TWEE VERSCHIJNSELEN OP ONZE GELDMARKT.

Non coquis, sed convivis.

Een ieder, die gewoon is de voornaamste veranderingen op het gebied der geldmarkt met aandacht te volgen, is getroffen geweest door twee merkwaardige verschijnselen, die in de laatste twaalf maanden op dit gebied hebben plaats gegrepen. Het eerste van die verschijnselen is de buitengewone hoogte, waartoe de omloop van Bankbiljetten in Nederland is gestegen. Verbaasde men zich vroeger reeds, wanneer de weekstaten der Bank een omloop van f 120 millioen aanwezen, thans zou men dit cijfer laag noemen, want den 28 November 1868 heeft de circulatie een som van f 148,478,900 bereikt; en hoewel sedert dien dag een daling is ingetreden, zoo bedraagt de omloop van Bankbiljetten zelfs nu nog meer dan f 130 millioen. Maar niet minder heeft een ander verschijnsel de aandacht tot zich getrokken, namelijk de belangrijke rijzing, die men dezen zomer in den wisselkoers op Londen heeft waargenomen; een rijzing die slechts heeft opgehouden toen de koers (in Juni 1869) tot f 12.12½ was gestegen. Het is nog zoo lang niet geleden, dat men kortpapier op Londen voor f 11.65 koopen kon en f 11.90 een zeer hooge notering riepde. Van waar dan die spoedige verandering? Alle verschijnselen in het sociaal verkeer moeten een oorzaak hebben, die hen verklaart; maar de oorzaken van de rijzing in den omloop van bankbiljetten en van den wisselkoers op Londen zijn niet voor iedereen volkomen duidelijk. Een bescheiden poging (onder verwijzing naar het van Beets overgenomen motto (*)) om deze oorzaken in het licht te stellen, zal daarom niet overtollig heeten, ja misschien wel met eenige belangstelling worden beantwoord.

De tijdsorde volgende zou ik met den omloop van bankbiljetten

(*) Zie het titelblad der *Verscheidenheden*.

moeten beginnen; maar de taak, die ik op mij neem wordt eenvoudiger als ik vooraf het andere verschijnsel, de rijzing in den wisselkoers op Londen, poog te verklaren. Laat dit onderwerp ons dan het eerst bezig houden.

I.

Als men tot het groote publiek van wisselkoersen spreekt, dan noemt men een onderwerp, waaraan de meesten terstond het denkbeeld van dorheid en verveling vastknoopen. Er is geen grooter dwaling. De wisselkoersen behooren tot de belangrijkste economische verschijnselen, en wie ze grondig bestudeert, vindt dikwijls de meest verrassende uitkomsten. Even als bij alle statistiek moet men zich ook hier niet tot het opmaken van tabellen bepalen; men moet eerst de reeks van feiten, die men heeft waargenomen, met andere feiten, die daarmee geacht kunnen worden in verband te staan, vergelijken, en daarna, bij het licht dat door die vergelijking is verkregen, tot de oorzaken opklimmen. Maar als men dien weg volgt zal men weldra bespeuren, dat ik aan de wisselkoersen geen overdreven lof heb toegekend en dat zij werkelijk de aandacht verdienen die ik voor hen inroep.

De wisselkoersen toch ontdekken ons vele geheimenissen uit die mysterieuse wereld die men de geldmarkt noemt. En wie stelt in onze dagen geen belang in de geldmarkt? De koopman, die een zaak gaat ondernemen, de bankier die een leening wil plaatsen, de particulier die een voordeelige kapitaal-belegging zoekt, zij allen beseffen levendig, dat de toekomstige gebeurtenissen op het gebied der geldmarkt voor hen van groote beteekenis zijn. Zal de rente stijgen of zal zij dalen, heeft men ruimte van geld of het tegenovergestelde te wachten, zal uitvoer of aanvoer van fondsen plaats vinden? Ziedaar de vragen, die men zich doet en waarover men licht wenscht te ontvangen. Zeer dikwijls is dat licht nergens te verkrijgen. Er zijn vaak omstandigheden, die de toekomst hoogst onzeker maken. Maar niet altijd is dat het geval; bij oogenblikken kan men met vrij groote zekerheid — voor zoover ten minste op dit benedenrond ooit zekerheid aangaande de toekomst te verkrijgen is — den aanstaanden loop der zaken voorspellen. Of is dit misschien te veel gezegd? Welnu dan; geen deskundige zal dit betwisten: Het is somtijds mogelijk om den *gang*, dien de zaken op het gebied der geldmarkt nemen, met eenige nauwkeurigheid aan te wijzen; en als men dit gedaan heeft, is men toch

min of meer in staat om de naaste toekomst te gissen. Maar om dien gang der zaken goed te begrijpen, moet men de wisselkoersen kennen. Zij verklaren ons veel, dat anders onverklaard zou blijven; want zij leeren ons de geldsbeweging van het eene land naar het ander opmerken; en iedereen zal wel begrijpen, dat die beweging van zeer grooten invloed moet zijn op de *geldmarkt*. Verhuist er veel geld naar den vreemde om daar een voordeelige plaatsing te zoeken, of heeft het omgekeerde plaats? Is het buitenland veel schuldig aan ons, of moeten wij nog meer remitteeren naar het buitenland? Is het waarschijnlijk dat binnen weinige dagen de metaalvoorraad van deze of gene centraalbank in Europa verminderen zal, of heeft men veeleer vermeerdering te wachten? Wie het weten wil, raadplege de wisselkoersen, daar vindt hij licht. Is het dan niet onverklaarbaar dat velen aan dit onderwerp hunne belangstelling onthouden en slechts in zeer buitengewone gevallen — zooals bij de jongste rijzing van den koers op Londen — de moeite nemen om eenige opmerkzaamheid daaraan te besteden?

De wisselkoersen hangen dus af van den toestand der verschillende geldmarkten in de beschaafde wereld. Hunne rijzingen en dalingen geven de geldsbewegingen tusschen het eene land en het ander te kennen, want zij staan daarmede in een nauw verband. Terstond wordt de reden hiervan duidelijk, wanneer wij ons afvragen welke rol de wissel zelf in het maatschappelijk verkeer vervult.

De wissel is een voertuig van geld. Gij hebt te Londen een zekere som te betalen en in plaats van nu aan uw correspondent een partij goud of zilver te zenden, remitteert gij hem een mandaat, waarop hij te Londen geld kan incasseeren. Gij hebt een zekere som uit Londen te ontvangen en in plaats van een edel metaal te ontbieden, noodigt gij uw correspondent uit om het geld te voldoen aan een persoon dien gij hem in een speciaal daarvoor geschreven orderbrief, wissel genaamd, hebt aangewezen en gij verkoopt dien orderbrief aan iemand, die naar Londen juist geld remitteeren moet. Zoo doende wordt onnoodige speciezending vermeden en betaalt men elkander met gesloten beurzen. Als twee plaatsen of twee landen in een nauwe handelsbetrekking met elkander staan en veel transactien van koop en verkoop met elkander sluiten, dan zijn er altijd personen in het eene land, die naar het andere land geld willen overbrengen, evenzeer als er personen zijn die juist in het tegenovergestelde geval verkeerden. Op de wisselmarkt ont-

