

## MACRO-ECONOOM MARK SCHOLLIERS OVER DE HUIDIGE FINANCIËLE REVOLUTIE



# ‘Spaarders moeten worden beloond, niet gestraft’

De wereld is onderhevig aan steeds snellere veranderingen. Dat geldt ook voor de financiële wereld en hoewel we er niet altijd bij stilstaan, is dat niet enkel van grote invloed op de economie, maar ook op de maatschappij en ons individuele bestaan. Of het daarmee de goede dan wel de minder goede kant zal opgaan, is onduidelijk, maar macro-econoom Mark Scholliers is alvast van mening dat we daar meer controle moeten op krijgen. En hij heeft ook voorstellen hoe we dat kunnen doen.

Mark Scholliers schreef daarover een fascinerend en ook voor leken toegankelijk boek, ‘De nieuwe financiële revolutie’, waarin hij uitlegt hoe we historisch zijn geëvolueerd naar het geldstelsel dat tegenwoordig het hele wereldomvattende economische systeem dicteert, van de eerste banksystemen tot de toenemende invloed van de centrale banken, die sinds enkele decennia zijn uitgegroeid tot machtige instituten die zonder democratische sturing onze samenleving ingrijpend veranderen. Het lijkt een ver-van-ons-bedshow omdat de mechanismen die daarbij worden gehanteerd voor oningewijden soms hopeloos ingewikkeld lijken, maar net daarom is een boek als dat van Scholliers van groot belang. Het doet je ook als gewone burger inzien hoe groot de invloed van het huidige financiële systeem is, hoe het een snel oplopende inkomenson-

gelijkheid in de hand werkt die dreigt de traditionele middenklasse ook in Europa helemaal te verdrukken. Of neem nu de belastingdruk. Volgens recente cijfers van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (Oeso) staat België op kop wat betreft de belastingdruk op arbeid. Die bedraagt 51,5 procent en daarmee zijn we de enige lidstaat die boven de 50 procent scoort. Dat betekent dat je meer dan de helft van je loon verliest aan belastingen. Het gemiddelde bedraagt 34,6 procent. Dan ga je je toch vragen stellen bij de manier waarop ons land is georganiseerd en wordt bestuurd. Mark Scholliers staat ook stil bij de echte waarde van geld en verdedigt, in schril contrast met de negatieve rentevoeten die her en der al worden toegepast, het invoeren van een hoge, positieve rente voor iedereen die spaart. Hij legt ook uit welke oplossingen

mogelijk zijn om de grote financieringsnaden van de overheid op een even slimme als verstandige manier aan te pakken en doet de lezer nadenken over de toekomst van geld. **Wat bedoel je precies met de ‘financiële revolutie’ in de titel van je boek?** **MARK SCHOLLIERS:** Net zoals in andere domeinen het geval is, denk maar aan het hoge tempo waartegen het Covid-19-vaccin werd ontwikkeld, kent ook de financiële wereld snelle veranderingen. Maar die springen minder in het oog. Ze zijn eerder technisch van aard en raken ons meestal onrechtstreeks maar zijn toch van verregaande invloed. Voorbeelden zijn het massaal subsidiëren van grootbanken, de groeiende inkomensongelijkheid en de sterk stijgende overheidsfinanciering door de centrale banken. Die ontwikkelingen zijn zo verregaand dat ik ze omschrijf als een ‘financiële revolutie’. Maar vergis je niet: ze

zijn van zeer grote invloed op de samenleving en op ons individuele leven en zeker niet altijd in positieve zin. Daarom moet die revolutie beter worden gestuurd, zodat we er met z’n allen beter van worden. **De mogelijkheden en gevolgen van die nieuwe financiële revolutie worden nog niet goed begrepen, stel je in je boek. In welk opzicht?** Iedere revolutie kent uitwassen. In de huidige financiële revolutie zijn dat onder meer het bevorderen van financieel risicogedrag, de negatieve rente, de marktverstoring en het verhogen van de inkomensongelijkheid. Het spreekt vanzelf dat we die negatieve gevolgen moeten bestrijden. Maar aan de andere kant biedt de nieuwe financiële revolutie interessante mogelijkheden, bv. op het vlak van de overheidsfinanciering. Die mogelijkheden worden door de meeste economen tot nog toe slechts met grote terughou-

