

# Juridische en economische perspectieven op geld

*Een verkenning van de samenhang tussen geld, economie en recht naar aanleiding van W.W. Boonstra, 'Geld. Wat is het, wat doet het, waar komt het vandaan?' VU University Press, Amsterdam, 2018*

prof. mr. B. Bierens<sup>1</sup>

Dit artikel bespreekt op welke wijze economische inzichten over geld een jurist van dienst kunnen zijn bij het dieper doorgronden van rechtsvragen over geld, betaling en het bancair toezicht.

## 1. Inleiding

Ruim een eeuw geleden verscheen van de hand van de Duitse auteur Georg Friedrich Knapp (1842-1926) de studie *Staatliche Theorie des Geldes*. De eerste zin van deze studie zette direct de toon en kwam er op neer dat geld uitsluitend een creatie van het recht is. Niet iedere econoom deelde deze opvatting en dat resulteerde in een hoogoplopende discussie over de vraag aan wie exclusieve wetenschappelijke jurisdictie toekomt over geld en geldwaarde. Het is een even zinloos als achterhaald debat: beide disciplines beschouwen, ieder vanuit een eigen invalshoek, dezelfde maatschappij en de ontwikkelingen die zich daarin voltrekken. Geld is juist bij uitstek een onderwerp waar economie en recht elkaar kunnen versterken. Een goed begrip van de functie van banken in een hedendaags geldstelsel – facilitator van het betalingsverkeer, deposito-ontvangende *en* geldscheppende instelling – is behulpzaam bij het doorgronden van de regels die op het betalingsverkeer en banken als geheel van toepassing zijn. Economische kennis

is echter lastig uit een wettekst te destilleren en een jurist moet daarvoor van andere bronnen gebruikmaken. Het recent verschenen economisch handboek *Geld. Wat is het, wat doet het, waar komt het vandaan?* (VU University Press, Amsterdam, 2018) is een uitstekend vertrekpunt.<sup>2</sup> Dit artikel bespreekt op welke wijze economische inzichten over geld, hoofdzakelijk ontleend aan dit handboek, een jurist van dienst kunnen zijn bij het dieper doorgronden van rechtsvragen over geld, betaling en het bancair toezicht.<sup>3</sup>

1. Bart Bierens is jurist bij Rabobank en als hoogleraar Banking Law & Financial Regulation verbonden aan het Instituut voor Financieel Recht (IFR), onderdeel van het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht (OO&R) Radboud Universiteit Nijmegen.

2. W.W. Boonstra, *Geld. Wat is het, wat doet het, waar komt het vandaan?* VU University Press, Amsterdam, 2018, met bijdragen van W.A. Bruinshoofd, R. Hayat en J. Mooij.

3. De afgelopen eeuw zijn onder de noemer *law and economics* bibliotheken volgeschreven over uiteenlopende vormen van interactie tussen beide disciplines. Dit artikel richt zich op een specifiek deelgebied (de juridische vormgeving van geldstelsels); het kiest een bepaalde invalshoek (hoe kunnen economische inzichten de jurist verder helpen) en beoogt het onderwerp zodanig te structureren dat er voldoende raakvlakken ontstaan voor een zinvolle interdisciplinaire verkenning. Het hier aangesneden onderwerp is actueel: op 17 januari 2019 verscheen het rapport van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, *Geld en schuld. De publieke rol van banken*, januari 2019, p. 69-106 ("WRR, Geld en schuld") waar uitvoerig op deze materie

## 2. Van definities naar verdieping

### 2.1. Het vergelijken van definities

Wat is geld? Volgens de één is het 'het slijk der aarde', volgens de ander is het 'gemunte vrijheid'. Dergelijke omschrijvingen zijn aantrekkelijk vanwege hun dichtertelijke schoonheid, maar zijn tegelijk ook weinig concreet. Gelukkig bestaan er ook meer vastomlijnde definities. Boonstra omschrijft geld als datgene wat binnen een bepaalde samenleving algemeen wordt geaccepteerd als rekenmiddel, ruilmiddel en vermogensobject.<sup>4</sup> Getoetst aan deze omschrijving blijkt dat in de afgelopen eeuwen tal van objecten deze functie hebben vervuld, zoals zout, (edel-)metalen, stenen en schelpen.<sup>5</sup> Binnen de huidige maatschappelijke verhoudingen omvat dit begrip chartaal geld (een verzamelterm voor munten en bankbiljetten) en giraal geld (tegoeden bij banken). Een economische begripsomschrijving heeft op het eerste gezicht niet veel betekenis in een juridische context. De wet bevat al verschillende definities, zoals 'geldmiddelen'<sup>6</sup>, 'wettig betaalmiddel'<sup>7</sup> en 'gangbaar geld'.<sup>8</sup> De verschillen in definitie hebben te maken met de context van de betreffende wet. Definities zijn afgestemd op de beoogde reikwijdte en toepassing van de wet en worden, zeker in een financieel-juridische context, vaak gedictieerd door Europese regels. In andere gevallen volgt de wet het dagelijks spraakgebruik. Geld is bijvoorbeeld een ongedefinieerd maar belangrijk onderdeel van de omschrijving van wat een bank doet, namelijk geld ontvangen van het publiek en dat voor eigen rekening weer uitlenen.<sup>9</sup> Op maat gesneden definities en het

dagelijks spraakgebruik kunnen niet verhinderen dat er soms toch onduidelijkheden ontstaan. De toepassing van gedateerde wetten op nieuwe technologische ontwikkelingen leidt met regelmaat tot onzekerheid. De rechtspraak volgt dan andere wegen om te komen tot een aanvaardbare uitleg van de wet. Gaat het om een innovatie op het gebied van geld of betalingsverkeer, dan kan een economisch geïnspireerde definitie wel richting geven aan de afwegingen en het oordeel van de rechter. In een recente zaak moest de rechter zich buigen over de vraag of bitcoin als 'gangbaar geld' kon worden aangemerkt in de zin van Boek 6 BW. Het oordeel luidde, mijns inziens terecht, ontkennend.<sup>10</sup>

### 2.2. Het zoeken naar raakvlakken en verdieping

De meest vruchtbare interactie tussen recht en economie ligt niet op het niveau van definities maar in de onderliggende theorie. Economische inzichten kunnen bijdragen aan een herijking en verdieping van de juridische begripsvorming over geld, regulering en de rol van banken. Begripsvorming is niet statisch en heeft periodiek een heroverweging. Muntgeld is bijvoorbeeld een eeuwenoud fenomeen en geldstelsels waren lang gebaseerd op de veronderstelling dat het geld zelf een waarde moest hebben of gedekt diende te worden met een tegenwaarde van goud of zilver.<sup>11</sup> Deze opvatting is inmiddels achterhaald door de feiten. In alle hedendaagse economieën circuleert fiduciair geld. Dat is geld zonder intrinsieke waarde. Bij girale tegoeden ontbreekt zelfs iedere materiële vorm. Zolang echter gedateerde opvattingen blijven resoneren in de hedendaagse begripsvorming, is het moeilijk te bevatten dat ook kredietverlening leidt tot geldschepping.<sup>12</sup> Toch heeft dit economisch

wordt ingegaan.