moeten die personen elkaar; de een geeft zijn contant geld voor den wisselbrief van den ander; en de prijs, waarvoor de wissel verkocht wordt, heet dan, zooals een ieder weet, de wisselkoers. Maar wanneer nu, zooals vaak gebeurt, het aantal personen die wissels noodig hebben, dat dergenen die wissels aanbieden overtreft? Dan gebeurt hetzelfde wat gewoonlijk geschiedt, als er meer vraag dan aanbod is, dan stijgt de waarde. Een rijzing van de waarde der wissels beteekent derhalve, dat er op een gegeven oogenblik meer geld naar het buitenland verzonden dan van het buitenland ontvangen moet worden. Men begrijpt dat dit verschijnsel uit allerlei oorzaken kan voortkomen, want met welk doeleinde zendt men al geen geld naar het buitenland! Iemand heeft in den vreemde goederen of effecten aangekocht, die hij moet betalen; of hij heeft voor vreemde rekening goederen of effecten ontvangen en te gelde gemaakt, waarvan hij de opbrengst moet remitteren. Een bankier heeft voor een buitenlandsche maatschappij of vreemde mogendheid een leening geplaatst en hij moet de gestorte kapitalen aan zijn lastgever overmaken. De rentestand is buitenslands hooger dan hier, en de vreemdeling die geld noodig heeft, laat op de Amsterdamsche beurs door een zijner correspondenten prolongatie of beleening sluiten, met verzoek om hem het bedrag in wissel toe te zenden. Een buitenlandsche Bank heeft eenige maanden te voren kapitalen, die zij zelve op dat oogenblik niet voordeelig beleggen kon, hier ter belegging gegeven; maar de omstandigheden zijn nu veranderd en zij eischt haar geld weder terug. Vreemde reederijen hebben voor onze rekening dienst gedaan en in Nederland goederen aangevoerd, waarvan de vracht naar het buitenland moet geremitteerd worden. Bankiers te Londen of Hamburg hebben aan onze kooplieden tijdelijk credieten geopend, die thans door een der partijen zijn opgezegd en door remisen van wissels worden vereffend. Bankiers in Nederland voorzien binnen korten tijd een sterke vraag naar papier op de eene of andere plaats; zij trekken partij van de lage koersen van het oogenblik om zich ruim van wissels te voorzien, en remitteren die aan hunne Correspondenten buitenslands, ten einde later tot een hooger koers weder over het bedrag te beschikken. Even talrijk nu als de redenen, die tot remise van geld naar het buitenland kunnen leiden, zijn de redenen, die het tegenovergestelde teweeg kunnen brengen. Wanneer men dus in ons land de waarde der wissels op het buitenland ziet rijzen, dan kan men daaruit niet terstond besluiten dat wij aan het buitenland meer geld *schuldig*

zijn, dan wij van daar te *vorderen* hebben; evenmin bewijst een daling altijd, dat onze vorderingen op den vreemdeling onze debetposten in zijne Rekening-Courant overtreffen; want het is ons gebleken, dat er nog voor een tal van andere doeleinden wissels geremitteerd of getrokken worden dan om schulden af te lossen of schuldvorderingen te incasseeren. Hieruit volgt dan ook dat de stelling „de waarde der wissels hangt af van den staat der handelsbalans met het buitenland,” verre van nauwkeurig is; tenzij men onder *de handelsbalans* ook al het andere begrijpt, dat wij zoo even genoemd hebben.

Zoo zijn wij dan nu in staat om de belangrijke rijzing in den wisselkoers op Londen, waarvan de maand Juni getuige is geweest, te verklaren? Nog niet geheel; want tot heden spraken wij alleen over de waarde der wissels, niet over de wisselkoersen, en tusschen die beiden bestaat al het verschil dat gelegen is tusschen *waarde* en *prijs*. De koers, de prijs, is de waarde uitgedrukt in een bepaald ruilmiddel; en daar nu ook de waarde van dat ruilmiddel zelf aan rijzingen en dalingen onderhevig is, zoo kan de prijs of de koers van een voorwerp stijgen of afnemen, zonder dat de waarde van dat voorwerp de minste verandering ondergaat. Toen in Europa, na de ontdekking van Amerika, de prijzen van alle goederen tot het vijfvoud stegen, toen werd niet de waarde van alle goederen vervijfvoudigd; want het goud en het zilver waren juist in die mate gedeprimeerd. Toen in de Vereenigde Staten, na het uitbreken van den burgeroorlog, een niet-inwisselbaar papieren geld tot gangbare munt werd verheven, toen klommen weldra de prijzen van alle voorwerpen, de koersen van alle wissels, tot een ongekende hoogte; maar de waarde van die voorwerpen en wissels was daarom niet gestegen: alleen het betaalmiddel was minder waard dan vroeger. Tenzij wij deze onderscheiding tusschen waarde en prijs wel in het oog houden, blijven vele veranderingen in de wisselkoersen grootendeels voor ons een raadsel en loopen wij zelfs gevaar in grove dwalingen te vervallen. Ziehier een voorbeeld. Vóór eenige jaren was de wisselkoers op Londen $\text{f} 11.80$; thans (half October) is hij $\text{f} 11.92\frac{1}{2}$. Als men niet lette op het verschil tusschen waarde en prijs, zou men hieruit afleiden, dat er thans veel meer naar Londen moet geremitteerd worden dan toen de koers op $\text{f} 11.80$ stond; en toch zou men zich hierin geheel bedriegen. Want toen de noteering $\text{f} 11.80$ was, toen bezat het zilver tegenover het goud een grootere waarde dan nu; men kon toen zelfs op de metaalmarkt meer goud koopen voor

f 11 80 dan thans voor f 11.92½. Het zilver is gedeprecieerd, en die depreciatie heeft ten gevolge gehad dat de koers op Londen is gestegen, zonder dat de waarde van wissels op die plaats een verhooging heeft ondergaan. Hetzelfde geldt van den koers op Parijs; want in Frankrijk circuleert hoofdzakelijk de gouden standpenning, en de gestadige rijzing, die men gedurende de laatste jaren in de Parijsche notering heeft waargenomen, moet mede aan de depreciatie van het zilver worden toegeschreven. Deze oorzaak heeft geheel zelfstandig gewerkt en voor ons doel is het noodig hare werking met eenige nauwkeurigheid gade te slaan.

Waarom — zoo zou men kunnen vragen — moet een daling in de waarde van het zilver tegenover het goud, onafhankelijk van alle andere oorzaken, terstond den koers op Londen (en Parijs) doen stijgen? Omdat, indien de koers niet steeg, geen verstandig koopman of bankier meer wissels op Londen zou willen afgeven, maar iedereen in plaats daarvan zilver zou ontbieden. De wissel is een voertuig van geld, een gemakkelijk middel om geld van het eene land naar het andere te doen verhuizen. Maar hieruit volgt immers terstond dat er zekere grenzen zijn die de wisselkoersen op den duur niet kunnen overschrijden, hetzij in daling of in rijzing. Men biedt u een wissel op Londen aan voor f 12 per pd. sterling. Koopt gij dien wissel, dan kunt gij voor f 12 uw correspondent te Londen in het bezit stellen van 1 pd. st. Maar als nu de verhouding tusschen goud en zilver zoodanig is dat uw correspondent te Londen voor die hoeveelheid zilver, die met f 11.90 gelijk staat, 1 pd. st. kan bedingen, zult gij dan tot den aankoop van den wissel besluiten? Immers neen; want al bedroegen de kosten der zilverremise 5 cents, dan zoudt gij daaraan nog boven wisselremise de voorkeur geven. En omgekeerd: als gij te Londen 1 pd. st. te vorderen hebt en men biedt u voor uw traite op die plaats f 11 70, terwijl men te Londen die hoeveelheid goud die in een *sovereign* begrepen is voor f 11.80 aan zilver kan verkoopen, zult gij dan het bod aannemen? Evenmin; gij zult last geven om u zilver te remitteren, hetgeen u, al bedragen de kosten weder 5 cents per pd. st., toch een niet onbelangrijk voordeel oplevert. Welken invloed de geldsbewegingen tusschen de verschillende landen ook op de wisselkoersen kunnen uitoefenen, die invloed is niet onbepaald. Er is een punt waarboven de koers niet belangrijk stijgen en een punt waaronder hij niet belangrijk dalen kan. Ten opzichte van die landen nu, die een ander metaal als ruilmiddel bezigen dan het onze, staan,

