelde, groeiende economie verlangt. De eerste functie van het financiële systeem, het scheppen van geld, hebben we in de paragrafen 1.2 en 1.3 al uitvoerig toegelicht. Een economie die groeit is afhankelijk van een groeiende geldhoeveelheid die door middel van kredietverlening aan bedrijven wordt verstrekt. Niet alleen bedrijven, maar ook gezinnen zien door de toegenomen welvaart en steeds groeiende inkomens hun behoefte aan krediet toenemen. Een vergroting van het woningbezit heeft een toename van de hypothecaire leningen tot gevolg gehad terwijl ook het consumentenkrediet sterk is toegenomen.

Geldschepping door wederzijdse schuldaanvaarding is voor banken zeer winstgevend. Banken ontvangen rente over de uitgeleende gelden (debiteuren). Zij vergoeden vrijwel geen rente over de girale tegoeden die het publiek aanhoudt (crediteuren in rekening-courant). Het verschil tussen ontvangen en betaalde rente is dus groot. Daar staat wel tegenover dat de banken de kosten van het betalingsverkeer dragen.

De tweede functie van het financiële systeem is dat het in staat moet zijn liquide middelen van overschothuishoudingen door te geven aan tekort-huishoudingen. Ook deze functie is al in paragraaf 1.3 aan de orde geweest en zal in hoofdstuk 5 centraal staan bij de behandeling van de geld- en kapitaalmarkt.

Banken ontvangen rente over de uitgezette gelden en zij betalen een lagere rente over de besparingen van partijen met liquiditeitsoverschotten. De rentemarge is dus veel kleiner dan bij wederzijdse schuldaanvaarding.

In de derde plaats heeft het financiële systeem een functie in het betalingsverkeer. Gezinnen en bedrijven verwachten dat hun financiële transacties vlot en tegen zo min mogelijke kosten afgewikkeld kunnen worden. Hoe efficiënter het financiële systeem, des te lager de transactiekosten van de goederenruil.

Het financiële systeem biedt in de vierde plaats nog allerlei diensten aan waarnaar de vraag door de toegenomen welvaart enorm is vergroot. Het gaat om verzekeringen van allerlei aard: levens-, pensioen-, schade-, inbraak- en brandverzekeringen en wat dies meer zij. Het gaat eveneens om bemiddeling en advies bij aan- en verkoop van waardepapieren door cliënten. Financiële instellingen berekenen een zekere provisie voor deze diensten; vandaar dat men spreekt van het provisiebedrijf.

De overeenkomst van al deze activiteiten is dat de financiële instellingen het risico van andere economische subjecten overnemen. Zij zijn gespecialiseerd in het inschatten en verminderen van dit soort risico's. De prijs die bedrijven en gezinnen bereid zijn te betalen voor het verminderen van deze risico's, is meestal hoger dan de kosten die banken moeten maken voor de beheersing ervan.

## Soorten financiële instellingen

Zoals we in paragraaf 1.2 hebben gezien, verdeelt men de financiële instellingen in geldscheppende en niet-geldscheppende financiële instellingen. Geldscheppende instellingen beschikken aan de creditzijde van hun balans over posten die in het maatschappelijk verkeer als geld dienst kunnen doen. Een dergelijke rol vervult de post Crediteuren in rekening-courant bij de banken en de post Bankbiljetten bij de centrale bank. Niet-geldscheppende instellingen beschikken niet over zulke posten op hun balans.

**Krediet-  
verlening**

**Doorgeefluik**

**Betalings-  
verkeer**

**Verzekeringen**

**Risicobeheer**

**Geldscep-  
pende en  
niet-geld-  
scheppende  
instellingen**



Tabel 1.7 biedt een overzicht van de financiële instellingen.

**TABEL 1.7** Financiële instellingen

<b>Geldscheppend</b>	<b>Niet-geldscheppend</b>
Algemene banken	Hypotheekbanken
Centrale bank	Pensioenfondsen
	Verzekeringsmaatschappijen
	Beleggingsmaatschappijen
	Sociale fondsen

### *Algemene banken*

Algemene banken zijn instellingen die alle functies uitoefenen die van het financiële systeem verlangd worden.

De grootste geldscheppende, algemene banken in Nederland zijn ABN AMRO, de ING-bank en de Rabobank. Hoewel de activiteiten van deze banken steeds meer op dezelfde terreinen liggen, zijn de oude specialisaties nog steeds te herkennen. ABN AMRO is tot stand gekomen na een fusie tussen de Algemene Bank Nederland, die zich van oudsher gespecialiseerd heeft op het gebied van de handel en in het kader daarvan een uitgebreid netwerk van buitenlandse vestigingen heeft en de Amsterdam/Rotterdam-bank, die zich sinds lange tijd heeft gespecialiseerd op het gebied van de industriële kredietverlening.

Na een mislukt overnameavontuur van enkele buitenlandse banken is ABN AMRO door de Nederlandse staat overgenomen.