4. Boonstra, *a.w.* p. 50 en 64.
5. Boonstra, *a.w.* p. 52, 70-71. D. van Eck, *Juridische aspecten van geld met name in het vroegere Nederlands-Indië* (diss. Leiden), 1970, p. 91, vermeldt dat nog in de jaren vijftig van de vorige eeuw op sommige plekken in het (toenmalige) Nederlands Nieuw-Guinea met schelpengeld werd betaald.
6. Art. 1:1 Wft en art. 7:514 onder (n) BW: 'geldmiddelen: chartaal geld, giraal geld of elektronisch geld'. Die laatste categorie is overigens weer apart gedefinieerd in art. 1:1 Wft.
7. Art. 11 Verordening (EG) 974/98 van de Raad van 3 mei 1998, *PbEG* 1998, L 139/1. Alleen munten en bankbiljetten zijn wettig betaalmiddel; zie hierna par. 3.1.
8. Art. 6:112 BW: 'Het geld dat ter voldoening van de verbintenis wordt betaald, moet op het tijdstip van de betaling gangbaar zijn in het land in welks geld de betaling geschiedt.'
9. Art. 4 lid 1 onder 1 van de Verordening (EU) nr. 575/2013, *PbEU* 2013, L 176/1 (Verordening Kapitaalvereisten): 'kredietinstelling': een onderneming waarvan de werkzaamheden bestaan in het bij het publiek aantrekken van deposito's of van andere terugbetaalbare gelden en het verlenen van kredieten voor eigen rekening. Zie ook: EBA, *Report to the European Commission on the perimeter of credit institutions established in the Member States*, 27 november 2014, p 5-10 m.b.t. 'deposits'; E.P.M. Joosen,

'De definitie van kredietinstelling in het Europese Single Rulebook', *FR* 2015, nr. 5, p. 174 en 179-180.

10. Rb Overijssel 14 mei 2014, *JOR* 2014/266 m.nt. B. Bierens. Over de geschiedenis van geld: Boonstra, *a.w.* p. 69 e.v. en het standaardwerk van G. Davis, *A History of Money*, University of Wales Press, 2016. Het gebruik van geldvormen is nauw verweven met de stand van technologie in de betreffende samenleving: D. Birch, *Before Babylon, Beyond Bitcoin*, London Publishing Partner Group, 2017. Voor een juridische omschrijving van het begrip geld: C. Proctor, *Mann on the Legal Aspect of Money*, Oxford University Press, 2012, nr. 1.01-1.101.
11. Boonstra, *a.w.* p. 89 e.v. ('Van goud naar papier'); hierna ook par. 4.1.
12. Enkele concrete voorbeelden volgen hierna in par. 4.2. Door de tijd veranderende begripsvorming blijkt als de opeenvolgende drukken van een standaardwerk worden vergeleken. Tussen 1938 en 1991 publiceerde de Duits-Britse jurist F.A. Mann (1907-1991) vijf edities van *The Legal Aspect of Money*. Uit de vijfde en laatste door hem zelf bewerkte druk ontleen ik het volgende: 'Bank accounts (...) are debts' (...) 'debts cannot be discharged otherwise than by the payment of what law considers as money, namely legal tender' (p. 5-6). Mann stond in de traditie van Georg Friedrich Knapp (1842-1926) wiens *Staatliche Theorie des Geldes*

gegeven onmiskenbaar juridische relevantie. Het helpt de jurist om bijvoorbeeld de effecten van solvabiliteits- en liquiditeitseisen voor banken te doorgronden en te begrijpen waarom banken onder toezicht staan van de Europese Centrale Bank (ECB).<sup>13</sup> Ook het weerbarstige leerstuk van verrekening door de bank kort voor of tijdens het faillissement van een rekeninghouder, begint met het (juridisch) gegeven dat uit hoofde van het giraal betalingsverkeer doorlopend vorderingen en schulden ontstaan en het (economisch) gegeven dat het saldo op een betaalrekening een hedendaagse verschijningsvorm is van geld.<sup>14</sup> Kortom, economische inzichten zijn in een juridische context vooral nuttig als er raakvlakken worden gezocht tussen de beide disciplines. Gericht op het verschijnsel 'geld' is dan de vraag: wat zijn de meest kenmerkende aspecten en wat valt er, zowel vanuit een juridische als een economische invalshoek, over deze aspecten van geld op te merken?

### 3. Twee kenmerken

Zowel juristen als economen aanvaardden dat geld een algemeen geaccepteerd ruilmiddel is *en* een betrekkelijk constante waarde moet hebben. Deze kenmerken hebben ieder zowel een juridische als een economische component.

#### 3.1. Algemeen geaccepteerd ruilmiddel

Ik maak een grote stap terug in de geschiedenis. Een gebruikelijke - maar zeker niet de enige - verklaring voor het ontstaan van geld is het vereenvoudigen van ruilhandel.<sup>15</sup> Ruilhandel is de uitwisseling van voorwerpen die strekken tot reële bevrediging van de eigen behoefte. Aan een directe ruil kleefte het bezwaar van het dubbele toeval: beide partijen dienen te beschikken over een product waaraan de wederpartij behoefte heeft en deze beide producten dienen ook nog eens in waarde aan elkaar te beantwoorden. Bovendien is een fysieke ruil niet noodzakelijk een praktische manier van zaken doen vanwege het vervoer, de opslag en soms beperkte houdbaarheid van goederen. Dit alles vormt een belemmering voor het ruilverkeer.

---

werd genoemd in de openingszin van dit artikel. Het boek van Mann is nu bewerkt door C. Proctor en verscheen in 2012 voor het laatst in een zevende druk; C. Proctor, *Mann on the Legal Aspect of Money*, Oxford University Press, 2012 (een nieuwe druk wordt in 2019 verwacht). Proctor/Mann constateert dat nu munten en bankbiljetten (met de hoedanigheid van wettig betaalmiddel) niet meer beschouwd kunnen worden als enige geldvorm en verkiest een meer abstracte benadering, onafhankelijk van een tastbare verschijningsvorm (nr. 1.69).

13. Hierna par. 5.3 en 5.4.

14. Hierna par. 5.1.

15. Boonstra, *a.w.* p. 55, met verwijzing naar Davies (2016); in primitieve samenlevingen vervulde geld soms ook een religieuze functie.

De directe ruil heeft daarom plaatsgemaakt voor de indirecte ruil. Een voorwerp dat zich door zijn algemene gewildheid van andere zaken onderscheidt, heeft zich daarbij ontwikkeld tot een algemeen aanvaard ruilmiddel. Dit ruilmiddel wordt aangeduid als geld, en dat is - als gezegd - datgene wat binnen een bepaalde samenleving wordt geaccepteerd als rekenmiddel, ruilmiddel en vermogensobject.<sup>16</sup> Er zijn diverse factoren die bepalen of een voorwerp kan uitgroeien tot een *algemeen* geaccepteerd ruilmiddel. Het recht speelt hierbij een rol. Dit heeft, zeker bij moderne geldstelsels, in hoofdzaak een ordenende functie, zoals enkele voorbeelden kunnen verduidelijken. Monetaire wetgeving wijst de instantie aan die exclusief bevoegd is om munten (meestal de centrale overheid) en bankbiljetten (doorgaans de centrale bank) uit te geven en in omloop te brengen.<sup>17</sup> Ook bepalen wetten en besluiten de nominale waarde en uiterlijke vormgeving van chartaal geld.<sup>18</sup> Iets minder in het oog springend, maar niet minder van belang, is de operationele organisatie van het geldverkeer. Dit betreft, in de eerste plaats, het met waarborgen omgeven vervoer en de distributie van chartaal geld. Verder dient ter bescherming van de integriteit van het geldstelsel een controle op vervalsingen plaats te vinden. Deze taken en verantwoordelijkheden zijn ook in wetgeving verankerd.<sup>19</sup> Banken zorgen voor de instandhouding van de organisatie en systemen die het grootschalig, veilig en integer giraal betalingsverkeer mogelijk maken. Naast het waarborgen van de doorlopende beschikbaarheid van girale betaaldiensten zijn banken verplicht foutieve betaalopdrachten te herstellen en verdachte transacties te signaleren.<sup>20</sup> Een specifiek juridisch element in de ordening van een geldstelsel betreft de aanwijzing van een bepaald munt als 'wettig betaalmiddel'. In Nederland en de overige lidstaten van de eurozone is uitsluitend de euro wettig betaalmiddel. Meer precies: euromunten en -biljetten, waarbij niemand verplicht is meer dan vijftig muntstukken te accepteren. Hoewel het begrip wettig betaalmiddel uiteenlopend

---

16. Boonstra, *a.w.* p. 50 en 64; Bierens, *Revindicatoire aanspraken op giraal geld* (diss. Tilburg), Kluwer, 2009, p. 15. 'Algemeen geaccepteerd' is ook herkenbaar in art. 6:112 BW, dat verwijst naar 'gangbaar' geld voor de nakoming van geldschulden.