wat de wisselkoersen in Nederland betreft, die punten niet altijd op dezelfde plaats; want zij zijn afhankelijk van de waardeverhouding tusschen goud en zilver, zooals uit het voorgaande gebleken is. „Welke hoeveelheid goud kan ik bedingen voor het zilver dat ik uitzend?” vraagt de koopman of bankier die remitteeren wil. „Welke hoeveelheid zilver kan men mij zenden voor het goud dat men mij schuldig is?” vraagt hij, die een som gelds uit den vreemde wil ontbieden. Zoodra die beide vragen beantwoord zijn en de kosten van het zilververvoer behoorlijk in rekening zijn gebracht, zijn de twee grenspunten gevonden, waarvan wij zoo even hebben gesproken.

Het machtsgebied, waarbinnen de geldsbewegingen invloed op de wisselkoersen kunnen uitoefenen, is dus niet zeer ruim; maar evenmin is zijn uitgebreidheid altijd dezelfde. Bepalen wij ons om dit duidelijk te maken tot de Amsterdamsche wisselnoteering op Londen. Als gij zilver uit Londen ontbiedt, moet gij het hier te lande òf tegen gemunt geld verkoopen òf zelf laten vermunten, want baren kan men niet in omloop brengen. In beide gevallen zal het kilogram fijn u f 104.65 uitleveren: tot dien prijs neemt de Ned. Bank alles wat men haar aanbiedt. En als gij zilver naar Londen wilt verzenden, staan u evenzeer twee wegen open: gij kunt, hetzij bankbiljetten tegen rijksdaalders inwisselen, hetzij vreemd zilvergeld of baren van de Ned. Bank koopen. Wat is nu voordeeliger? Dit hangt geheel af van den prijs, dien de Bank voor vreemd geld of baren vordert. Soms vraagt zij f 105.20 per kilogram fijn, soms ook f 106.10, zooals van 7—23 Mei 1866 bij uitzondering is voorgekomen. De Bank gaat hierin te rade met de omstandigheden van het oogenblik. Thans is de prijs van baren f 105.80, en voor uitvoer naar Engeland zou het nog voordeeliger zijn dien prijs te besteden dan rijksdaalders op te vragen. Vooreerst toch zijn er volgens ons muntstelsel f 105.82, dus twee centen meer dan f 105.80, noodig om een kilogram fijn zilver te verkrijgen, en in de tweede plaats is het zelfs niet altijd zeker dat f 105.82 ten volle een kilo uitleveren. Aan den muntmeester is een zekere marge toegestaan in gehalte en gewicht en bovendien kunnen de rijksdaalders door het gebruik iets geleden hebben. Nu spreekt het van zelf, dat de hoogste en de laagste grens der wisselkoersen op Londen bij voorbeeld veel verder van elkander afstaan, als de Bank voor haar zilver f 106.10 vraagt dan wanneer zij zich met f 105.20 vergenoegt. In het eerste geval zal de afstand, behalve de dubbele kosten van vervoer, nog het verschil tusschen f 104.65 en f 106.10, per kilogram bedragen

in het tweede geval behoeft men bij de dubbele kosten slechts het verschil tusschen $f104.65$ en $f105.20$ te voegen. Waarom ik van de *dubbele* kosten van vervoer spreek, zal wel geen toelichting noodig hebben. Als men zilver uitzendt moet men de kosten bijtellen, om te weten hoeveel men voor de remise besteed heeft; als men zilver ontbiedt, moet men ze daarentegen van de opbrengst aftrekken om te weten hoeveel men ten slotte ontvangen heeft. De kosten komen dus tweemaal in aanmerking, als men den afstand tusschen den hoogst en den laagst mogelijken koers berekenen wil.

Trachten wij nu naar de verkregen gegevens de tegenwoordige grenspunten van den koers op Londen te vinden; zoodoende zal ons betoog, dat vrij afgetrokken dreigde te worden, misschien aan duidelijkheid winnen. Volgens de laatste wekelijksche opgave in *the Economist* (dd. 22 Oct. 11.) is de zilverprijs in Londen $60\frac{1}{2}$ pence per ons standaard. Om een ons zilver, op „standaard” gehalte te koopen, moet men dus op dit oogenblik $60\frac{1}{2}$ van een gouden

240

sovereign betalen. Dit standaard gehalte is 0,925, en een ons (troy-gewicht), staat gelijk met 0,0311035 kilogram. Rekent men het kilogram fijn zilver in Nederland op $f104.65$, dan verkrijgt men tot uitkomst:

$$1 \text{ pd. st.} = f11.94\frac{1}{4}$$

Neemt men daarentegen $f105.80$ tot basis dan wordt de uitkomst

$$1 \text{ pd. st.} = f12.07\frac{1}{4} (*)$$

Wanneer men dus zilver uit Londen ontbiedt, bedingt men voor elk pd. st. $f11.94\frac{1}{4}$ *min* de kosten; en wanneer men in plaats van wissel, zilver naar Londen remitteert, dan kost deze remisse $f12.07\frac{1}{4}$ *plus* de kosten. Maar op hoeveel moeten wij nu de kosten zelve rekenen? Hier betreden wij het gebied der bankiersgeheimen; wij kunnen dus ten hoogste een gissing wagen. Men neemt echter vrij algemeen aan, dat, althans in den zomer, 3 cents per pd. st. voldoende zijn om zilver van hier naar Londen te verplaatsen, en wij loopen zeker geen gevaar van ver mis te tasten, als wij dat cijfer tot grondslag

(*)	X. gulden	=	1 pd. st.
	Pd. st. $60\frac{1}{2}$	=	1 ons troy standaard zilver
	<u>240</u>		
	1 ons standaard	=	0,925 ons fijn
	1 ons troy	=	0,0311035 kilogram
	1 kilogram fijn zilver	=	$\left\{ \begin{array}{l} f104.65 \\ f105.80 \end{array} \right.$

onzer berekeningen kiezen. Naar dezen maatstaf zijn de grenspunten van den Londenschen wisselkoers op het huidig oogenblik f 11.91½ en f 12.10½. Daalt de koers beneden het eerste cijfer, dan moet er spoedig zilver uit Engeland worden aangevoerd; stijgt hij boven het tweede dan wordt uitvoer van zilver onvermijdelijk; daar echter nu (October) de noteering f 11.92½ is, kan er noch aanvoer noch uitvoer plaats vinden.

Maar thans verwacht ik een bedenking. Misschien maakt deze of gene koopman, chef van een groot handelshuis, de opmerking, dat zijne firma nog nooit, zoolang zij bestaat, zilver naar het buitenland verzonden of van daar ontboden heeft, en dat hij met vrij groote zekerheid hetzelfde kan verklaren van al zijn concurrenten. Als hij geld naar den vreemde te remitteren heeft, koopt hij wissels of laat zich betrekken; als hij in het tegenovergestelde geval verkeert, vraagt hij remise of geeft een traite af; maar van zilverexpedities is nooit sprake geweest. Is dit nu niet in strijd met onze grenspunten-theorie? Want hieruit volgt immers dat bij daling het aanbod, bij rijzing de vraag naar wissels voortduurt, al zou het op dat oogenblik ook voordeeliger zijn om zilver te ontbieden of uit te voeren!