dendheid verkend, op de eerste plaats omdat ze ingaan tegen denkbeelden die al tientallen jaren de dienst uitmaken. De wereld is echter dusdanig aan het veranderen, dat we bepaalde denkbeelden moeten loslaten en *out of the box* moeten durven denken. **In België hebben we de op wellicht één na zwaarste belastingdruk ter wereld, wat we daarvoor in de plaats krijgen, onder andere inzake pensioenen, is niet om over naar huis te schrijven. Hoe komt dat en waar gaat al dat geld dan wel naartoe?** De belastingen op arbeid en vermogen behoren hier inderdaad tot de hoogste ter wereld. Op sommige gebieden krijgen we daar veel voor terug, zo behoren de toegankelijkheid en kwaliteit van onze gezondheidszorg tot de beste wereldwijd, maar op andere - zoals de door jou aangehaalde pensioenen - lopen we achterop. Een belangrijke oorzaak is dat België naar verhouding veel meer dan de meeste landen van de eurozone uitgeeft aan allerlei

“ **Een van de basisprincipes voor een gezonde economie is dat sparen wordt beloond met rente. Stap daarvan af en je opent de deur voor een reeks nefaste ontwikkelingen**

subsidies en aan de aflossing van de overheidsschuld. Bovendien kan volgens een studie van de Nationale Bank van België (NBB) de efficiëntie van de Belgische overheid heel wat beter. **Je schrijft dat de centrale banken, ook de Europese Centrale Bank, te weinig politiek gecontroleerd worden. Is dat niet juist een voorwaarde om goed werk te kunnen leveren?** Het is ‘vloeken in de kerk’ als ik zeg dat de politieke controle over de centrale banken moet worden aangescherpt. Mijn standpunt vloeit onder meer voort uit



de vaststelling dat de monetaire politiek van de ECB onrechtstreeks de inkomensongelijkheid bevordert, terwijl ze tegelijkertijd de grootbanken subsidieert. In een democratie is het niet de taak van bestuurders van een centrale bank om dergelijke keuzes te maken. Het is aan de politiek om dat te beslissen, zelfs al bestaat dan het gevaar dat kortetermijnoverwegingen de bovenhand halen. Alle economisch-monetaire macht in handen van het parlement leggen, lijkt me in een democratie echter een evidente zaak. Dat is vandaag verre van het geval. **Het geld wordt steeds virtueel en abstracter, men krijgt de indruk dat cash op termijn helemaal zal worden gebannen. Wat zijn daarvan de gevolgen en wordt de burger daardoor niet net extra kwetsbaar? Omwille van politieke doeleinden kan men dan immers veel makkelijker de te goeden van mensen blokkeren. Of manipuleren.**

Dat is een heel interessante vraag. Aan de ene kant is er de technologische vooruitgang. Hoe gemakkelijk is het niet om altijd en overal met je kaart te kunnen betalen? Bovendien, in het licht van de strijd tegen fraude en de financiering van het terrorisme, is cash de boeman: de herkomst ervan kan niet of moeilijk worden getraceerd. Tenslotte, ook om redenen van monetair beleid, is cash ‘vervelend’. Het bestaan van bankbiljetten verhindert dat de rente op spaarboekjes negatief wordt. Immers, zou dat het geval zijn, dan haal je je geld af en stop je het in een kluisje. Aan de andere kant is een cashloze maatschappij afhankelijk van de goede werking van de technologie en een verzekerde elektriciteitsvoorziening. Ook kunnen hackers de systemen blokkeren en kan fysieke terreur de infrastructuur treffen. Daarnaast betekent het verdwijnen van cash dat iedere privacy op dit vlak weg is. De overheid kent immers op ieder ogenblik je inkomsten en uitgaven, en je vermogen. Wat als je in een land woont waar de overheid het niet altijd goed met haar burgers voor heeft? Kortom, cash moet blijven bestaan enerzijds omdat het technische en andere problemen in de elektronische infrastructuur