17. Wat betreft de euro: art. 3 lid 4 VEU en art 128 VWEU m.b.t. de uitgifte eurobankbiljetten en munten; voor de uitgifte in Nederland: art. 6 Bankwet 1998 respectievelijk art. 2 en 6 Muntwet 2002.

18. Verordening (EU) 729/2014 over de denominaties en technische specificaties van voor circulatie bestemde euromunten (herschikking), *PbEU* 2014, L 194/1.

19. A. Scholten, 'Juridische aspecten van contant geld', *Financieel Juridische Reeks*, 10, Uitgeverij Paris 2017, p. 113-122 (vervoer); p. 123-130 (controles).

20. Art. 26b Besluit prudentiële regels Wft jo. Regeling Oversight goede werking betalingsverkeer; zie ook de verplichtingen van banken voortvloeiend uit de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme.

geïnterpreteerd werd in de landen uit de eurozone, komt de gemene deler er op neer dat een geldschuld luidend in euro rechtsgeldig met euromunten en -biljetten kan worden nagekomen.<sup>21</sup> Een dergelijke bepaling draagt bij aan de rechtszekerheid en het vertrouwen in en brede acceptatie van de euro. Tegelijk moet het belang van deze wettelijke verankering niet worden overschat: het is geen constitutief element, zoals in het verleden wel is betoogd.<sup>22</sup> De feitelijke acceptatie van geld kan immers maar in beperkte mate met regels worden afgedwongen.<sup>23</sup> In het maatschappelijk verkeer kan een chartale betaling, zeker in private verhoudingen, in vergaande mate worden uitgesloten ten gunste van de girale betaling.<sup>24</sup> Betaalgemak en vertrouwen in het financieel systeem geven in de moderne tijd de doorslag; niet de hoedanigheid van wettig betaalmiddel. Het chartale geld verliest in ons land in hoog tempo terrein aan girale betaalvormen.

### 3.2. Een (betrekkelijk) constante waarde

Het tweede kenmerk van geld is een constante waarde.<sup>25</sup> Indien het gemiddeld prijspeil snel

stijgt (met andere woorden: geld wordt minder waard), is sprake van inflatie. De functie van geld als spaarmiddel zal dan steeds meer onder druk komen te staan. Het is natuurlijk zinloos om geld te sparen als daar in de toekomst minder goederen mee gekocht kunnen worden dan op de dag van ontvangst van het geld. Indien het gemiddeld prijspeil daarentegen snel daalt (met andere woorden: het geld wordt meer waard), zullen consumenten geneigd zijn hun bestedingen uit te stellen. Goederen zullen in de toekomst goedkoper zijn. Deflatie is in veel opzichten het spiegelbeeld van inflatie en leidt tot bestedingsuitval.<sup>26</sup> Het recht veronderstelt een constante waarde van geld. Het nominaliteitsbeginsel bepaalt dat een verbintenis tot betaling van een geldsom *naar haar nominale bedrag* moet worden voldaan, tenzij uit wet, gewoonte of rechtshandeling anders voortvloeit.<sup>27</sup> Een lening met een hoofdsom van honderd euro kan dus worden afgelost met honderd euro ongeacht eventuele schommelingen in de koopkracht. Dit beantwoordt onder normale omstandigheden aan de eisen van het handelsverkeer en is te prefereren boven de complicaties van een doorlopende herberekening van de reële waarde van het vorderingsrecht. Tegelijk is de constante waarde van geld een fictie. De ECB beschouwt 'prijsstabiliteit' als een inflatieniveau van dichtbij maar onder de 2%.<sup>28</sup> In de praktijk wordt een beperkt verlies aan koopkracht verdisconteerd in een rentevergoeding of contractuele afspraken over indexatie. Dat werkt echter niet in een tijd van hyperinflatie, zoals die zich bijvoorbeeld in 2007 en 2008 voordeed in Zimbabwe. Op het hoogtepunt van deze monetaire crisis was het inflatietempo opgelopen tot 231.000.000%.<sup>29</sup> Mensen met een vast inkomen, zoals ambtenaren of mensen in loondienst, zien de koopkracht van hun salaris als sneeuw voor de zon verdwijnen.<sup>30</sup> Consumenten zullen dan trachten hun geld direct te besteden, een andere munt gebruiken of terugvallen op klassieke ruilhandel. Geld verliest dan feitelijk zijn functie, als spaarmiddel, en ook als bron van informatie ten aanzien van (veranderingen in) relatieve prijzen. Prijzen zeggen dan helemaal niets meer. Dat is, om het samen te vatten met de titel van een bekend boek over dit onderwerp, het moment waarop het geld sterft.<sup>31</sup>

- 
21. Art. 11 Verordening (EG) 974/98 van de Raad van 3 mei 1998, *PbEG* 1998, L 139/1; Aanbeveling van de Commissie van 22 maart 2010 betreffende de draagwijdte en de gevolgen van de hoedanigheid van wettig betaalmiddel van eurobankbiljetten en -munten (2010/191/EU), *PbEU* 2010, L 83/70; Boonstra, *a.w.* p. 65-67. De econoom Hayek (1899-1992) zag de kwalificatie van wettig betaalmiddel als een instrument om een overheidsmonopolie op geldschepping te creëren, zodat de overheid daarmee geldscheppingswinst naar binnen kon halen. Vandaar dat geldscheppingswinst ook wordt aangeduid met 'seigniorage', verwijzend naar het recht van de soeverein om munt te laten slaan.
  22. Dat een eerdere generatie auteurs, zoals Knapp en Mann (zie: noot 12), het belang van de wet sterk benadrukten, kan niet helemaal los worden gezien van de inrichting van toenmalige geldstelsels waarbij een munt een *wettelijk* bepaalde hoeveelheid edelmetaal vertegenwoordigde; zie hierna par. 4.1.
  23. Ik laat daarbij de regels en sancties buiten beschouwing die in het verleden werden toegepast om het monopolie op geldschepping te waarborgen, zoals het in water koken van valsemunten; Boonstra, *a.w.* p. 240.
  24. B. Bierens, 'Veranderend betaalgedrag vanuit een juridisch perspectief. Kan het contant geld al worden afgeschaf't? *NJB* 2018/942, p. 1346-1354.
  25. Geld kent verschillende waarden: een interne waarde (koopkracht), externe waarde (wisselkoers ten opzichte van andere valuta), nominale waarde (het bedrag vermeld op het concrete geldstuk) en curiositeitswaarde (toegekend door verzamelaars aan een geldobject). Wat betreft de laatste categorie: hedendaagse euromunten die zijn uitgegeven door microstaten zoals Vaticaanstad, Andorra of San Marino worden vanwege hun zeldzaamheid soms verhandeld tegen een prijs boven hun nominale waarde. Bij munten met een lage nominale waarde, bijvoorbeeld één eurocent, ontstaat weer het gevaar dat de productiekosten en de materiaalwaarde van de munt hoger zijn dan de nominale waarde.