Deze bedenking is gemakkelijk te wederleggen. Reeds lang vóór een gewoon koopman met winst zilver kan uit- of aanvoeren, levert deze transactie voordeel op voor den bankier, die door zijne meerdere ondervinding en zijne betere connectien kosten kan besparen, waarin elk ander noodwendig zou moeten vervallen. Wij stelden zoo even de kosten van zilververplaatsing tusschen hier en Londen op drie cents per pd. st.; maar hoe dikwijls ziet men zilver van Londen naar hier of van hier naar Londen verhuizen, zonder dat het verschil tusschen koers en pariteit zooveel bedraagt. Ja, somtijds wordt er reeds zilver uitgevoerd, terwijl, naar de koersen te oordeelen, wisselremise veel beterkoop zou zijn. Dit heeft daarin zijn reden, dat de bankiers met den toestand der wisselmarkt bekend zijn en soms weten dat zij onmogelijk de som die zij noodig hebben tot den genoteerden koers kunnen krijgen. Hieruit blijkt dus, dat de grenspunten wel degelijk bestaan en in sommige gevallen reeds hun invloed op de wisselkoersen doen gevoelen, vóór zij nog bereikt zijn.

Wenden wij ons nu tot het verschijnsel, dat onze aandacht heeft getrokken: de hooge wisselkoers op Londen in de maand Juni van dit jaar. Wij zijn thans beter in staat om dat verschijnsel

te verklaren dan in den beginne; want nu weten wij, dat vóór alles onderzocht moet worden, waar, op het oogenblik dat de koers zoo hoog was (18—21 Juni), de grenspunten van de Loudensche wisselnoteering stonden. Destijds verkocht de Ned. Bank het zilver voor f 105.70 per kilogram fijn; haar inkoopprijs bedroeg als altijd f 104.65; en te Londen werd het zilver genoteerd op $60\frac{1}{2}$ pence per ons troy. Als wij de kosten op 3 cents per pd. st. rekenen, volgt hieruit dat toenmaals het hoogste punt f 12.16, het laagste f 11.98 $\frac{3}{4}$ was. — Vergelijken wij dezen stand van zaken eens met dien van drie jaren te voren. In Juni 1866 kostte het zilver te Londen $62\frac{1}{2}$, te Amsterdam f 106. Naar deze gegevens waren de grenspunten (altijd 3 cents voor de kosten stellende) f 11.82 en f 11.60, dus 34 en 39 cents lager, terwijl de koers op f 11.65 stond.

Het blijkt dus, dat de rijzing die wij in de maand Juni hebben waargenomen, het gevolg is geweest van twee samenwerkende oorzaken. De eerste oorzaak was een vrij groote behoefte aan remise; immers de koers stond veel dichterbij het hoogste dan bij het laagste punt, hoewel hij van het hoogste punt ver genoeg verwijderd was om export van zilver te verbieden. Er heeft dezen zomer een groote aanvoer van buitenlandsche fondsen op onze markt plaats gevonden en hieraan zal men de behoefte aan remise, die destijds bestond, wel voor een groot deel moeten toeschrijven. Deze behoefte was echter volstrekt niet *buitengetoon* sterk; er zijn tijden geweest, waarin zij veel meer te beteekenen had dan in de maand Juni. De hoofdrede van het stijgen der koersen lag dan ook elders, namelijk in de verhooging van de grenspunten van den koers; en als wij onderzoeken, waarvan deze op hare beurt het gevolg was, dan stuiten wij weldra op een oorzaak, die reeds vroeger genoemd is: de daling van het zilver te Londen; want hoe minder het zilver tegenover het goud waard is, hoe meer guldens men voor een gouden sovereyn bedingt of betalen moet. Aan deze daling is het te wijten, dat de wisselkoersen op Londen en Parijs in den laatsten tijd gemiddeld veel hoger hebben gestaan dan drie jaren geleden. Indien wij dus het verschijnsel, dat ons bezig houdt, volkomen zullen verklaren, dan moeten wij een stap verder gaan en ons afvragen: Waarom is het zilver tegenover het goud thans zooveel minder waard dan vroeger? Niemand zal het euvel duiden als wij die vraag nog een weinig breeder opvatten en haar aldus stellen: Welke oorzaken hebben in den laatsten tijd op de waardeverhouding tusschen goud en zilver invloed

uitgeoefend? Zodoende toch zullen wij wellicht in staat zijn om eenige algemeene regels te vinden, die ons zullen vergunnen aangaande de toekomst een gissing te wagen.

Het is volstrekt niet vreemd dat de waardeverhouding tusschen goud en zilver in den laatsten tijd gewisseld heeft, want zoo lang de beide metalen in het verkeer zijn opgenomen, zijn zij altijd aan waardeveranderingen onderhevig geweest; in de oudheid nog meer dan nu. Herodotus stelt het goud op 13 maal de waarde van het zilver; vijftig jaar later stelt Plato dit cijfer op 12, en na de overwinningen van Alexander de Groote werd het goud in Griekenland zoo overvloedig, dat het op 10 maal de waarde van het zilver daalde. Te Rome bespeuren wij nog sterker veranderingen. Een eeuw voor Christus vinden wij de verhouding tusschen goud en zilver op 1 : 14½, na Caesar's terugkeer uit Gallië op 1 : 9, een eeuw later op 1 : 12½, zestig jaren na den dood van Constantijn op 1 : 14½ gesteld. Even sterk zijn de afwisselingen in de middeleeuwen. In 1344 betaalde de Londensche munt voor 1 goud

	12,475 zilver
in 1464	10,331 "
in 1482	11,429 " (*)

en bij het begin der nieuwe geschiedenis schijnt de verhouding in de meeste landen van Europa 1 : 12 geweest te zijn. Maar daarin bracht de ontdekking der Amerikaansche goud- en zilvermijnen verandering. In den beginne deed zij het goud dalen, (†) maar later deed zij het nog sterker rijzen, daar de productie van zilver die van goud overtrof. De Londensche munt besteedde voor

1 goud in 1546	10,000 zilver
" " 1604	12,109 "
" " 1666	14,185 "
" " 1717	15,209 "
" " 1816	15,209 "

Wij zien dus het goud al duurder en duurder worden; en deze rijzing heeft aangehouden tot het jaar 1850 toe. Uit de Londensche zilvernoteeringen blijkt, dat de gemiddelde waardeverhouding tus-

(*) Zie Blake, *Precious Metals* (New York 1869), p. 330, 331.

(†) Volgens een bewering van Michel Chevalier (*La Monnaie*, 2e Ed., p. 411), die volkomen bevestigd wordt door de opgaven van Blake, t. a. p. 330, 331.

schen de beide metalen geweest is: van 1831—40 = 1 : 15,75

„ 1841—50 = 1 : 15,83

Maar omstreeks het laatstgenoemde jaar treedt plotseling een verandering in. De rijzing, die drie eeuwen lang had aangehouden, maakt nu voor een daling plaats. De verhouding was gemiddeld:

van 1851—1855 = 1 : 15,41

„ 1856—1860 = 1 : 15,31 (*)

zoodat het goud dooreengenomen $2\frac{1}{2}$ à $3\frac{1}{2}$ pCt. beterkoop was geworden tegenover het zilver. De invloed van die verandering is o. a. zeer merkbaar geweest aan onze wisselkoersen op Londen, die destijds op dezelfde hoogte stonden als nu, maar door de depreciatie van het goud natuurlijk onmiddellijk moesten dalen.