De Internationale Nederlanden Groep (ING), is tot stand gekomen na een fusie van drie grote partijen: de Nederlandse Middenstandsbank (NMB), de Postbank (deze twee waren al eerder gefuseerd tot de NMB-Postbank) en Nationale Nederlanden. De NMB had voornamelijk de kredietverlening aan het midden- en kleinbedrijf in haar activiteitenpakket. Zij was vooral bekend met de financiering van Nederlandse ondernemingen. De Postbank heeft vanouds een sterke positie in het betalingsverkeer en is gespecialiseerd in het aantrekken van spaargelden van kleine spaarders en belegde deze oorspronkelijk vooral in de publieke sector, bijvoorbeeld in overheidsobligaties. De fusie tussen NMB en Postbank betekende door de complementariteit van beider activiteiten vooral een versterking van hun positie op de binnenlandse markt.

De opheffing van het structuurbeleid in 1990, in casu het opheffen van het verbod op het uitoefenen van verzekeringsactiviteiten door banken, maakte een fusie tussen deze twee partijen en de verzekeringsmaatschappij Nationale Nederlanden mogelijk. Banken streven er steeds meer naar hun klanten het hele pakket van financiële dienstverlening aan te bieden: sparen, kredietverlening, betalingsverkeer, verzekeren en beleggen.

De ING moest tijdens de kredietcrisis van 2008 overheidssteun aanvaarden. Om aan de eisen van staatssteun te kunnen voldoen, is het verzekeringsdeel weer afgestoten.

De Rabobank (ontstaan na een fusie tussen de Raiffeisenbank en de Boerenleenbank) is van oorsprong vooral gericht op de financiering van de agrarische sector. Als uitvloeisel van deze oorsprong is zij nog steeds een

**ABN AMRO**

**ING-bank**

**Structuur-  
beleid**

**Rabobank**

coöperatieve onderneming, hetgeen een grote zelfstandigheid van de verschillende plaatselijke kantoren impliceert. De Rabobank is gefuseerd met de verzekeringsmaatschappij Interpolis en is via haar kantorennetwerk een distributiekanaal voor de diensten van de beleggingsinstelling Robeco. De Rabobank heeft een sterke positie op de hypotheekmarkt. De oorspronkelijke verdeling van de markt tussen de banken is sterk vervaagd; de banken zijn zich gaan richten op elkaars werkteerrein. ABN AMRO heeft pogingen ondernomen een sterke positie te verwerven in de agrarische sector, de middenstand en op de consumentenmarkt.

De toename van de activiteiten van banken op het gebied van verzekering en andere producten staat bekend als branchevervaging. Het proces van branchevervaging heeft de concurrentie in de financiële wereld bevorderd. De concentratie in het bankwezen heeft anderzijds de concurrentie op de financiële markten juist verminderd.

### Branchevervaging



### Centrale bank

Zoals we hebben gezien, hebben zeventien Europese landen zich aaneengesloten tot een economische en monetaire unie (EMU). De deelnemende landen hebben daarbij gekozen voor een gemeenschappelijke munt en een gemeenschappelijke centrale bank. In de EMU vervult de Europese Centrale Bank (ECB) de functies van centrale bank. De belangrijkste functie van de centrale bank is het vaststellen van het monetair beleid. Dit is in het eurogebied voorbehouden aan het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB), bestaande uit het presidium van de ECB en de presidenten van de centrale banken van de deelnemende landen. Het beleid van de ECB is niet, zoals bij de algemene banken, gericht op winst maar op inflatiebestrijding (zie ook hoofdstuk 2).

### ECB Monetair beleid

### Toezicht

De ECB houdt toezicht op het bankwezen. Dit toezicht kan onderscheiden worden in een bedrijfseconomisch toezicht, dat betrekking heeft op de liquiditeit en de solvabiliteit van het bankwezen (zie subparagraaf 1.4.2) en het sociaal-economisch toezicht, dat betrekking heeft op de koopkracht van

de euro. In dit kader beheert de centrale bank de goud- en deviezenvoorraad waarmee zij haar eigen bankbiljettenuitgifte dekt.



**EUROPEAN CENTRAL BANK**

**EUROSYSTEM**

Logo ECB

Verder verzorgt de ECB de bankbiljettencirculatie zoals we al uitvoerig hebben toegelicht. Zij voorziet de banken ook van girale liquiditeiten als dat nodig en gewenst is.

De centrale banken spelen een rol in het betalingsverkeer door de overboekingen van banken onderling te verwerken. Banken boeken dagelijks bedragen van cliënten naar elkaar over. Deze betalingen verlopen grotendeels via het betalingssysteem van de centrale banken.

**Bankbiljetten-  
circulatie**

**Betalings-  
verkeer**

*Niet-geldscheppende instellingen*

Hypotheekbanken behoren tot de niet-geldscheppende financiële instellingen. Zij financieren langlopende leningen op basis van hypothecaire zekerheid, en nemen daartoe bijvoorbeeld woningen als onderpand. Zij trekken middelen aan door het uitgeven van zogenoemde pandbrieven, schuldbekentnissen met een lange looptijd, die verhandelbaar zijn. Omdat hypotheekbanken zelf geen geld scheppen, functioneren zij als doorgeefluik voor vermogen van overschot- naar tekortpartijen.