---

26. Boonstra, *a.w.* p. 226.

27. Art. 6:111 BW, cursief toegevoegd. Dit beginsel was al eerder aanvaard in de jurisprudentie: HR 2 januari 1932, *NJ* 1931, 274 ('Mark-is-Mark'). Voor een uitvoerige historische analyse van het nominaliteitsbeginsel: Proctor/Mann (2012), nr. 9.01 e.v.

28. Boonstra, *a.w.* p. 233.

29. Boonstra, *a.w.* p. 241.

30. Boonstra, *a.w.* p. 242.

31. Boonstra, *a.w.* p. 243; A. Ferguson, *When Money Dies*, (1975, diverse latere herdrukken) beschrijft de Duitse hyperinflatie aan het begin van de jaren twintig van de vorige eeuw. De twee belangrijkste monetair-juridische auteurs hebben deze hyperinflatie overigens van nabij meegemaakt. Mann, hiervoor

Hyperinflatie ondermijnt dus de functies van geld als spaarmiddel en als rekenmiddel. Hoewel deze functies vaak in één adem worden genoemd, schuilt achter beide een vermogensrechtelijk verschil. Spaargeld, ongeacht of het wordt bewaard in een oude sok of aangehouden op een rekening, behoort tot een individueel en voor schuldeisers verhaalbaar vermogen.<sup>32</sup> Net als geld in de functie van betaalmiddel, is het een concrete geldvorm. Geld als rekenmiddel is daarentegen abstract van aard: iedereen kan prijzen met elkaar vergelijken ongeacht de vraag of iemands individueel vermogen toereikend is om het betreffende object te kopen. Deze functie van geld maakt objecten die op geen enkele andere wijze vergelijkbaar zijn toch vergelijkbaar. Overigens is een prijsvergelijking gecompliceerder dan het lijkt en bestaat deze uit een objectief en een subjectief element. De nominale waarde van een product - de prijs - maakt het mogelijk om te bepalen welk van de vergeleken producten het goedkoopst is. Dit is een eenvoudige rekenkundige vergelijking en daarmee objectief. Het subjectieve element bestaat er uit dat een persoon de prijs van een product toetst aan zijn persoonlijke bekendheid met de prijzen van vergelijkbare goederen en diensten. Een exacte vergelijking is dit uiteraard niet, en dit leidt slechts tot subjectieve en algemene kwalificaties, zoals 'redelijk duur' of 'goedkoop'. Deze prijsvergelijking is gestoeld op een algemeen prijsbewustzijn en wordt daarom ook wel psychologisch genoemd.<sup>33</sup>

#### 4. Evoluerende percepties van geld

Het aspect 'waarde' wordt in deze paragraaf verder uitgediept, meer specifiek met betrekking tot de rol die goud en zilver in het verleden hebben gespeeld. In de wet zijn nog altijd sporen terug te vinden uit deze lang vervlogen tijden.

##### 4.1. Ontwikkeling naar fiduciair geld

Lange tijd werd aangenomen dat de functie van geld is verbonden met een intrinsieke waarde. Het heeft tijd gekost om te bevatten dat geld ook zonder materiële waarde een rekenmiddel kan

zijn en prijsvergelijkingen mogelijk maakt. Goud en zilver vormden lang de referentiewaarden waar een geldstelsel op was gebaseerd. Tot aan het begin van de twintigste eeuw was een munteenheid een aanduiding voor een wettelijk vastgelegde hoeveelheid edelmetaal.<sup>34</sup> In beginsel was de nominale waarde van de munt gelijk aan de waarde van het edelmetaal waaruit deze munt was samengesteld. De kern van een op edelmetaal gebaseerde standaard is dat de prijs van dat edelmetaal niet verandert.<sup>35</sup> Het zijn de prijzen van alle andere goederen die zich moeten aanpassen omdat de waarde van goud of zilver verandert. Een onderdeel van een dergelijk geldstelsel was de vrije aanmunting. Dit kwam er op neer dat iedereen goud of zilver kon aanleveren bij de Rijksmunt om daar 'munt uit te slaan'. De muntslag door de overheid was het bewijs dat het edelmetaal voldeed aan de daaraan gestelde wettelijke kwaliteitseisen en waarde en faciliteerde zo het handelsverkeer. In theorie voorkwam het systeem van vrije aanmunting dat de intrinsieke waarde zou kunnen afwijken van de nominale waarde van de munt.<sup>36</sup> Het voordeel van een gouden of zilveren standaard is dat er niet snel een grote inflatie kan optreden. Er zou dan een uitzonderlijke goud- of zilvervondst moeten worden gedaan.<sup>37</sup> Tegelijk had het ook nadelen. De geldhoeveelheid hield geen gelijke tred met de economische behoeften, de productie was omslachtig, en in onzekere tijden werden munten opgepot zodat er een geldschaarste ontstond. Tijdens de Tweede Wereldoorlog circuleerden bijvoorbeeld zinken munten en grote hoeveelheden papieren noodgeld, zonder de waarborgen van een dekking in edelmetaal. De Muntwet 1948 bepaalde nog dat guldens en rijksdaalders een hoeveelheid zilver moesten bevatten.<sup>38</sup> Deze eis verviel toen de zilverbijzetting steeg en de intrinsieke waarde van de gulden boven de nominale waarde dreigde uit te komen. Inmiddels zijn alle hedendaagse geldvormen fiduciair van aard. Hun intrinsieke waarde is nog maar een fractie van hun nominale waarde en girale tegoeden hebben zelfs geen enkele tastbare verschijningsvorm meer. Evenmin bestaat er nog een dekking van de maatschappelijke geldhoeveelheid door edelmetaal in de kluisen van de nationale overheid of een centrale bank. Boonstra concludeert dat de klassieke gouden standaard een tijdsgebonden verschijnsel was.<sup>39</sup>

al genoemd, groeide op in Duitsland en kwam in oktober 1933 naar Engeland. Arthur Nussbaum (1877-1964) werd door de Nazi's het academisch werk onmogelijk gemaakt en week in 1934 uit naar de Verenigde Staten; zie - naast zijn eerdere Duitstalige studies - bovenal A. Nussbaum, *Money in the Law*, The Foundation Press, 1950.

32. Art. 3:276 en 277 BW jo. art. 20 Fw.

33. Bierens (2009), p. 14. De individuele beleving van waarde en de vertekening die daarbij kan ontstaan (*bias*) openen de deur tot de psychologie en gedragseconomie. Ik verwijs naar Boonstra, *a.w.* p. 60-61 en de recente toegankelijke publicaties: D. Ariely, J. Kreisler, *Geld en Gedrag*, Maven, 2018; A. Dijksterhuis, *Maakt geld gelukkig? Een ongemakkelijk antwoord*, Prometheus, 2018.

34. Boonstra, *a.w.* p. 345 e.v., belicht de (minder) praktische kanten van het betalingsverkeer op basis van zilveren en gouden munten. Zie het hoofdstuk 'geldstandaarden'. Het specifieke hoofdstuk over het Nederlandse geldstelsel ('Betalen in Nederland door de eeuwen heen') is van de hand van dr. J. Mooij. Zie ook het historisch overzicht ('Geschiedenis van geldschepping') in WRR, *Geld en schuld*, p. 69-106.