Van waar die ommekeer? Wat was de reden dat het goud, na zoolang gestegen te zijn, nu eindelijk tegenover het zilver in waarde verminderde? Een paar cijfers zijn voldoende om dit raadsel geheel op te lossen. Omstreeks het jaar 1800 bedroeg de jaarlijksche productie van goud gemiddeld f 38 millioen, die van zilver f 89 millioen; omstreeks 1846 f 70 millioen aan goud en f 78 millioen aan zilver. (†) Er werd dus, wat de waarde betreft, *minder* goud dan zilver geproduceerd. Maar de goudontdekkingen in Californie en Australie brachten hierin een radicale verandering; van nu af aan overtrof de productie van goud die van zilver in sterke mate. Volgens een berekening van den Duitschen statisticus Soetbeer (§) werd in de geheele wereld, voor zoover bekend is, jaarlijks gemiddeld voortgebracht:

	Goud.	Zilver.
1849—51	66½ pCt.	33½
1852—59	77½ „	22½
1860—63	69½ „	30½
1864—67	66½ „	33½

Het is dus volstrekt niet vreemd, dat het zilver duurder is geworden tegenover het goud, of anders gezegd, het goud beterkoop tegenover het zilver.

Heeft nu deze daling van het goud aangehouden tot op den

(*) Zie Soetbeer, Goldwährung und Deutsche Münzverhältnisse (Viertel Jahrschrift für Volkswirtschaft und Culturgeschichte, Band III, Blz. 174.) Er is in Soetbeer's tabel een abuis. Hij stelt de gemiddelde verhouding voor 1860 op 15,27; dit moet 15,36 zijn.

(†) Soetbeer, t. a. p. 164.

(§) Production der Edelmetalle, Viertel Jahrschrift für Volkswirtschaft. Band XI, 51.

huidigen dag? Wij weten reeds het tegendeel: na 1860 neemt de vroegere beweging, uit den tijd vóór 1848, weder een aanvang en zien wij het goud langzamerhand zijn ouden rang tegenover het zilver voor een deel herwinnen. Men herinnert zich dat van 1856—60 de waardeverhouding tusschen de beide metalen 1 : 15³¹ was geweest. Van 1861—1864 bedroeg zij gemiddeld reeds 1 : 15³⁰. (*) Nu beteekent wel deze rijzing op zich zelve niet veel, maar toch is het in hooge mate opmerkelijk, dat er juist in *die* jaren een rijzing, hoe gering ook, heeft plaats gegrepen. De toenmalige omstandigheden in aanmerking nemende, had men veeleer het tegenovergestelde, namelijk een rijzing van het zilver, een daling in het goud, verwacht. Het feit, dat deze verwachting niet is bevestigd, verdient al onze aandacht en wij willen er dus een oogenblik bij stilstaan.

Zooals bekend is, moet Europa alle jaren een belangrijke som gelds naar Egypte en Azie remitteeren, daar ons werelddeel van de bewoners dier gewesten voor een grooter bedrag koopt dan het aan hen verkoopen kan. Deze remises geschieden voor twee derden in zilver, want zilver is het metaal dat bij de volken van het Oosten het meest als ruilmiddel gebruikt wordt. Van 1854 tot 1860 werd jaarlijks gemiddeld voor niet minder dan 11 millioen pond sterling per overlandmail naar Egypte en Azie verzonden. Maar na het uitbreken van den Amerikaanschen burgeroorlog nam deze zilveruitvoer nog veel grootere evenredigheden aan. De katoenaanvoeren uit de Zuidelijke havens der Vereenigde Staten hielden toen plotseling geheel op, en daar Europa het artikel katoen niet missen kan, moest het zich wel elders, hoofdzakelijk in Egypte en Britsch-Indie tot zeer hooge prijzen daarvan voorzien. Hierdoor vermeerderde natuurlijk Europa's nadeelig saldo tegenover het Oosten, zoodat van 1862—1864 in plaats van 11 millioen pd. st., zooals vroeger, jaarlijks voor 15,560,000 pd. st. aan zilver naar Egypte en Azie werd verscheept.

Hadden wij nu geen recht om te verwachten dat die vermeer-

(*) De verhouding was, naar de Londensche zilverprijzen te rekenen, gemiddeld in

1861 1 : 15.50

1862 1 : 15.35

1863 1 : 15.36

1864 1 : 15.35

Het jaar 1861 is exceptioneel hoog; toch zijn al de middencijfers der jaren 1862—1864 nog hooger dan de gemiddelde verhouding gedurende het tijdvak 1856—60.

dering van vraag naar zilver den prijs van dit metaal verhoogen en diensgevolge de waardeverhouding tusschen goud en zilver verlagen zou? Nu dit niet gebeurd is, moeten wij wel aannemen, dat er een tegenwerkende kracht geweest is, die de strekking had om het goud duurder te maken en welker invloed nog machtiger geweest is dan die van de kracht, die zij te overwinnen had.

Welke kan die tegenwerkende kracht geweest zijn? Heeft Europa misschien, behalve het zilver dat het uitzond, nog veel grootere hoeveelheden goud naar Azie en Egypte geremitteerd? Volstrekt niet: de gouduitvoer bedroeg van 1862—1864 gemiddeld 6,180,000 pd st. 's jaars, nog minder dan het gewone één derde van de gezamenlijke remises van edel metaal, en is dus niet in dezelfde evenredigheid als de zilveruitvoer gestegen. Wel is waar, heeft Brazilië (mede tot betaling van katoen) destijds meer goud getrokken dan gewoonlijk, maar het bedrag is niet aanzienlijk geweest, want uit Engeland alleen beliep het gemiddeld niet meer dan 1,005,000 pd. st. 's jaars en uit andere landen van Europa kan er niet veel gezonden zijn. De tegenwerkende kracht, die wij zoeken, is dus niet te vinden bij een sterke vermeerdering van de *vraag* naar goud; kan zij ook liggen bij een vermindering van de *productie* van dit metaal in verhouding tot die van zilver? Laat ons dit nog onderzoeken.

Wij hebben zoo straks op het gezag van Soetbeer een paar cijfers medegedeeld betreffende de goud- en zilverproductie vóór 1849. Als men die cijfers tot percenten reduceert, dan blijkt het dat omstreeks het jaar 1800 de productie van edele metalen, wat de waarde betreft, voor 30¹ pCt. uit goud, voor 69⁹ pCt. uit zilver bestond, maar omstreeks het jaar 1846 voor 47⁷ pCt. uit goud en 52³ pCt. uit zilver. Is deze opgave juist, dan heeft de productie van goud tusschen 1800 en 1846 in verhouding tot die van zilver een vrij sterke *vermeerdering* ondergaan. Desniettemin zien wij in hetzelfde tijdsverloop de prijs van dat metaal tegenover het zilver circa 5 pCt. klimmen. Is dit niet een bewijs dat de wereld een grootere waarde aan goud noodig heeft dan aan zilver, zoodat, indien dit excédent niet geleverd wordt, de goudprijs onmiddellijk een verhooging moet ondergaan?