**Hypotheek-  
banken**

**Pandbrieven**

De overige niet-geldscheppende financiële instellingen vervullen een vergelijkbare rol. Zij nemen alle geld in van klanten dat zij ter beschikking stellen aan vermogensvragers.

In hoofdstuk 5 gaan we uitvoerig in op de markten waar al deze partijen actief zijn: de vermogensmarkten.

#### **TUSSENVRAAG 1.9**

Wat zou de post Crediteuren bij een niet-financiële instelling inhouden? En bij een niet-geldscheppende financiële instelling?

#### **1.4.2 Bankbalans**

Het geldstelsel is gebaseerd op het vertrouwen van het publiek in de waarde van het geld. De waarde van het geld wordt gegarandeerd door de geldscheppende instellingen doordat zij voldoende liquide middelen aanhouden om aan opvragingen te kunnen voldoen en doordat zij voldoende solvabel zijn om verliezen met behulp van hun eigen vermogen te dekken. Informatie hierover biedt de bankbalans (zie casus 1.4). Vandaar dat de liquiditeit en de solvabiliteit van banken, zoals deze uit de bankbalans naar voren komen, een oordeel mogelijk maken over de betrouwbaarheid van ons geldstelsel. We zullen deze aspecten achtereenvolgens behandelen.

**Bankbalans en  
het vertrouwen  
in het geld**

## CASUS 1.4

## Balans van een bank

## Balans ABN AMRO ultimo 2010 (x €1 mln)

<b>Activa</b>		<b>Passiva</b>	
Kas en tegoeden		Schulden aan banken	7.521
bij centrale banken	802	Toevertrouwde middelen	143.782
Vorderingen op banken	41.761	Uitgegeven schuldpapieren	23.451
Vorderingen op klanten	149.223	Overige verplichtingen	16.012
Deelnemingen	363	Achtergestelde leningen	7.040
Onroerende zaken en		Eigen vermogen	4.278
bedrijfsmiddelen	1.627		
Overige activa	8.308		
<b>Totaal</b>	<b>202.084</b>	<b>Totaal</b>	<b>202.084</b>

Bron: ABN AMRO, Jaarverslag 2010

**Vertrouwen in geld en de bankbalans**

Banken publiceren elk jaar hun balans volgens een voorgeschreven opzet van de centrale bank. In deze balans zijn alleen de posten opgenomen die te maken hebben met de hoofdzaak van banken, de kredietverlening. De bankbalans geeft geen informatie over de andere activiteiten zoals het verzekeringsbedrijf of het provisiebedrijf.

Omdat banken tot het ondernemende bedrijfsleven behoren, moet men bij de interpretatie van de bankbalans in veel gevallen op dezelfde punten letten als bij de beoordeling van de financiële positie van een gewoon bedrijf. Evenals bij andere bedrijven spelen de begrippen *liquiditeit*, *solvabiliteit* en *rentabiliteit* een grote rol voor de bedrijfseconomische beoordeling van een bank. Maar bovendien zijn deze begrippen vanuit macro-economisch perspectief zeer belangrijk omdat het vertrouwen in het geldstelsel gebaseerd is op de financiële positie van het bankwezen. Bij de bespreking van de bankbalans gaat het dan ook vooral om deze begrippen.

**Liquiditeit van banken**

De liquiditeit geeft aan met welk percentage de verplichtingen van de bank tegenover schuldeisers zijn gedekt met liquiditeiten.

Stel dat een bank €50 mld aan rekening-couranttegoeden heeft uitstaan en dat de voorgeschreven liquiditeit 20% bedraagt. Dan moet de bank €10 mld aan liquide middelen, bijvoorbeeld Kasmiddelen, aanhouden. De mate waarin banken liquide moeten zijn, is door de centrale bank voorgeschreven in het kader van het bedrijfseconomische toezicht. De hoeveelheid geld die banken in omloop kunnen brengen, vindt haar grenzen in de voorgeschreven liquiditeitspercentages.

De centrale bank hanteert een heel stelsel van percentages. Voor de kortlopende verplichtingen, zoals tegoeden in rekening-courant en termijndeposito's met een looptijd korter dan twee jaar, zijn de percentages hoger dan voor de langlopende verplichtingen, zoals obligaties en lang spaargeld. Ten opzichte van de kortlopende verplichtingen dient 20% aan liquide middelen aanwezig te zijn. Ten opzichte van de langlopende verplichtingen dient 10% aan liquide middelen aanwezig te zijn. De liquide middelen waarmee de verplichtingen gedekt worden bestaan niet alleen uit de bankbiljetten die een bank bezit en het girale tegoed van banken bij de

**Liquiditeitspercentages**

centrale bank, maar ook uit delen van activa die niet geheel liquide zijn, zoals kasgeldleningen en schatkistpapier. Deze laatste zijn snel te verhandelen en daarom kunnen zij voor een deel tot de liquide middelen gerekend worden.