35. Boonstra, *a.w.* p. 77.

36. Boonstra, *a.w.* p. 77.

37. Boonstra, *a.w.* p. 79.

38. Art. 3 Muntwet 1948 (*Stb.* I nr. 156).

39. Boonstra, *a.w.* p. 95.

#### 4.2. Oude sporen in hedendaagse wetgeving

Toch bevat de wet nog steeds bepalingen die herinneren aan de tijd van de gouden of zilveren standaard. Het randschrift 'God zij met ons' is een fraai voorbeeld. Deze tekst gaat terug tot de Muntwet 1816 en had toentertijd werkelijk een functie.<sup>40</sup> Het bemoeilijkt vervalsingen en voorkwam dat er edelmetaal aan de munt werd onttrokken door de rand af te schrapen ('snoeien'). Het randschrift staat ruim tweehonderd jaar later nog altijd op de Nederlandse twee-euromunt maar heeft nu alleen nog een symbolische betekenis.<sup>41</sup> Verder worden euromunten nog altijd door de nationale overheden in omloop gebracht en worden bankbiljetten uitgegeven door de centrale bank. Deze verdeling is historisch te verklaren. Zoals gezegd, vond de muntslag vroeger plaats door de overheid. Biljetten waren slechts een door banken gecreëerde afgeleide geldvorm, te weten een vordering tot afgifte van munten.<sup>42</sup> Onder de euro is deze rolverdeling blijven bestaan, maar zijn de emissiebevoegdheden ontdaan van autonomie. De ECB dient voor iedere uitgifte een machtiging (voor bankbiljetten) of goedkeuring (voor munten) te verlenen.<sup>43</sup> Bankbiljetten hebben zich inmiddels ontwikkeld tot een zelfstandige verschijningsvorm van geld, worden uitgegeven door de centrale bank en zijn niet meer inwisselbaar in een edelmetaal.<sup>44</sup> Echter, de opvatting dat het biljet een vordering belichaamt is blijven sluimeren. Toen in de aanloop naar de euro de Bankwet werd herzien, vond de wetgever het gewenst om ook in de nieuwe Bankwet 1998 tot uitdrukking te brengen dat enkele bepalingen uit het Wetboek van Koophandel over promessen aan toonder *niet* van toepassing zijn. De wetgever meende dat het bankbiljet onder omstandigheden het karakter van een promesse kan krijgen.<sup>45</sup>

- 
40. B. Bierens, 'Een juridische rondreis door het geldstelsel van het Koninkrijk der Nederlanden', *Ondernemingsrecht* 2018/100, p. 569; Boonstra, *a.w.* p. 347.
41. Vaststellingsbesluit bestanddelen nationale zijde Nederlandse euromunten met beeltenis Koning Willem-Alexander, *Srb.* 2013, 491.
42. Bankbiljetten werden aanvankelijk dus door commerciële banken in omloop gebracht; Boonstra, *a.w.* p. 40-41.
43. Art. 128 lid 1 en lid 2 VEU; zie hierna ook par. 6.3. Met betrekking tot euromunten heeft deze verdeling wel een praktische functie. Munten hebben een nationale zijde die door de betreffende lidstaat kan worden ingevuld.
44. Nussbaum (1950), *a.w.* p. 80: 'The "debtor" has disappeared.'
45. Art. 27 lid 2 Bankwet 1998, dat bepaalt dat de artikelen 229i-k van het Wetboek van Koophandel niet van toepassing zijn. Dit zou verband houden met die gevallen waarin het *sui generis* karakter van bankbiljetten vervaagt (door de intrekking van de status van wettig betaalmiddel) en de houder zich uitsluitend tot DNB kan wenden ter verwisseling van

## 5. Bank en geldschepping

### 5.1. De betaalrekening

In een modern geldstelsel staat het overgrote deel van de maatschappelijke geldhoeveelheid in de vorm van giraal geld op betaalrekeningen die bij commerciële banken worden aangehouden.<sup>46</sup> De betaalrekening is een alledaagse maar juridisch lastig te doorgronden figuur. De overeenkomst tot het verlenen van betaaldiensten bestaat uit een combinatie van de Algemene Bankvoorwaarden, die voor de Nederlandse banken gelijkkluidend zijn, en gestandaardiseerde productvoorwaarden die per bank verschillen. Deze voorwaarden moeten voldoen aan de eisen van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht (Wft).<sup>47</sup> De rekeninghouder heeft een vordering op de bank ter grootte van het creditsaldo op de rekening.<sup>48</sup> Deze vordering heeft enkele bijzondere kenmerken. Ten eerste loopt de rekeninghouder tot 100.000 euro nagenoeg geen risico omdat het Depositogarantiestelsel (DGS) de tegoeden op betaal- en spaarrekeningen garandeert.<sup>49</sup> Verder is de vordering niet gericht op de nakoming maar juist op het voortbestaan daarvan. Het geld blijft op de rekening staan tot het moment waarop de rekeninghouder een betaalinstructie geeft. De overdracht van het saldo is door de bank (contractueel) uitgesloten, althans een overdracht in de vorm van een cessie of contractoverneming. Dat voorkomt dat de bank met een partij wordt geconfronteerd met wie zij geen zaken wil doen. Overschrijvingen kunnen alleen plaatsvinden via een betaalinstructie, waarna de rekening wordt gedebiteerd voor het betreffende bedrag.

---

deze biljetten tegen papier dat wel wettig betaalmiddel is; *Kamerstukken II* 1997/98, 25719, nr. 3, p. 15.

46. Boonstra, *a.w.* p. 184 (grafiek). Art. 1:1 Wft bevat een definitie van betaalrekening gebaseerd op de Richtlijn betaaldiensten. Over het onderscheid tussen betaal- en spaarrekeningen onder deze richtlijn: EU HvJ 4 oktober 2018, C-191/17, *JOR* 2019/13, m.nt. J.A. Voerman.
47. Boek 7, titel 7B BW (*betalingstransactie*, art. 7:514 BW e.v.). De overeenkomst moet voldoen aan de eisen die op grond van Boek 6 BW worden gesteld aan algemene voorwaarden. Indien de betaaldiensten online worden verleend aan consumenten, zijn ook art. 3:15d, art. 6:227b en art. 227c BW en art. 77 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) van toepassing: art. 4:22 lid 2 Wft en art. 59d en 59e Bgfo. Op grond van art. 4:25d Wft moet een betaaldienstverlener voldoen aan de eisen van Boek 7, titel 7B BW.
48. HR 26 januari 2007, *JOR* 2007/79 m.nt. N.E.D. Faber ('Ontvanger/Kerseboom'). Het rechtskarakter van deze geldvorm verschilt van munten en bankbiljetten die vanwege hun stoffelijke verschijning worden aangemerkt als 'zaken' en daarom zijn onderworpen aan de zakenrechtelijke regels in Boek 5 BW.
49. Art. 3:259 lid 2 Wft; art. 29.01-29.20 Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantiestelsel Wft; Beleidsregel Reikwijdte en Uitvoering Depositogarantiestelsel.