Er is meer. In de jaren 1849—1851 wordt er 66¹ pCt. goud geproduceerd tegenover 33³ pCt. zilver in plaats van 47⁷ en 52³ pCt. zooals in 1846. Zien wij nu terstond het goud dalen? Slechts zeer weinig: in het tweede kwartaal van 1850 stond de waarde van het goud nog op 15⁸¹ maal die van het zilver. Eerst tegen het einde van dat jaar, toen het Nederlandsche Gouvernement

gevolg begon te geven aan de wet, waarbij de dubbele standaard was opgeheven, en met een waarde van f 50 miljoen aan goud ter markt kwam, begon dit metaal aanmerkelijk te dalen, (*) en zonk de verhouding tusschen goud en zilver tot 15^{32} . Maar reeds in 1852 herstelde zij zich: het middencijfer over dat jaar bedraagt 15^{50} . Ik meen hieruit te mogen afleiden dat een goud-productie van $66\frac{1}{2}$ pCt. niet voldoende is om het goud tegenover het zilver te deprecieeren.

Gaan wij nog een stap verder. Indien de cijfers van Soetbeer betrouwbaar zijn, dan werd er gemiddeld van 1852—1859 $77\frac{1}{2}$ pCt. aan goud en $22\frac{1}{2}$ pCt. aan zilver voortgebracht, dus in plaats van twee maal (zooals in 1849—51) drie en een half maal meer van het eerste dan van het tweede metaal. In deze periode nu valt de sterkste daling van het goud: zijne waarde vermindert weldra tot 15^{33} , 15^{29} , ja (in 1859) tot 15^{21} maal die van het zilver. Doch ziet, nauwelijks neemt de verhouding der zilverproductie weder toe, zoodat zij het cijfer van $30\frac{1}{2}$ pCt. tegen $69\frac{1}{2}$ pCt. aan goud bereikt, of wij zien het goud weder stijgen. Het jaar 1861 brengt het op $15\frac{1}{2}$ maal de waarde van zilver. Tijdelijk, van 1862 tot 1864, wordt deze rijzing wel gestremd door de groote vraag naar zilver voor Egypte en Azië, maar nauwelijks is de zilveruitvoer binnen de oude grenzen terug gekeerd, of het goud begint zich andermaal te verheffen.

millioen pd. st.

In 1865 is de zilveruitv.	9.74,	de verhouding tussch. goud en zilver	15,45
" 1866 " " "	7.07,	" " " " "	15,43
" 1867 " " "	2.04,	" " " " "	15,59
" 1868 " " "	3.55,	" " " " "	15,60

De verhooging in de twee allerlaatste jaren is blijkbaar het gevolg van de exceptioneel kleine uitvoeren van zilver en kan dus niet als duurzaam beschouwd worden; maar na al betgeen zoo even is opgemerkt, schijnt het mij niet twijfelachtig meer of het goud zou toch gestegen zijn, ook-al ware de zilveruitvoer op de normale hoogte gebleven, zij het dan ook niet in dezelfde mate als nu. Immers, voor zooveel wij ten aanzien van deze soort van onderwerpen zekerheid verkrijgen kunnen, blijkt het vrij duidelijk, dat er voor een grooter waarde aan goud dan aan zilver moet

(*) Zie Soetbeer, Goldwährung und Deutsche Münzverhältnisse, t. a. p. blz. 180.

geproduceerd worden, zal de verhouding tusschen de beide metalen onveranderd blijven. Het excedent moet echter niet *te* groot zijn, want in dat geval daalt het goud weder, zooals wij in de jaren 1852—59 hebben gezien. Maar de ondervinding schijnt te leeren dat een productie van 70 pCt. aan goud, tegen 30 pCt. aan zilverwaarde, niet als overmatig beschouwd kan worden, want ondanks de aanzienlijke vraag naar zilver van 1861—64 is een zoodanige productie niet in staat geweest om het goud tegenover het zilver te doen dalen; integendeel, het goud is zelfs een weinig duurder geworden.

Men begrijpt zeker terstond het doel van deze uitweiding. Is mijne slotsom juist, dan hebben wij thans een basis gevonden, waarop wij eenige berekeningen voor de toekomst kunnen bouwen. Twee oorzaken hebben in de laatste jaren het goud doen stijgen. De eerste was sedert 1860 werkzaam en lag in de verminderde goudproductie tegenover de productie van zilver. Tijdelijk, van 1861—1864, werd de invloed van deze oorzaak belemmerd door de gevolgen van den Amerikaanschen burgeroorlog; maar toen deze had opgehouden en de uitvoer van zilver naar Azië en Egypte weder tot een normaal cijfer — ongeveer 10 millioen pd. st. per jaar — was teruggekeerd, was zij sterk genoeg om het goud tot een waarde van 15⁴⁵ maal het zilver op te voeren. Nu echter trad een tweede oorzaak in: in 1867 verminderde de zilver-uitvoer naar het Oosten in zulk een sterke mate, dat het zilver dientengevolge een daling moest ondergaan. Deze vermindering sproot uit twee oorzaken voort; vooreerst uit een gunstiger handelsbalans van Europa tegenover Azië; vervolgens, en dit niet het minst, uit de merkwaardige omstandigheid, dat Azië, in afwijking van hetgeen vroeger altijd plaats vond, gedurende de beide laatste jaren meer goud dan zilver trok. De uitvoeren van edel metaal per landmail bestonden in 1867 en 1868 voor 8,166,060 pd. st. uit goud, tegen 5,605,620 pd. st. uit zilver. Indien wij dus willen gissen naar de toekomst, dan moeten wij ons twee dingen afvragen: Is het waarschijnlijk, dat binnen korten tijd de goudproductie weder zoodanig zal klimmen, de zilver productie zoodanig zal afnemen, dat het excedent van goud tot zijn voormalige hoogte terug keert? Is het waarschijnlijk, dat de handelsbalans van Europa tegenover Azië en Egypte even gunstig zal blijven, als zij bij uitzondering in 1867 en 1868 geweest is, en dat het Oosten op den duur meer goud dan zilver zal trekken, zooals toevallig in 1867 en 1868 is gebeurd?

Noch voor het een. noch voor het ander weten wij een enkele reden aan te voeren, wel echter voor het tegendeel. Niets is natuurlijker dan dat de goudproductie minder aanzienlijk moest wezen in de latere jaren, dan in den tijd die onmiddellijk op de Californische en Australische ontdekkingen volgde; en wat het zilver betreft, daarvan bestaan nog zooveel rijke mijnen, die slechts op nijvere handen wachten om hare schatten uit te storten, dat vermindering van productie van dit metaal niet waarschijnlijk is te noemen. Evenmin kan ik gelooven, hetzij dat Europa's handelsbalans tegenover Azië en Egypte op den duur zoo gunstig zou blijven als zij bij uitzondering in 1867—68 geweest is, hetzij dat het Oosten voortaan meer goud zou trekken dan zilver. De statistieken over 1869 zijn natuurlijk nog niet volledig; maar voor zoover zij reiken, leeren zij nu reeds het een en ander, waaruit blijkt dat de zilveruitvoeren weder op weg zijn om tot het vroegere peil terug te keeren. Van 1 Januari tot 31 Augustus werd uit Engeland direct naar Egypte verzonden:

	Goud.		Zilver.
In 1868	757,945	pd. st.	630,515 pd. st.
„ 1869	810,182	„ „	1996,112 „ „

en naar China:

	Goud.		Zilver.
In 1868	— — —	pd. st.	— — — pd. st.
„ 1869	— — —	pd. st.	665,259 „ „

Ook zijn in den laatsten tijd de wisselkoersen van Londen op Calcutta aanhoudend gestegen, zoo zelfs dat zij nu reeds nagenoeg met remise van zilver gelijk staan. Het aanzienlijke deficit in de financiën van Britsch-Indië, een deficit dat chronisch dreigt te worden, zal ook niet strekken om de behoefte aan remise naar Azie te verminderen, want daarvoor moeten natuurlijk leeningen gesloten worden in Engeland, waarvan men het bedrag in specie naar Calcutta zal overmaken. Wel is waar nemen de uitvoeren van goederen naar het Oosten toe, maar de invoeren van daar evenzeer; het is dus niet waarschijnlijk dat Europa uit dien hoofde spoedig van zijn jaarlijksch tribuut zal ontslagen worden. De straks meêgedeelde cijfers doen bovendien verwachten, dat dit tribuut, even als vroeger, op den duur wel weder voor het grootste deel uit zilver zal bestaan; want voor landen als Egypte, Hindostan en China, waar nog niet zooveel rijkdom is als in Europa, is zilver een veel beter ruilmiddel dan goud.