De liquide middelen die een bank nodig heeft ter dekking van de schulden noemt men de gebonden liquiditeiten. De resterende liquide middelen noemt men de vrije liquiditeiten.

**Gebonden en vrije liquiditeiten**

1

### **Solvabiliteit van banken**

Bij het onderwerp solvabiliteit zullen we zien dat:

- men de solvabiliteit van een bank meet als het eigen vermogen ten opzichte van het totale vermogen of het aansprakelijk vermogen ten opzichte van de naar risico gewogen debiteuren
- banken het debiteurenrisico overnemen van de spaarders
- banken vermogen omzetten naar risico, omvang en termijn en daarom een rentemarge aanhouden

Onder solvabiliteit verstaan we de mogelijkheid van de bank met het eigen vermogen garant te staan voor eventuele verliezen op debiteuren. De solvabiliteit meet men vaak in een percentage van het eigen vermogen (EV) ten opzichte van het totale vermogen (TV) of ten opzichte van de risicovolle debiteuren. Het eigen vermogen van een bank, globaal bestaande uit aandelenkapitaal en reserves, noemt men het kernkapitaal.

**Kernkapitaal**

De verhouding EV/TV ligt vaak in de buurt van de 3%; ook wel de 3%-kapitaalratio genoemd. Opvallend is het lage percentage in vergelijking tot het overige bedrijfsleven, waar men vaak percentages van 30 en hoger tegenkomt. De som van het eigen vermogen en de achtergestelde leningen die een bank heeft aangetrokken, noemt men het aansprakelijk vermogen. Dit belooft in het algemeen ongeveer 6% van het balanstotaal.

**Aansprakelijk vermogen**

Het begrip solvabiliteit is bij het bankwezen gedetailleerder uitgewerkt dan bij het overige bedrijfsleven gebruikelijk is. In het kader van internationale afspraken heeft men de zogenoemde BIS-ratio vastgelegd in het Bazels akkoord (naar de Bank of International Settlements die in Bazel gevestigd is). Het begrip solvabiliteit is in dit akkoord omschreven als de verhouding tussen het aansprakelijk vermogen en de debiteuren. Inmiddels is er het derde akkoord, het zogenoemde Basel III-akkoord (zie ook casus 1.5). Het Basel III-akkoord uit 2010 verplicht banken om grotere kapitaalbuffers aan te houden die bovendien voor een groter deel moeten bestaan uit eigen vermogen. Eigen vermogen is de kapitaalbuffer van de hoogste kwaliteit omdat het altijd beschikbaar is en er geen betalingsverplichtingen op rusten. In Basel II hoefden banken maar 2% van de naar risico gewogen activa aan te houden in de vorm van eigen vermogen. Dat wordt in Basel III stapsgewijs verhoogd naar 4,5%. Bovenop deze minimumeis komt een extra buffer van 2,5%. Banken kunnen in tijden van crisis interen op deze extra buffer, maar dan krijgen ze beperkingen opgelegd bij het uitkeren van dividend en bonussen. Omdat banken dat willen voorkomen, zal in de praktijk het vereiste eigen vermogen uitkomen op 7%. Dat is meer dan een verdrievoudiging ten opzichte van Basel II.

**BIS-ratio**

**Basel III-akkoord**

Een nieuwe eis in Basel III is dat het eigen vermogen minimaal 3 procent moet zijn van alle activa of ze nu risicovol zijn of niet. Deze zogenoemde hefboomratio betekent dat het balanstotaal van een bank niet meer dan 33,3 maal zijn eigen vermogen mag zijn. Voor de kredietcrisis was dat vaak 50 maal of meer.

**Hefboomratio**

## CASUS 1.5

## Basel III

Banken hebben onvoldoende kapitaal om te voldoen aan de eind 2018 in te voeren Basel III-eisen. Winst inhouden wordt het credo.

Als vandaag de strengere kapitaaleisen voor banken worden ingevoerd, zakt het gros van de wereldwijd grote 94 banken voor de toets. Ze schieten tekort in de hoeveelheid vereist kapitaal, hun balansen zijn te lang en hun liquiditeitspositie is slecht opgewassen tegen vertrekkende spaarders.

De afgelopen week maakte het Basels Comité bekend dat de grote 94 banken eind vorig jaar bijna €600 mld aan eigen vermogen tekort hebben wanneer 'Basel III' dan al van kracht zou zijn. Gelukkig voor de banken worden de kapitaaleisen pas vanaf 2013 geleidelijk ingevoerd. Eind 2018 moet het hele Basel-pakket van kracht zijn.

Het kapitaaltekort van de banken volgt uit een verscherping van wat onder Basel III nog als eigen vermogen mag gelden, uit een ophoging van de risico's zoals die voor de balansbezittingen worden gemeten en een stijging van de absolute minima aan vermogen zelf.

De verscherping van de definitie van kapitaal betekent grof gesteld dat enkel aandelenkapitaal en ingehouden winsten nog als echte buffers meetellen. Hybride papier waarbij de bank in enige mate tot rente of aflossing is verplicht, goodwill en belangen in andere financiële instellingen tellen niet of nauwelijks meer mee.