De afwikkeling van uitgaande en inkomende betalingen heeft tot gevolg dat tussen de bank en de rekeninghouder doorlopend vorderingen en schulden ontstaan en verdwijnen. Door de toepassing van art. 6:140 BW, de rekening-courant, is de bank alleen het creditsaldo verschuldigd. In een reeks van arresten heeft de Hoge Raad duidelijk gemaakt dat deze verrekening aan beperkingen is onderworpen. Kort gezegd, is het de bank niet toegestaan om rond het tijdstip van faillissement van een rekeninghouder alle inkomende betalingen te verrekenen met een schuld van de rekeninghouder. Dit voorkomt dat de bank ten opzichte van andere schuldeisers een voordeel geniet van haar bijzondere positie in het betalingsverkeer.<sup>50</sup>

## 5.2. Geldschepping en -vernietiging door banken

Zoals het ooit lastig was te doorzien dat een prijsvergelijking kan plaatsvinden met behulp van geld zonder intrinsieke waarde, blijkt het nu soms moeilijk te bevatten dat banken ook geld scheppen. Boonstra legt dit stapsgewijs uit.<sup>51</sup> Aan de basis ligt het gegeven dat bankieren bestaat uit de combinatie van twee activiteiten, namelijk opvorderbaar geld ontvangen van het publiek (bijvoorbeeld tegoeden op spaar- en betaalrekeningen) en geld uitlenen (bijvoorbeeld hypothecaire kredietverlening). De bank ontvangt rente als vergoeding voor verleende kredieten en betaalt rente over ontvangen spaartegoeden. Daarin besloten ligt het bedrijfsmodel van een bank: winst behalen uit het verschil tussen de rente ontvangen van debetklanten en rente uitbetaald aan creditklanten.<sup>52</sup> Het proces van geldschepping op basis van de wederzijdse schuldaanvaarding komt, vereenvoudigd weergegeven, op het volgende

neer. Stel dat een klant 50.000 euro wenst te lenen. De bank is daartoe bereid. Nadat er afspraken zijn gemaakt over de rente en looptijd van de lening wordt het geld aan de klant ter beschikking gesteld. Dat resulteert in twee juridisch en economisch relevante verrichtingen: de bank krijgt een vordering van 50.000 euro op de klant (een post aan de activazijde van de bankbalans) en de bank crediteert de betaalrekening van deze klant met hetzelfde bedrag (passivazijde van de bankbalans). De geldhoeveelheid is dan met 50.000 euro toegenomen.<sup>53</sup> Het bankbedrijf kan ook leiden tot een afname van de geldhoeveelheid. Zo resulteert iedere aflossing op een hypotheek per definitie tot de vernietiging van geld ten belope van het afgeloste bedrag. Een ander voorbeeld van geldvernietiging zal vooral tot herkenning leiden bij specialisten op het gebied van het effectenrecht. Stel: een bank besluit tot uitgifte van aandelen ter versterking van haar kapitaal.<sup>54</sup> De aandelen worden voor een bedrag van 250 miljoen euro afgenomen door klanten die een betaalrekening aanhouden bij deze bank. Deze rekeningen worden ter uitvoering van de transactie door de bank gedebiteerd. Het gevolg is dat het aandelenkapitaal van de bank met 250 miljoen euro toeneemt terwijl de geldhoeveelheid met datzelfde bedrag afneemt. Immers, tegoeden aangehouden op een betaalrekening behoren wel tot de maatschappelijke geldhoeveelheid; aanspraken uit hoofde van het aandeelhouderschap echter niet.<sup>55</sup>

## 5.3. Invloed van solvabiliteitseisen

Een bank kan niet onbegrensd geld scheppen. Een beperking ligt besloten in de eisen die de wet stelt aan de solvabiliteit van de bank. Een bank dient voor iedere lening (activazijde van de balans) kapitaal aan te houden (passivazijde van de balans).<sup>56</sup> De omvang van het wettelijk vereiste kapitaal wordt uitgedrukt als een percentage van de activa of, iets nauwkeuriger gezegd, het percentage van de risicogewogen activa. Daarin komt tot uitdrukking dat niet aan alle activa een

50. Deze vaste jurisprudentie voert terug tot HR 10 januari 1975, NJ 1976, 249 m.nt BW ('Standaardfilms') en is verder tot ontwikkeling gekomen in onder meer HR 8 juli 1987, NJ 1988, 104 m.nt. G (Loeffen q.q.-BMH I); HR 7 oktober 1988, NJ 1989, 449 m.nt. JBMV ('Amro-curatoren THB'); HR 17 februari 1995, NJ 1996, 471 m.nt WMK ('Mulder qq-CLBN') gevolgd door diverse latere uitspraken waarin het leerstuk verder is uitgewerkt; zie N.E.D. Faber, *Verrekening* (diss. Nijmegen), Kluwer, 2005. Niet iedere creditering van een bankrekening reflecteert overigens een betaling aan de rekeninghouder: zie de noot van N.E.D. Faber onder JOR 2012/266, met verdere verwijzingen.

51. Boonstra, *a.w.* p. 107 e.v. (Hoofdstuk 6: 'Het geldscheppingsproces nader beschouwd'). Zie ook: WRR, Geld en schuld, p. 37-69.

52. Boonstra, *a.w.* p. 37. Deze combinatie van activiteiten is terug te vinden in de definitie die in de wet het aangrijpingspunt vormt voor de regulering van banken. Een bank (of 'kredietinstelling') is 'een onderneming waarvan de werkzaamheden bestaan in het bij het publiek aantrekken van deposito's of van andere terugbetaalbare gelden en het verlenen van kredieten voor eigen rekening'; art 1:1 Wft jo. art. 4 lid 1 onder 1 Verordening Kapitaalvereisten.

53. Dit voorbeeld laat zien dat de bank alleen geld kon scheppen omdat dit voorzag in de kredietbehoefte van deze klant. Die was immers bereid de verplichting op zich te nemen om zijn schuld af te lossen. Banken creëren dus geen geld voor zichzelf; Boonstra, *a.w.* p. 107 en 115.

54. De uitgifte van aandelen is op grond van art. 5:2 Wft in beginsel onderworpen aan de prospectusplicht.

55. Boonstra, *a.w.* p. 118 en 254 (tabel: overzicht van veranderingen in de geldhoeveelheid en klantgedrag). De inkoop van aandelen door de bank leidt dus weer tot geldcreatie.

56. Deze eisen zijn gebaseerd op de (reeds genoemde) Verordening Kapitaalvereisten, waarover E.P.M. Joosen/M.K.Z. Groot, 'Kapitaal- en liquiditeitseisen voor banken' *Financieel Juridische Reeks 7*, Paris, Zutphen 2015; WRR, Geld en schuld, p. 45-52. Boonstra, *a.w.* p. 33 e.v. geeft een uitleg bij de bankbalans. Deze uitleg is ook nuttig voor juristen die zich willen verdiepen in de kapitaaleisen voor banken.

gelijk risico is verbonden, bijvoorbeeld vanwege de debiteur of de aard van de financiering. Deze verschillen worden betrokken in de berekening van de kapitaalvereisten. De bank kan een hoger percentage aan kapitaal op twee manieren realiseren. Een maatregel aan de passiefzijde van de balans betreft de uitgifte van nieuwe aandelen. Een bank vergroot door een dergelijke emissie haar eigen vermogen in absolute zin en verbetert daarmee haar solvabiliteit. Een maatregel aan de actiefzijde van de balans kan bestaan uit de afbouw van de bestaande kredietportefeuille. Minder kredietverlening leidt tot een vrijval van kapitaal. Indien het beschikbare kapitaal dan in absolute zin ongewijzigd blijft, leidt dat tot een hoger kapitaalpercentage en daarmee een verbeterde solvabiliteit. De verminderde kredietverlening zal ook gevolgen hebben voor de geldcreatie: die neemt daardoor af.<sup>57</sup>