De slotsom dezer beschouwing ligt voor de hand. Blijft het

excedent der goudproductie op niet meer dan zijn tegenwoordige hoogte, dan hebben wij, naar de voorhanden gegevens te oordeelen, geen daling van het goud, beneden het peil van 1865 bij voorbeeld, te vreezen. Een hervatting der zilveruitvoeren zal daarentegen de strekking hebben om de waarde van dit metaal, die thans beneden dat peil gedaald is, daartoe terug te brengen. De lagere goudprijs van 1861 tot 1864 was het gevolg van een buitengewone oorzaak: een exceptioneel *groot*e vraag naar zilver. De hoogere prijs van 1867—69 was evenzeer het gevolg van een buitengewone oorzaak: de exceptioneel *geringe* vraag naar zilver. Denk u die twee buitengewone oorzaken weg, en de goudprijs van 1865 zal voor onzen tijd natuurlijk en normaal schijnen. Het zou mij daarom niet verwonderen, indien wij eerlang de waardeverhouding tusschen goud en zilver tot omstreeks 1 : 15⁴⁵ zagen dalen. Dit zou den zilverprijs te Londen op ruim 61 pence, het laagste grenspunt van den Engelschen wisselkoers hier te lande (na aftrek van 3 cts. kosten) op ruim f 11.80 brengen. Ik beweer volstrekt niet dat dit geschieden *zal*, want er kunnen allerlei dingen gebeuren, die wij op het oogenblik niet voorzien; maar *indien* het geschiedt, zal het ons niet behoeven te bevreemden.

Op het gevaar af van den lezer te veel te vermoeien moet ik hier nog iets bijvoegen, zonder hetwelk dit betoog al te onvolledig zou blijven. Zelfs dan wanneer de zilver-uitvoeren naar Azie en Egypte niet tot het normale cijfer terugkeeren, zelfs dan komt het mij onwaarschijnlijk voor, dat de waardeverhouding tusschen goud en zilver in de eerste jaren het cijfer van: 15½ zeer ver zal overschrijden. Ik grond dit vermoeden op hetgeen kort na de Australische en Californische goudontdekkingen in Frankrijk heeft plaats gevonden. De fransche muntwet handhaaft, zooals men weet, den *dubbelen* standaard: elke schuld kan, naar goedvinden van den betaler, zoowel in zilveren vijf francstukken als in gouden Napoleons voldaan worden. Welk metaal zal nu, bij deze regeling, het meest voor binnenlandsche circulatie en welk het meest voor uitvoer naar buitenslands gebruikt worden? Dit hangt geheel af van de waardeverhouding tusschen goud en zilver op de wereldmarkt. Frankrijk slaat zijn goud onveranderlijk op 15½ maal de waarde van het zilver. Wanneer nu 1 pond goud *meer* waard is dan 15½ pond zilver, b. v. 15,83 pond, zooals in de jaren 1840—50, dan is het goud door de fransche muntwet te goedkoop, het zilver te duur geschat, en dan zal ieder franschman bij voorkeur het

laatste metaal tot voldoening zijner binnenlandsche schulden, het eerste tot uitvoer naar buitenslands bezigen. Want gesteld dat een franschman aan een vreemdeling de waarde van een pond goud schuldig is, dan zal hij hem, als hij zilver wil remitteeren, 15,83 pond van dit metaal moeten overmaken. Maar in Frankrijk kan men reeds voor $15\frac{1}{2}$ pond zilver een pond goud verkrijgen; daarom is het voordeeliger het zilver te behouden en goud uit te zenden. En als de vreemdeling op zijn beurt geld aan den Franschman schuldig is, dan zendt hij veel liever zilver, waarvan in Frankrijk reeds $15\frac{1}{2}$ pond met één pond goud in waarde gelijk staan, dan goud, dat men in Frankrijk slechts op $15\frac{1}{2}$ maal het zilver taxeert, terwijl hij er in zijn eigen land 15,83 zilver voor bedingen kan. Van daar dat in Frankrijk vóór 1850 het goud meer en meer uit den omloop verdween en slechts in kleine bedragen werd aange-munt. Twintig jaar geleden bestond de fransche geldcirculatie bijna uitsluitend uit zilver.

Maar de Californische en Australische goudontdekkingen hebben ook hierin een geheelen ommekeer teweeggebracht, door middel van de daling die zij veroorzaakt hebben in de waardeverhouding tusschen de beide edele metalen. Hetzelfde motief, dat tot aanmunting van zilver en tot uitdrijving van goud noopte, toen 1 pond goud 15,83 pond zilver gold, noopte thans tot aanmunting van goud en uitdrijving van zilver nu de waardeverhouding tusschen de beide metalen tot 15,33, ja tot 15,21 was verminderd. Zoodra de handelsbalans zich ten nadeele van Frankrijk keerde, was het voor den franschman, die buitenslands de waarde van een pond goud moest voldoen, veel voordeeliger om zijn zilver uit te zenden en zijn goud te bewaren; want in den vreemde kon hij voor dit laatste metaal slechts 15,33 of 15,21 zilver bedingen; terwijl hij het in Frankrijk zelf voor 15,50 zilver in betaling mocht geven. En als de vreemdeling op zijn beurt specie of baren naar Frankrijk te remitteeren had, zond hij veel liever goud dan zilver, want in Frankrijk stond 1 pond goud wettelijk met $15\frac{1}{2}$ pond zilver gelijk, terwijl in zijn eigen land 1 pond goud slechts 15,33 of 15,21 pond zilver kon opbrengen. Van daar dat na 1850 het zilver bijna geheel uit de fransche geldcirculatie is verdrongen, zooals uit de volgende statistiek der aanmuntingen blijkt. Er werd gemunt:

	Zilver.	Goud.
van 1795—1851	f 4757 millioen	f 1613 millioen
„ 1852—1867	„ 374 „	„ 5522 „ (*)

(*) Zie M. Block, L'Europe politique et sociale, p. 114.

of, in percenten uitgedrukt:

	Zilver.	Goud.
van 1795—1851	74,8 pCt.	25,2 pCt.
„ 1852—1867	6,4 „	93,6 „

Het verschil is inderdaad zeer opvallend: van 1795—1851 bestaan de aanmuntingen voor drie maal meer uit zilver dan uit goud, van 1852—1867 voor ruim 15 maal meer uit goud dan uit zilver. Wel een bewijs, hoe krachtig de verandering in de waardeverhouding tusschen de beide metalen had gewerkt.