In 2018 moeten banken minimaal 4,5% aan 'hard' eigen vermogen hebben ten opzichte van hun risicogewogen bezittingen (waarvan de gewichten onder Basel III worden verzaard). Daarboven moet een

buffer van 2,5%-punt aan eigen vermogen komen. Onder de 4,5% is een bank failliet, onder de 7% worden er zware beperkingen gesteld aan het uitkeren van dividend aan aandeelhouders.

Het gat van €600 mld is gebaseerd op dit laatste percentage van 7%. De 94 banken beschikten eind 2009 onder de Basel III-eisen over een gemiddelde kapitaalratio van slechts 5,7%. De zwakkere broeders hebben zelfs al €165 mld tekort om aan de 4,5%-eis te voldoen.

De 169 kleinere banken uit de test doen het veel beter. Ze komen uit op een gemiddelde buffer van 7,8, met als gevolg een tekort van €25 mld. Voor Nederland deden vier grote banken mee en veertien kleine. DNB zwijgt nog over de omvang van het Nederlandse tekort.

Vooraf door winst in te houden kan het gat worden gedicht, hoewel ook het verkleinen van de risico's meer lucht geeft. Het Basels Comité merkt relativerend op dat de totale winst van de 94 grote banken over 2009 ruim €200 mld bedroeg. Dat betekent dat de buffers in drie jaar zijn aangevuld, mits alle winst wordt ingehouden. Positief, zeker als wordt bedacht dat 2009 niet bepaald sterk was.

Maar daarmee is niet het hele verhaal verteld. Banken worden namelijk onderworpen aan een extra buffer. Een bank die actief is in een land waar de kredietverlening ten opzichte van het bruto nationaal product 2%-punt of meer boven de trend is uitgestegen, moet een contracyclische buffer aanleggen die kan oplopen tot 2,5%-punt.

Bron: *Het Financieele Dagblad*, Bendert Zevenbergen, 20 december 2010

Sparen bij een bank heeft als voordeel boven het direct uitlenen van geld aan tekortpartijen, dat het risico van dubieuze debiteuren door de belegger afgewenteld is op de bankier. Spaarders willen wel een hoeveelheid geld uitlenen, maar zij willen het risico van dubieuze debiteuren niet lopen. Zij kunnen dan hun geld uitlenen aan de desbetreffende bank die het op haar

beurt weer aan de vragers van kredieten uitleent. De bank neemt dan het risico van dubieuze debiteuren over. Spaarders kunnen uiteraard niet alle risico uitsluiten. Zij lopen het risico dat de bankier zelf failliet gaat. Dat is het geval als het aantal dubieuze debiteuren zo groot wordt dat de bankier de spaargelden niet meer terug kan betalen. In economische crises is de kans op dubieuze debiteuren groot (zie casus 1.5). Banken horen de afschrijvingen op dubieuze debiteuren uiteraard eerst op te vangen met hun eigen vermogen; zij hebben immers zelf het risico genomen dat de kredietverlening met zich meebrengt.

Banken bieden hun klanten de gelegenheid bedragen te sparen en te lenen in elke omvang die wenselijk is. Banken ontvangen grote en kleine bedragen van vele spaarders en lenen deze bedragen in heel andere verhoudingen weer uit. Zij transformeren geld naar *omvang*. Hier kan nog gewezen worden op een belangrijk aspect van de kredietverlening door banken, namelijk de *transformatie naar termijn* van vermogen. Een bank is in staat gelden die haar voor de korte termijn zijn toevertrouwd om te zetten in langetermijnuitzettingen.

Transformatie van vermogen naar termijn brengt voor banken eveneens een belangrijk risico met zich mee dat voortkomt uit rentefluctuaties. Bij de lange uitzettingen waarvan de rentebaten vast zijn, zal een stijgende rente de winstgevendheid aantasten als deze met kort aangetrokken vermogen gefinancierd zijn. Als de rente stijgt, moet de bank immers steeds duurder kort spaargeld aantrekken en kan het voorkomen dat de rentelasten de baten overstijgen. Teneinde dergelijke verliezen te voorkomen, spreekt men vaak af de rente op bepaalde momenten gedurende de looptijd van de lening te herzien.

Bij lang aangetrokken vermogen zal een dalende rente de winstgevendheid aantasten. Als de bank bijvoorbeeld ooit obligaties heeft verstrekt tegen 8% en de actuele rente is 6%, dan betaalt de bank 8% en ontvangt zij 6%. De uitzettingen leveren dan minder op dan het aangetrokken vermogen kost. De centrale bank heeft richtlijnen opgesteld om te voorkomen dat banken een te groot risico lopen uit de transformatie van vermogen naar termijn.

#### TUSSENVRAAG 1.10

‘De relatieve stijging van de middenprijs werd (...) slechts ten dele doorberekend aan de leden en cliënten, waardoor de rentemarge (...) terugliep.’

(Bron: Rabobank, *Jaarverslag 1993*, p. 15)

Op welke posten van de bankbalans heeft dit citaat betrekking?