#### 5.4. Invloed van liquiditeiteisen

In discussies wordt weleens gesuggereerd dat door banken gecreëerd geld niet volledig is gedekt. Dat is echter onjuist. Alle passiva van een bank, dus ook het geld op betaal- en spaarrekeningen, zijn gedekt door haar activa.<sup>58</sup> Bovendien ontlenen rekeninghouders bescherming aan het eigen vermogen van de bank, dat aan de passivazijde van de balans fungeert als een stootkussen en de verliezen aan de activazijde absorbeert. Indien een bank geconfronteerd wordt met een debiteur die zijn schuld niet aflost, dan zal dit uiteindelijk ten laste komen van het eigen vermogen. Dit vermogen bevordert de schokbestendigheid van de bank en beschermt daarmee ook de tegoeden op geld- en spaarrekeningen. Wel ligt er een risico besloten in de uiteenlopende liquiditeit van de activa en passiva van een bank. Dit vloeit rechtstreeks voort uit het bedrijfsmodel van een bank, namelijk het financieren van langlopende verplichtingen met kortlopende of direct opvraagbare tegoeden. Tegenover het girale geld dat rekeninghouders aanhouden bij een bank, staat echter maar een beperkte dekking in liquide

middelen. De transformatie van liquiditeit, die hier aan ten grondslag ligt, is een kernfunctie van banken. Het weerspiegelt de wens van klanten om hun schulden (de activa van de bank) met een lange looptijd te hebben (illiquide), terwijl zij hun bezittingen liquide willen houden. Dit systeem van *fractional reserve banking* kent voor- en nadelen.<sup>59</sup> De grootste kwetsbaarheid ontstaat bij een bankrun waarbij klanten massaal hun girale tegoeden overschrijven naar een andere bank of in chartale vorm opnemen. Banken zijn daarom wettelijk verplicht een dusdanige hoeveelheid liquiditeiten aan te houden dat zij een bankrun van dertig dagen kunnen doorstaan.<sup>60</sup> Ook dit liquiditeitsvereiste begrenst dus de mogelijkheden van de bank om geld te scheppen.

## 6. De Europese Centrale Bank

### 6.1. De ECB en de Europese Monetaire Unie (EMU)

De euro is de gemeenschappelijke munt van negentien Europese lidstaten.<sup>61</sup> De geschiedenis van de munt gaat terug tot halverwege de vorige eeuw en maakt deel uit van de Europese financieel-economische integratie.<sup>62</sup> Het besluit om te komen tot een gemeenschappelijke munt werd genomen in 1992. Uiteindelijk werd de euro op 1 januari 1999 geïntroduceerd, toen nog alleen als rekeneenheid. De nationale munten van de deelnemende lidstaten kwamen in een vaste verhouding tot elkaar te staan. Vanaf 1 januari 2002 kwamen daadwerkelijk euromunten-en-biljetten in omloop. De deelnemende lidstaten doen door hun toetreding formeel afstand van hun monetaire soevereiniteit en dragen de relevante bevoegdheden over aan supranationale instellingen. De regels met betrekking tot de euro zijn daarvan een afspiegeling. Het muntstelsel is vervat in primair en secundair Unierecht<sup>63</sup>, dat wordt ondersteund en gecompleteerd door nationale wetgeving.<sup>64</sup> In een modern geldstelsel vervult de centrale bank een spilfunctie. Binnen de eurozone is dat de Europese Centrale Bank (ECB), die in 1998 werd opgericht. De ECB is samen met de

57. Boonstra, *a.w.* p. 119; de procyclische effecten van kapitaaleisen laat ik hier buiten beschouwing; zie Boonstra, *a.w.* p. 251. M.b.t. de contracyclische kapitaalbuffer: Joosen/Groot, p. 153-154 en 182 e.v. Deze kapitaalbuffer is bedoeld als instrument om in tijden van dreigende economische oververhitting de kredietverschaffing door banken af te remmen.

58. Boonstra, *a.w.* p. 247. Het toezicht van de ECB is mede gericht op de beheersing door banken van de risico's verbonden aan haar leningenportefeuille, onder meer door processen voor kredietacceptatie en het tijdig nemen van voorzieningen bij betalingsachterstanden. Zie o.m. ECB, *Guidance to banks on non-performing loans*, maart 2017; *Addendum to the ECB Guidance to banks on nonperforming loans: supervisory expectations for prudential provisioning of non-performing exposures*, maart 2018. Met name in enkele zuidelijke lidstaten vraagt dit onderwerp nog steeds de aandacht.

59. Boonstra, *a.w.* p. 248-254; WRR, *Geld en schuld*, p. 107-141.

60. Art. 412 Verordening Kapitaalvereisten; de Liquidity Coverage Ratio; waarover Joosen/Groot, *a.w.* p. 316; WRR, *Geld en schuld*, p. 52-58.

61. Op het moment van invoering van de chartale euro in 2002 namen twaalf lidstaten deel aan de euro. Daarna zijn er nog zeven lidstaten toegetreden, laatstelijk Litouwen (2015).

62. Boonstra, *a.w.* p. 309 e.v. ('Europese monetaire integratie').

63. Art. 3 lid 4 VEU; art. 128, 132, 133 en 282 VWEU en o.m. (EG) 974/98 van de Raad van 3 mei 1998, *PbEU* 1998, L 139/1 en Verordening (EU) 729/2014 (herschikking), *PbEU* 2014, L 194/1.

64. Voor wat betreft Nederland: Bankwet 1998, de Muntwet 2002 en de daarop gebaseerde besluiten.



ationale centrale banken verantwoordelijk voor het handhaven van de prijsstabiliteit binnen de eurozone (Europees Stelsel van Centrale Bank, 'ESCB').<sup>65</sup> Bovendien is de ECB sinds 4 november 2014 verantwoordelijk voor het toezicht op banken binnen de eurozone. Beide functies komen hierna afzonderlijk aan de orde. Hier is van belang dat de wet een scheiding vereist tussen monetaire en toezichthoudende taken.<sup>66</sup> Art. 130 VWEU bepaalt dat het de ECB als geheel niet is toegestaan instructies te vragen of te ontvangen van Europese of nationale instellingen, instanties of organen. De ECB kan haar taken en dagelijkse werkzaamheden dus geheel onafhankelijk van politieke invloed vervullen. Deze onafhankelijkheid hangt nauw samen met ervaringen uit het verleden, waarbij overheden te ver gingen met geldschepping ('laten draaien van de geldpers') met hyperinflatie tot gevolg.<sup>67</sup>

## 6.2. Toezicht op banken

Het supranationale banktoezicht behoorde niet tot het oorspronkelijke ontwerp van de EMU.<sup>68</sup> De gevolgen van deze lacune werden duidelijk tijdens de mondiale kredietcrisis (2008) en de eurocrisis (2010). Deze crises brachten banken in de problemen en bedreigden ook het voortbestaan van de euro. Een cascade van faillissementen zou geldrekeningen onbereikbaar maken, het betalingsverkeer verlammen en de samenleving ontwrichten. Banken werden daarom genationaliseerd of op de been gehouden met garanties en liquiditeitssteun die werden gefinancierd door de uitgifte van staatsobligaties die soms weer door de noodlijdende banken werden opgenomen. Dat bleek een medicijn met ernstige bijwerkingen. Het leidde tot verder olopende staatsschulden en een afnemend vertrouwen in de eurolanden waarvan de staatsschuld toch al hoog was. Als een noodlijdende bank staatsobligaties van het betreffende euroland op haar balans heeft, ontstaat de paradoxale situatie dat de redding door de staat leidt tot een toenemend kredietrisico op die staat bij de betreffende bank. De Europese Bankenunie beoogde de initiële tekortkomingen te adresseren. De eerste pijler van de Bankenunie betreft het prudentieel toezicht. De ECB is vanaf

2014 de toezichthouder op banken in de eurozone, maar werkt daarbij nauw samen met de nationale toezichthouders.<sup>69</sup> De tweede pijler van de Bankenunie bestaat uit een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme. Het komt er op neer dat een resolutieautoriteit – de *Single Resolution Board*, dus niet de ECB - vergaande bevoegdheden heeft gekregen om een bank in de problemen te herstructureren ('resolutie'). Er wordt dan gestreefd naar een herkapitalisatie zonder publieke middelen, terwijl de continuïteit van de meest kritieke functies van de bank is gewaarborgd. Het betalingsverkeer is bij uitstek een te beschermen kritieke functie.<sup>70</sup>