kan opvangen en anderzijds als tegengewicht voor een te grote inijk van de overheid op wat we privé doen. **Voor ons spaargeld krijgen we nog amper iets, in sommige landen wordt zelfs een negatieve rente aange-rekend, ING Nederland spoort zijn spaarders zelfs aan bij de concurrentie te gaan. Dat deugt niet, stel je. Waarom niet en wat zou daaraan moeten worden gedaan?** Een van de basisprincipes voor de totstandkoming van een gezonde economie is dat wanneer je spaart, je hiervoor wordt beloond onder de vorm van rente. Stap je van dat principe af, dan open je de deur voor een reeks nefaste ontwikkelingen. Op de eerste plaats organiseer je dan de verarming van iedereen die van rente leeft of ze nodig heeft om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen. Dat zijn niet alleen spaarders, maar ook verzekeringsinstellingen en pensioenfondsen. Net zoals de ECB grootbanken subsidieert, zou ze hetzelfde kunnen doen voor iedereen die spaart, bv. door een minimum-rente van 2% op spaarboekjes verplicht te stellen. Dat vergt een reeks technische ingrepen, maar is perfect doenbaar. Sparen verdient een beloning! **Fiatgeld is geld dat niet meer wordt gedekt door een reële waarde in goud. Dat stelt overheden in staat steeds meer geld in roulatie te brengen. Dat doet ook de ECB. Hoelang kan men dit volhouden vooraleer die bubbel ontploft?** Er bestaat geen formule die zegt dat die bubbel op een bepaald ogenblik springt. Feiten die erop wijzen dat de grens is bereikt, zijn sterk oplopende inflatie en verder ontsporende overheidstekorten. De rol van de ECB die vandaag overheidsobligaties voor enorme bedragen opkoopt, is hierbij essentieel. Zolang ze dat blijft doen, kan de bubbel verder groeien. Gelet op de nu al zeer hoge schuldgraad die door corona nog een forse extra duw in de rug heeft gekregen, zal de ECB de grootste voorzichtigheid aan de dag leggen om haar uitermate meegaand beleid vaarwel te zeggen. Niemand - en al zeker de overheid niet - kan beduidend hogere rentetarieven aan. Bijgevolg verwacht ik dat de rente nog lange tijd ultralaag blijft ▶



(al zijn kleine verhogingen niet uitgesloten zo de economie na corona prima presteert) en dat de overheid haar schuldgraad verder ziet oplopen.

**Die overheidsschulden waren al gigantisch, niet enkel bij ons, en werden onder druk van de Covid-crisis nog groter. Is aan die enorme schuldenberg eigenlijk nog ooit iets te doen? Naar wie gaan de afbetalingen? Zijn veel overheden dan niet virtueel failliet?**

In mijn boek leg ik uit hoe moeilijk het is om via de klassieke middelen (meer groei, hogere inflatie, budgettaire overschotten) de schuldenberg te doen slinken. Bovendien mag je niet vergeten dat onder meer het bestrijden van de gevolgen van de klimaatverandering ook zakken vol geld kost.

Dus om concreet op uw vraag te antwoorden: neen, aan die schuldenberg is niets meer te doen.

Merk op dat het niet de rente is waar het probleem ligt (die is immers ultralaag), maar wel de kapitaalaflossingen en herfinancieringen van leningen die vervallen die een almaar groter deel van de overheidsuitgaven opslokken. Die bedragen gaan naar de bezitters van overheidsobligaties. Dat zijn op de eerste plaats financiële instellingen in binnen- en buitenland en meer en meer ook de ECB, die bestaande obligaties opkoopt met nieuw gecreëerd geld. Mocht de overheid functioneren als een bedrijf, dan zou ze al lang failliet zijn. Maar de overheid is geen bedrijf. Ze kan op ieder ogenblik de belastingen verhogen of nieuwe leningen aangaan die door de ECB tenslotte worden opgekocht. Failliet gaan kan ze bijgevolg niet. **Hebben cryptomunten een toekomst en kunnen die in de financiële revolutie een positieve rol spelen? Zelfs de Europese Centrale Bank overweegt het invoeren van een digitale euro, naar het Chinese voorbeeld met de e-yuan.**

Cryptomunten bestaan bij de gratie van computerbestanden met alle voor- en nadelen van dien. Ze maken gebruik van een technologie die de gedecentrali-

seerde controle en opvolging van betalingen mogelijk maakt. Je hebt er geen centrale bank voor nodig. Maar tegelijkertijd kennen ze een aantal grote nadelen, onder meer een slechte verhandelbaarheid, ze zijn ontastbaar en cryptotegoeden genieten niet van de overheidswaarborg tot 100.000 euro per persoon en per instelling. Tenslotte jagen ze het elektriciteitsverbruik de hoogte in, wat in dagen van klimaatverandering niet gewenst is. Samengevat, de onderliggende technologie is heel waardevol, maar de invoering op grote schaal van cryptomunten is niet voor morgen.