#### Rentabiliteit van banken

Rentabiliteit drukt men vaak uit als de winst in relatie tot het eigen vermogen. De bank gebruikt de winst voor dividenduitkeringen aan de aandeelhouders en voor het versterken van het eigen vermogen. Een voldoende rentabiliteit is daarom van belang voor de kredietverlening in de toekomst. Banken verdienen geld aan het overnemen van financiële risico's van hun klanten, die zelf bijvoorbeeld het risico van dubieuze debiteuren niet willen lopen. De bank transformeert liquide middelen naar *risico*. Banken willen beloond worden voor het overnemen van risico en betalen dan ook minder rente aan de spaarder dan zij ontvangen van de debiteur. Zoals we hebben gezien staat dit renteverskil bekend als de rentemarge. Banken lenen geld uit en trekken geld aan uit winstoogmerk. Een groot deel van de winst realiseren zij door middel van de rentemarge.

Transformatie  
naar risico

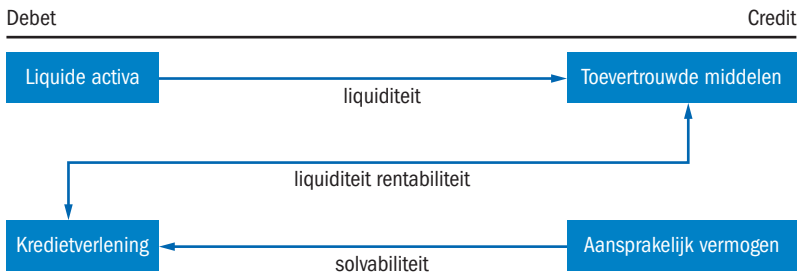
Transformatie  
naar omvang  
en naar  
termijn

Rente-  
fluctuaties

Rentemarge

In figuur 1.11 zijn de belangrijkste onderdelen van de bankbalans en de begrippen liquiditeit, solvabiliteit en rentabiliteit schematisch samengevat.

**FIGUUR 1.11** Bankbalans en bedrijfseconomische aspecten



De liquide activa dienen ter dekking van de direct opeisbare verplichtingen, met name de girale tegoeden. Girale tegoeden, termijndeposito's, valutadeposito's en spaargeld staan bekend als van derden opgenomen middelen of ook wel als toevertrouwde middelen. De toevertrouwde middelen zijn nodig om kredietverlening mogelijk te maken en zodoende winst voort te brengen: de rentabiliteit. In de afstemming van toevertrouwde middelen op de kredietverlening is het nodig dat een bank de termijnen van beide zodanig op elkaar afstemt, dat zij ook in de toekomst liquiditeitsproblemen bij het nakomen van haar verplichtingen vermijdt. Het eigen vermogen en in iets bredere zin het aansprakelijk vermogen vormen een buffer voor plotselinge veranderingen in de kwaliteit van debiteuren. Als bijvoorbeeld door een crisis een groter aantal debiteuren dubieus blijkt dan was voorzien, moet een bank toch aan de verplichtingen jegens de crediteuren blijven voldoen.

#### Toevertrouwde middelen

#### Definitie van banken

We kunnen nu banken definiëren als instellingen die uit hoofde van hun normale bedrijfsuitoefening kredieten verlenen uit:

- eigen vermogen
- van derden opgenomen middelen
- geldschepping

Zij transformeren geld naar termijn, risico en omvang.

De kredietcrisis van 2008/2009 zorgde voor een flinke deuk in het vertrouwen in de banken (zie casus 1.6).

#### CASUS 1.6

## De kredietcrisis en de bankbalans


Banken garanderen met behulp van liquide middelen dat zij hun schuldeisers kunnen betalen en zij moeten met hun eigen vermogen garant staan voor de stroppen die zij op de kredietverlening lijden. Het vertrouwen in het geldstelsel is gebaseerd op de betrouwbaarheid van de bankbalans. In de kredietcrisis die in 2008 begon, is dit vertrouwen zeer geschokt. Dat is te illustreren aan de hand van de volgende bankbalans.



## Bankbalans

Interbancaire geldmarkt implodeert	Liquide middelen	Toevertrouwde middelen Spaartegoeden Termijndeposito's Girale tegoeden	Spaarders halen hun geld weg
Woningprijzen dalen sterk	Debiteuren Hypotheken Bedrijven Overheden	Eigen vermogen (aandelen)	Koersen storten in