## 6.3. Prijsstabiliteit door monetair beleid

Het hoofddoel van de ECB is het handhaven van prijsstabiliteit, door haar gedefinieerd als een inflatieniveau van dichtbij maar onder de 2%.<sup>71</sup> Om dit beleidsdoel te bereiken beïnvloedt de ECB (indirect) de geldhoeveelheid. De ECB dient, zoals al benoemd, toestemming te verlenen voor de uitgifte van euromunten en -biljetten.<sup>72</sup> Daarnaast heeft de ECB invloed op de reserves die banken direct bij de ECB moeten aanhouden. De maatschappelijke geldhoeveelheid bestaat voor het overgrote deel uit girale tegoeden. Het monetair beleid richt zich daarom op het beïnvloeden van het geldscheppend vermogen van banken. De ECB beschikt over diverse beleidsinstrumenten.<sup>73</sup> De theorie die ten grondslag ligt aan de keuze voor een bepaald instrument wordt aangereikt door de economische wetenschap. Wel zijn er enkele juridische aspecten aan verbonden. In meer algemene zin heeft het gebruik van beleidsinstrumenten een basis in de Europese Verdragen en de statuten van de ECB.<sup>74</sup> Een conventioneel beleidsinstrument is de rentevoet. Een lagere rente geeft de prikkel om geld te spenderen en niet op een spaarrekening te laten staan en stimuleert ondernemen op basis van krediet. In de nasleep van de financiële

65. Het ESCB omvat de centrale banken van alle EU-lidstaten, incl. de landen die de euro niet hebben ingevoerd. De deelverzameling van eurolanden wordt in de praktijk aangeduid als het eurosysteem.

66. Art 25 Verordening (EU) nr. 1024/2013, *PbEU* 2013, L 287/63 ('Verordening Banktoezicht' of SSM-Verordening) en ECB Besluit 2014/39; de scheiding omvat personele en organisatorische maatregelen. Zie ook *Faraway or close? Supervisors and central bankers*, speech van Ignazio Angeloni, Halle, 2 februari 2017.

67. Boonstra, *a.w.* p. 239 e.v. ('Overheid en geldschepping: een gevaarlijke combinatie').

68. Wel was er al een basis opgenomen in art. 127 lid 6 VWEU, dat uiteindelijk de grondslag zou vormen voor de Verordening Banktoezicht.

69. Voor wat betreft de kleinere banken ligt het primaat bij de nationale toezichthouders, maar draagt de ECB wel de eindverantwoordelijkheid. Over het ontstaan en de werking van de Bankenunie o.m. D. Busch/G. Ferrarini (ed.), *European Banking Union*, Oxford University Press, 2015; Boonstra *a.w.* p. 338.

70. Een Europees Depositogarantiestelsel is voorzien als derde pijler van de Bankenunie. De voltooiing daarvan wacht echter nog op politieke overeenstemming. Over de stand van zaken: Brief van de Minister van Financiën van 12 november 2018, *Kamerstukken II*, 2018/19, 21501-07, nr. 1553, Verslag van de Eurogroep en Ecofinraad van 5 en 6 november 2018 te Brussel.

71. Boonstra, *a.w.* p. 233; WRR, Geld en schuld, p. 59.

72. Art 128 VWEU.

73. Boonstra, *a.w.* p. 179 e.v. (Hoofdstuk 9, 'Monetair beleid', geschreven door W.A. Bruinshoofd).

74. Art. 127 lid 2 VWEU; Protocol (nr. 4) betreffende de statuten van het Europees stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank; Richtsnoer (EU) 2015/510 van de ECB (ECB/2014/60) (herschikking), *PbEU* 2015, L 91/3, als gewijzigd.

crisis bleek dit instrument niet toereikend. De centrale bank kan weliswaar zorgen dat banken zeer liquide zijn en dat de rente laag is, maar als de vraag naar krediet zwak is als gevolg van een slecht vertrouwensklimaat, levert de lage rente niet of nauwelijks extra kredietverlening op. De effectiviteit van het rente-instrument wordt verder begrensd door de feitelijke onmogelijkheid om aan geld- en spaarrekeningen een negatieve rente te verbinden. Bij een negatieve rente ontstaat namelijk het risico dat rekeninghouders hun tegoeden omwisselen voor contant geld.<sup>75</sup> Contant geld kan naar zijn aard niet onderhevig zijn aan een negatieve rente. Tijdens de financiële crisis zag de ECB zich genoodzaakt om ook onconventionele middelen in te zetten.<sup>76</sup> Dat beleid is tot op de dag van vandaag niet onomstreden. Uiteindelijk werd zelfs aan de rechter gevraagd of de ECB binnen haar mandaat was gebleven en, in het bijzonder, of het verbod op monetaire financiering als verankerd in art. 123 lid 1 VWEU was geschonden. Dit verbod houdt in dat de ECB niet rechtstreeks schuldbewijzen van de lidstaten mag kopen. De ECB opereerde volgens de rechter binnen de grenzen van de wet.<sup>77</sup>

## 7. Tot besluit

Tot besluit van dit artikel kom ik terug op een eerdere opmerking uit paragraaf 3.1, namelijk dat het recht ten aanzien van geldstelsels vooral een ordenende functie heeft. Ik besprak hiervoor de evoluerende perceptie van geld, de rol van banken in geldstelsels en de ECB als toezichthouder en bewaker van prijsstabiliteit binnen de eurozone. Geplaatst in de tijd, is dit een proces waarbij een chartaal geldstelsel langzaam transformeert tot een overwegend giraal geldstelsel met een sleutelfunctie voor de centrale bank. Deze ontwikkeling heeft, naast de geschetste consequenties voor de juridische theorievorming, ook implicaties voor de functie van het recht als geheel. Deze functie is meeromvattend geworden en reikt verder dan alleen het in de wet verankeren van een nationale of gemeenschappelijke munt. Banken kunnen hun werkzaamheden immers alleen vervullen binnen de kaders van een ontwikkeld rechtssysteem. Dat systeem beschermt het recht van eigendom, omvat een effectief contracten- en zekerhedenrecht, en waarborgt de efficiënte afwikkeling van geschillen. Dat een ontwikkelde rechtsorde dienstbaar is aan de economie, is bepaald geen nieuw inzicht. Niemand minder dan Adam Smith (1723-1790), een van de grondleggers van de hedendaagse economische

wetenschap, wees daar al op.<sup>78</sup> Laat dat voor iedere jurist een extra aansporing zijn om bij het doorgronden van rechtsvragen over geld, betaling en het bancaire toezicht ook economische inzichten te benutten. Het handboek van Boonstra is daarbij een uitstekende gids en vraagbaak.

75. Boonstra, *a.w.* p. 289-290.

76. Boonstra, *a.w.* p. 207 e.v.

77. HvJ EU 16 juni 2015, C-62/14, JOR 2015/263, m.nt. B. Bieren (Gauweiler); zie ook HvJ EU 11 december 2018, C-493/17; over de werking van monetaire financiering: Boonstra, *a.w.* p. 220.

78. Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Book V, Chapter III, nr. 7: 'Commerce and manufactures can seldom flourish long in any state which does not enjoy a regular administration of justice, in which the people do not feel themselves secure in the possession of their property, in which the faith of contracts is not supported by law, and in which the authority of the state is not supposed to be regularly employed in enforcing the payments of debt from all those who are able to pay'.