

GELD BIJDrukKEN VOOR HET KLIMAAT? ZO SIMPEL IS HET NIET

Gert Peersman (column verschenen in De Standaard op 19 maart 2019)

Zullen we de klimaatproblemen oplossen door menselijk vernuft? Aan creatieve voorstellen alvast geen gebrek. Het nieuwste tovermiddel is geld drukken om groene investeringen te financieren (*DS 12 maart*). De ECB heeft miljarden in de banksector gepompt. Waarom zou dat niet lukken voor het klimaat? Ik vraag mij af of de pleitbezorgers beseffen hoe het werkt.

De ECB heeft de voorbije jaren inderdaad uit het niets geld gecreëerd en heeft daar massaal overheidsobligaties mee gekocht. Daar stopte het weliswaar niet. De beleggers, fondsen en financiële instellingen die hun overheidsobligaties aan de ECB hebben verkocht, hebben op hun beurt dat geld gebruikt om andere obligaties te kopen en zo het aandeel van obligaties in hun beleggingsportefeuilles te herstellen. Daar waren ook zogenoemde groene obligaties bij.

Of de ECB rechtstreeks groene obligaties opkoopt of onrechtstreeks, via de beschikking van beleggersportefeuilles, maakt voor de financiering van groene investeringen weinig uit. Als beleggers in de praktijk met het geld van de ECB weinig groene obligaties kopen, betekent dit dat de onderliggende investeringen niet rendabel zijn of dat er weinig vraag is naar geld om groene investeringen te doen. Als er te weinig geïnvesteerd wordt, ligt het probleem bijgevolg eerder bij de overheid en private sector, die onvoldoende groene investeringsprojecten op touw zetten, dan aan de wijze waarop de ECB opereert.

De reden waarom de ECB zelf geen groene obligaties koopt, is dat ze met haar beleid zo weinig mogelijk risico's wil nemen en geen verliezen wil incasseren waar de belastingbetaler voor moet opdraaien. Ook banken zullen pas leningen van de ECB krijgen als ze voldoende onderpand voorleggen.

Sommige protagonisten gaan een stap verder en argumenteren dat de ECB het geld aan groene investeringsprojecten moet schenken zonder dat dit moet worden terugbetaald. Een beter milieu mag tenslotte wat geld kosten en levert onrechtstreeks opbrengsten voor de maatschappij op. Dat komt overeen met het befaamde helikoptergeld, waarbij de ECB gratis geld uitdeelt. Wat weinig mensen beseffen, is dat de helikopters van de ECB vandaag al uitvliegen, maar dan alleen boven de schatkist van de overheid. Ze kan die euro's geen twee keer uitdelen.

Dat werkt als volgt. Terwijl de ECB met een vingerknip geld uit het niets creëert om leningen aan banken te geven en overheidsobligaties op te kopen, zal ze op die leningen en obligaties wel rente ontvangen. Die rente-inkomsten zijn winst voor de ECB en worden via de nationale centrale banken uiteindelijk aan de overheid uitgekeerd. Zelfs bij een nulrente verdient de ECB op die leningen, omdat de financiële sector het geld op de rekening bij de ECB moet aanhouden. De banken moeten daar 0,4 procent voor betalen. Een lucratieve bezigheid als je veel geld creëert. Volgens het recentste ondernemingsverslag zijn de netto rentewinsten van onze Nationale Bank meer dan een miljard euro. Voor een land als Italië is dat zelfs 7 miljard. Dat is een mooi cadeau voor de belastingbetaler.

Als maatschappij hebben we de keuze hoe we euro's in omloop brengen: ofwel doet de ECB dat door obligaties op te kopen en leningen te geven aan banken, en ontvangen we (levenslang) rente-inkomsten die in de begroting terechtkomen, ofwel wordt het geld in één keer uitgedeeld via de ECB-helikopter, maar zal de overheid op die euro's nooit inkomsten ontvangen, waardoor we voortaan meer belastingen moeten betalen. De intrinsieke waarde (*present value*) van beide opties is hetzelfde. Alleen qua timing is er een verschil.

In essentie is helikoptergeld gebruiken vergelijkbaar met (eeuwigdurende) overheidsschulden aangaan: dan krijg je ook een smak geld in één keer, en moet je voortaan meer belastingen innen om de rente te betalen. Als we die smak geld per se nodig hebben voor het klimaat, kunnen overheden die dus evengoed lenen.

Dat er te weinig groene investeringen zijn, ligt niet aan de wijze waarop de ECB opereert, maar is een bewuste keuze van democratisch verkozen regeringen. Niets houdt die tegen om te lenen of de jaarlijkse winsten die de ECB via de nationale centrale banken uitkeert te gebruiken voor groene investeringen als ze dat nodig achten voor het klimaat.

We mogen bovendien niet vergeten dat regeringen een tweede keer langs de kassa passeren omdat ze door het soepele monetaire beleid zelf ook minder rente op de overheidsschulden moeten betalen. In vergelijking met 2008 betaalt de Belgische staat bijvoorbeeld 8 miljard minder rente. Maar onze volksvertegenwoordigers hebben ervoor gekozen om dat geld te gebruiken om de taxshift te betalen, de verhoging van de pensioenleeftijd uit te stellen en minder te besparen op andere overheidsuitgaven. Het moet zijn dat ze dat belangrijkere prioriteiten vinden.