In de periode tot 2008 hebben banken vooral in de Verenigde Staten maar ook in Europa grote sommen geld bestemd voor leningen in de woningmarkt. Daardoor zijn de prijzen tot grote hoogte gestegen. In 2007 steeg de rente waardoor de woningprijzen daalden. Een aantal huizenbezitters kon de hypotheeklasten niet meer opbrengen. Banken moeten deze risico's afdekken door middel van hun eigen vermogen dat is verstrekt door aandeelhouders. In de loop van 2008 vreesden zij dat de waarde van hun aandelen zou dalen. Zij gingen over tot verkoop van de aandelen waardoor de koersen instortten. Daardoor konden banken niet meer door aandelenuitgifte aan eigen vermogen komen. Overnames van banken die al in gang waren gezet, liepen uit op drama's omdat banken niet meer aan hun verplichtingen konden voldoen. De problemen op de woningmarkt liepen zo snel op en het eigen vermogen daalde zo snel dat spaarders vreesden dat de banken het spaargeld niet meer zouden kunnen terugbetalen. Zij haalden hun geld weg bij de banken. Banken zijn gewend om tekorten aan liquiditeiten te lenen bij andere banken maar omdat ook banken elkaar niet meer konden vertrouwen, wilden banken met overschotten deze liquiditeiten niet meer aan andere banken uitlenen. In oktober 2008 dreigde de ondergang van het financiële stelsel in de westerse wereld. De overheid heeft krachtig ingegrepen om het bankwezen van de ondergang te redden. In sommige landen hebben de overheden de slechte leningen van banken aan derden overgenomen en in zogenoemde 'bad banks' geplaatst. Zij hebben banken kapitaalsteun gegeven door deel te nemen in het eigen vermogen. De overheden hebben de spaartegoeden verzekerd tot hoge bedragen (in Nederland tot €100.000). De Europese Centrale Bank heeft de interbancaire geldmarkt overgenomen en de banken van de noodzakelijke liquiditeiten voorzien.




Studeren

Het is tijd voor de Rabobank.

Je inkomsten en uitgaven op een rijtje.

Al je bankzaken in één keer goed geregeld.

Geld overhouden voor leuke dingen.



# Samenvatting

1

- ▶ Geld vervult de functie van:
  - Ruilmiddel: geld splitst de ruil in twee delen.
  - Rekeneenheid: dat heeft een vermindering van het aantal ruilvoeten tot gevolg.
  - Oppotmiddel: geld is een vermogensbestanddeel.
- ▶ De productiviteit van geld komt tot uiting in de daling van de transactiekosten in de economie. In tijden van hoge inflatie kan geld zijn functies niet meer vervullen. De productiviteit van geld daalt.
- ▶ Verschillende instanties brengen geld in omloop:
  - De overheid geeft munten uit.
  - De centrale bank brengt bankbiljetten in omloop.
  - De banken verschaffen het publiek girale tegoeden.
- ▶ De totale geldhoeveelheid in handen van het publiek is de primaire liquiditeitenmassa ofwel M1. Deze is te berekenen door de munten, bankbiljetten en het giraal geld op de balansen van geldschepende instellingen te sommeren en te verminderen met de liquide middelen in kassen van geldschepende instellingen. De laatste posten zijn bedoeld als dekking van de opvragingen van het publiek. Voegt men aan M1 de secundaire liquiditeiten toe, dan ontstaat de binnenlandse liquiditeitenmassa ofwel M3. Dit is de basis voor het beleid van de centrale bank, de Europese Centrale Bank.
- ▶ Banken verlenen kredieten uit eigen middelen, van derden opgenomen middelen (zoals spaartegoeden en deposito's) en door middel van geldschepping. Geldschepping vindt plaats door middel van de posten *debiteuren* en *crediteuren in rekening-courant*. Er is dan sprake van wederzijdse schuldaanvaarding: de klant aanvaardt een schuld op termijn aan de bank en de bank aanvaardt een direct opeisbare schuld aan de klant waarmee de klant betalingen kan verrichten of kan omzetten in bankbiljetten. De post *crediteuren in rekening-courant* vormt het girale geld in de economie.
- ▶ De bankbalans toont de belangrijkste functies van banken in de economie:
  - Geldschepping door middel van de posten debiteuren en crediteuren in rekening courant: dit is een belangrijke bron van rentabiliteit van de bank.
  - Eigen vermogen om de risico's van de kredietverlening te dekken: deze post is van groot belang voor de solvabiliteit van een bank.
  - Liquide middelen om te allen tijde te kunnen voldoen aan opvragingen: deze posten waarborgen de liquiditeit van de bank.
- ▶ De centrale bank houdt toezicht op de solvabiliteit, liquiditeit en rentabiliteit van banken met behulp van maatstaven die internationaal geldig zijn.