**Je stelt dat er alternatieven zijn voor de huidige, volgens jou achterhaalde manieren van overheidsfinanciering. Hoe kan dat dan wel en beter?**

Met 'achterhaald' bedoel ik dat de huidige financieringswijzen

## Mocht de overheid functioneren als een bedrijf, dan zou ze al lang failliet zijn. Maar in tegenstelling tot een bedrijf kan ze op ieder ogenblik belastingen verhogen of nieuwe leningen aangaan

tegen hun grenzen aanbotsen. Je kunt niet eindeloos belastingen verhogen en almaar meer overheidsobligaties uitgeven. Nu al zie je dat de ECB moet tussenkomen om de rente laag te houden. Mijn voorstel is om de overheidsfinanciering los te koppelen van het marktgebeuren: de ECB, via de NBB, koopt rechtstreeks alle Belgische overheidsobligaties op. Omdat de NBB de facto een overheidsinstelling is, kan nadien de schuld tegenover het tegoed worden geschrapt (dit heet schuldvergelijking). Let wel, juridisch is dit nog niet mogelijk omdat de NBB ook private aandeelhouders telt. Daarom moet de NBB worden genationaliseerd. Kritiek op mijn voorstel gaat vooral in de richting



dat het de inflatie zou aanwakkeren. Maar een land als Japan waar de centrale bank al jaren overheidsobligaties opkoopt zonder dat de prijzen er sterk stijgen, bewijst dat dankzij een voorzichtig overheidsbeheer dit gevaar overroepen is. Het is niet omdat de NBB rechtstreeks alle nieuwe overheidsleningen zou opkopen, dat de Belgische overheid iedere budgettaire discipline moet laten varen.

**Wie je boek leest, krijgt het gevoel dat het twee kanten op kan: ofwel een wereldwijde, serieuze crisis, ofwel verregaande hervormingen van het mondiale financiële systeem. Is dat laatste haalbaar? Komen we hier ooit uit?**

Je kunt er niet naast kijken dat de schulden wereldwijd zeer sterk stijgen en dat deze stijging in steeds grotere mate wordt gefinancierd door geld uit het niets te creëren. Die combinatie heeft in het verleden altijd geleid tot grote monetaire problemen, op de eerste plaats tot voorthollende prijsstijgingen. Ook nu stijgt de inflatie, maar die stijging is tot nog toe beperkt. Inflatie is als de kanarie in de kolenmijn. Zou ze fors beginnen op te lopen dan moet de ECB de rente beduidend verhogen, zodat de inflatie weer afzwakt. Maar dat kan ze in de praktijk niet: onder meer de overheid zou haar interestlasten scherp zien stijgen en iedereen met een variabele hypotheek zou veel meer moeten gaan betalen. Gevolg: de economische groei stopt ... Schuldenafbouw is daarom cruciaal. Vandaar dat ik in mijn boek voorstel alle overheids-schuld door de centrale bank te doen aankopen om nadien via schuldvergelijking te laten verdwijnen. 'Komen we hier ooit

uit?' vraagt u ... Wel ... schulden maken is niets anders dan toekomstige uitgaven naar vandaag te vervroegen. Die werkwijze kun je een tijd volhouden, maar houdt haar eigen ondergang in: je moet immers een steeds groter deel van je inkomen besteden aan het aflossen van je schulden. Op een dag stel je vast dat de grens is bereikt. Nog meer schulden maken kan niet, want dan hou je nauwelijks nog iets over voor je dagdagelijkse uitgaven. Op macro-economisch niveau is het verhaal vergelijkbaar. Kapitaalaflossingen en herfinancieringen nemen een steeds grotere hap uit het overheidsbudget zodat essentiële overheidsopdrachten in het gedrang komen. Waar en wanneer hier de grens is bereikt, kan niemand zeggen. Noch kan iemand voorspellen welke vorm de crisis op dat ogenblik zal aannemen. Precies daarom introduceer ik in 'De nieuwe financiële revolutie' een alternatieve visie die draait rond schuldvergelijking. Dit is niets anders dan een methodiek om de wereldwijde schuldenberg gecontroleerd af te bouwen. Het is bovendien slechts een aanzet. Wat ik voorstel vraagt nog veel studiewerk en er is tijd nodig om één en ander in de praktijk te brengen. Maar ten gronde is mijn boodschap positief: er is licht aan het einde van de tunnel.

**Tekst:** Dominique Trachet

'De nieuwe financiële revolutie',  
Mark Scholliers,  
uitgeverij Skribis/  
Mirto Print.  
Winkelprijs: € 25