# Kernbegrippenlijst

---

<b>Algemene banken</b>	Banken met een zeer breed werktelein op financieel gebied.
<b>Bankbiljet</b>	Schuldbekentenis van de centrale bank dat dienst doet als betaalmiddel.
<b>Bedrijfseconomisch toezicht</b>	Liquiditeits- en solvabiliteitseisen die de centrale bank oplegt aan de banken met het doel het vertrouwen in de bankbalans en het geldstelsel te waarborgen.
<b>Betaalinstrument</b>	Voorwerp waarmee de betaling wordt geëffectueerd.
<b>Branchevervaging</b>	Het vervagen van de traditionele afbakening van de markten en de producten van de verschillende financiële instellingen.
<b>Centrale bank</b>	Bank die behoort tot de monetaire autoriteiten. Zij voert een beleid gericht op het voorkomen van inflatie. Taken: <ul style="list-style-type: none"><li>• uitgifte van bankbiljetten</li><li>• verzorgen van het betalingsverkeer tussen banken</li><li>• verzorgen van het betalingsverkeer van het Rijk</li><li>• toezicht op het kredietwezen</li></ul>
<b>Chartaal geld</b>	Munten en bankbiljetten.
<b>Financieel systeem</b>	De wijze waarop geldstromen in een economie worden georganiseerd, bestaande uit financiële instellingen en vermogensmarkten.
<b>Financiële instellingen</b>	Organen in een economie die uit hoofde van hun normale bedrijfsuitoefening over grote sommen geld van derden beschikken en deze weer uitgeven of beleggen.
<b>Financiering</b>	Het aantrekken van liquide middelen in ruil voor schuldbewijzen of eigendomsbewijzen.
<b>Geld</b>	Algemeen aanvaard betaalmiddel of ongedifferentieerde koopkracht.
<b>Geldhoeveelheid</b>	Primaire liquiditeitenmassa bestaande uit chartaal en giraal geld in handen van het publiek.
<b>Geldscheppende instellingen</b>	Financiële instellingen waarvan een deel van de schuld dienst doet als geld (rekening-couranttegoeden).

---

<b>Geldschepping</b>	Toename van de geldhoeveelheid.
<b>Giraal geld</b>	<p>Boekvordering op geldscheppende instellingen waarmee betalingen verricht kunnen worden en die omgezet kan worden in chartaal geld.</p> <p>De ECB rekent tot het girale geld: girale deposito's omvattende alle tegoeden die onmiddellijk of per het eind van de dag in chartaal geld kunnen worden omgezet of waarover zonder noemenswaardige kosten per pinpas, cheque en dergelijke beschikt kan worden.</p> <p>Deze post omvat tevens direct opvraagbare vreemdevalutategoeden alsmede daggeld. Voorts zijn inbegrepen tegoeden op de door monetaire financiële instellingen uitgegeven elektronische portemonnees.</p>
<b>Inflatie</b>	Stijging van het gemiddelde prijspeil.
<b>Intrinsieke waarde</b>	Marktwaarde van het materiaal waarvan het betaalmiddel gemaakt is.
<b>Liquide middelen</b>	Zie geld.
<b>Liquiditeit van banken</b>	Vermogen om direct opeisbare verplichtingen te voldoen in chartaal geld of over te schrijven naar andere banken.
<b>Liquiditeitenmassa</b>	<p><i>Primair</i> Giraal en chartaal geld in handen van het publiek.</p> <p><i>Secundair</i> De som van termijndeposito's, valutategoeden en kort spaargeld in handen van het publiek.</p>
<b>Nettogeldscheppend bedrijf (NGB)</b>	Geldschepping door het bankwezen minus de lange middelen.
<b>Niet-geldscheppende financiële instellingen</b>	Financiële instellingen die geen rekening-couranttegoeden voor cliënten kunnen aanhouden.
<b>Nominale waarde</b>	Waarde die op het betaalmiddel vermeld staat.
<b>Oppotmiddel</b>	Geld als vermogensbestanddeel.
<b>Primaire bank</b>	<p>Instelling waarvan de belangrijkste functie de kredietverlening is, afkomstig uit:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• eigen vermogen</li> <li>• van derden opgenomen middelen</li> <li>• geldschepping</li> </ul>
<b>Rekeneenheid</b>	De mogelijkheid die geld biedt de waarde van goederen en diensten te vergelijken.
<b>Rentemarge</b>	Het verschil tussen de rente die een bank ontvangt en die de bank betaalt (debetrente minus creditrente).
<b>Ruilmiddel</b>	De mogelijkheid die geld biedt de ruil in twee delen op te splitsen.

<b>Secundaire liquiditeiten</b>	Schuldbekentenissen van banken die op korte termijn zonder koersverlies omgezet kunnen worden in primaire liquiditeiten, te weten: termijndeposito's met een looptijd korter dan twee jaar, valutategoeden en kort spaargeld.
<b>Spaargeld</b>	Tegoed bij een bank dat slechts onder bepaalde voorwaarden in geld kan worden omgezet.
<b>Structuurbeleid</b>	Beleid van de centrale bank dat ten doel heeft machtsconcentraties in de financiële wereld te voorkomen.
<b>Substitutie</b>	Omzetting van de ene geldsoort in de andere.
<b>Termijndeposito</b>	Tegoed bij een bank dat na een vooraf bepaalde termijn opvraagbaar is.
<b>Toevertrouwde middelen</b>	Schulden van banken aan derden zoals giraal geld, spaartegoeden en termijndeposito's.
<b>Transactiekosten</b>	Kosten die gepaard gaan met de ruil van goederen en diensten.
<b>Transformatie</b>	Het omzetten van secundaire liquiditeiten in primaire en omgekeerd.
<b>Wederzijdse schuldaanvaarding</b>	De bank accepteert een schuld in rekening-courant (schept giraal geld); de klant accepteert een schuld op termijn (wordt debiteur).