Maar sedert twee jaren is die verhouding op nieuw veranderd: het goud is weder gestegen en nu, even als voor 1850, meer waard dan $15\frac{1}{2}$ maal het zilver. Het motief om bij voorkeur goud te munten en zilver voor uitvoer te bestemmen is dus vervallen; ligt het nu niet voor de hand om aan te nemen, dat de vermuntungen van zilver in Frankrijk weder met nieuwe kracht hervat zullen worden en het goud iets (*) van zijn vijftienjarig monopolie zal verliezen? En is het niet waarschijnlijk, dat de vraag naar zilver, die hieruit moet ontstaan, de waarde van dit laatste metaal steunen en voor al te groote daling behoeden zal? Reeds nu bespeuren wij dat de nieuwe oorzaak hare werking begint te doen gevoelen. De Fransche Bank bezit op dit oogenblik in evenredigheid tot haar goudvoorraad, een grooter hoeveelheid zilver dan zij sedert jaren in hare kelders heeft gehad, en volgens een opgave in den laatsten *Annuaire de l'Economie politique* werd er van 1 Januari tot 1 November 1868 reeds veel meer zilver aangemunt, dan sedert langen tijd geschied was: er werd namelijk in dat tijdsverloop alleen aan zilveren vijf francstukken voor 86 millioen francs geslagen, tegen ruim 262 millioen fr. aan goud, hetgeen een veel gunstiger verhouding voor het zilver aanwijst dan sedert 1852 bestaan heeft. Tenzij de Fransche muntwet veranderd en het zilver als standpenning afgeschaft mocht worden, (een gebeurtenis die ons dwingen zou om ons geheele betoog een herziening te doen ondergaan) bezitten wij dus een waarborg dat het zilver niet zeer ver beneden zijn tegenwoordige waarde dalen zal. Als men in aanmerking neemt dat de kosten van vermunting het zwaarste drukken op het metaal dat de minste waarde heeft, dan zal men vinden dat het in Frankrijk voordeeliger wordt om zilver te slaan dan goud, zoodra het goud duurder is dan 15,58 maal het zilver, een verhouding die gelijk staat met een zilverbijzetting te Londen van

(*) Dat het goud weder geheel door het zilver verdrongen zou worden is wel niet denkbaar. Waarheen zou men die massale hoeveelheden goud uitvoeren?

ongeveer 60½ pence (*). Hoe meer dus het zilver op de Londen-sche markt beneden de 60½ pence daalt, hoe meer men verwachten kan dat er vraag naar dit metaal voor verzending naar Frankrijk ontstaan zal; en dan vooral zal die verwachting gegrond zijn, wanneer de daling in het zilver samentreft met een ongunstige handelsbalans van Engeland ten opzichte van Frankrijk.

Ten slotte nog een enkele opmerking. Waartoe die gissingen? zoo zou men kunnen vragen. Zij zijn voor den practicus te onzeker om er een berekening op te bouwen, en de wetenschap wordt meer gebaat door de waargenomen verschijnselen te verklaren, dan door te raden naar de toekomst.

Het doel van deze beschouwingen zou echter gemist zijn, indien men op deze vraag niet het antwoord wist te vinden. Ons gissen naar de toekomstige waardeverhouding tusschen goud en zilver was slechts een middel om al de oorzaken te ontdekken, die op deze verhouding invloed kunnen uitoefenen, de kracht dier oorzaken te meten en na te gaan, welke daaronder als blijvende, welke als voorbijgaande zijn aan te merken. En daarbij meende ik nog een ander voordeel te verkrijgen. Indien de uitkomst niet met onze berekeningen overeenstemt, dan zal dit gemis menigeen treffen, en dan zullen velen gewis de reden dezer afwijking trachten te onderzoeken. Die reden zal dan gevonden moeten worden hetzij in onverwachte bijkomende oorzaken, hetzij in een gebrek-kige waarneming of onjuiste gevolgtrekkingen onzerzijds; maar in elk geval zal er meer belangstelling zijn opgewekt voor de zaak die ons heeft bezig gehouden. En belangstelling op te wekken voor de wisselkoersen in verband met de goud- en zilverprijzen, was het voornaamste motief dat den schrijver van dit opstel thans de pen in hand gaf.

II.

Wij zijn nu genaderd tot het tweede punt: de buitengewone, ja ongeëvenaarde hoogte, die de omloop van bankpapier hier te lande den 28 November 1868 bereikt heeft. Eer wij dit verschijnsel trachten te verklaren, willen wij ons echter rekenschap geven van hetgeen hier te verklaren valt. Dikwijls toch hooren wij, als dit onderwerp ter sprake komt, twee vraagstukken dooreenmengen

(*) Zie *Feer-Herzog*, l'Unification monétaire internationale, bl. 60 (noot).

die zorgvuldig van elkander onderscheiden moeten worden, wil men ze beiden oplossen. Wat bedoelt men, als men zich verbaast over de groote circulatie van biljetten op den genoemden datum? Verwondert men zich daarover, dat, *in het algemeen gesproken*, de papieromloop hier te lande zooveel meer bedraagt dan elders, of verbaast men zich over de vermeerdering die de circulatie *in een bepaald getal maanden* heeft ondergaan, b. v. van 31 Maart tot 28 Nov. 1868, toen zij ruim *f* 31 millioen steeg? De onderscheiding is daarom noodig omdat het eerste feit tot de *algemeene*, het tweede tot de *speciale* verschijnselen behoort, en dientengevolge het eerste ook uit algemeene, het tweede uit speciale oorzaken verklaard moet worden. Ten einde echter ons onderwerp zoo volledig mogelijk te behandelen, willen wij trachten zoowel het een als het ander toe te lichten, en beginnen dus de algemeene oorzaken van de groote papiercirculatie in ons land op te sporen.

Het is zoo: de uitgifte van bankbiljetten is in Nederland betrekkelijk tot een hooger bedrag gestegen dan in eenig ander land der wereld. In evenredigheid tot het cijfer der bevolking overtreft zij die van Engeland, welks credietwezen toch zooveel meer ontwikkeld is dan het onze, en niet minder die van Amerika, bij uitnemendheid het land der banken. Ook die van Frankrijk gaat zij te boven, hoewel de circulatie van biljetten daar in den laatsten tijd belangrijk is toegenomen. En als wij nu naar de verklaring van dit verschijnsel vragen, dan vinden wij, vreemd genoeg, in de eerste plaats dit antwoord: de papieromloop is daarom hier te lande in evenredigheid grooter dan elders, omdat ons bankwezen een *hooger* en omdat het een *lager* trap bereikt heeft dan het bankwezen van andere volken. Stond ons bankwezen zoo laag als dat van Rusland, of zoo hoog als dat van Engeland, dan zou in beide gevallen de circulatie kleiner zijn dan zij nu is. Dit antwoord schijnt wellicht-raadselachtig; maar een kleine toelichting is voldoende om het op te helderen.

In een land waar geen banken bestaan en waar evenmin papieren geld van regeeringswege is uitgegeven, circuleert enkel goud en zilver. Laat in zulk een land een bank ontstaan en weldra zal men er een deel van den goud- en zilveromloop door omloop van biljetten zien vervangen. De eerste schrede is dan gedaan op den weg van het fiduciaire ruilmiddel. Hoe meer nu zulk een bank zich ontwikkelt, hoe meer vertrouwen zij wint, hoe meer zij zich weet te schikken en te voegen naar de eigenaardige behoeften

van het land waar zij werkzaam is, hoe meer ook haar papier-uitgifte zal toenemen. De geschiedenis der Nederlandsche Bank geeft ons hiervan een treffend voorbeeld

In den eersten tijd vonden de biljetten dezer Bank nog betrekkelijk weinig ingang bij het publiek, want dertig jaren na hare oprichting wisselde hare circulatie nog tusschen de *f* 24 en *f* 35 millioen af. Buiten de groote steden, vooral op het platteland, bleef men elkander met klinkende munt betalen, hetgeen destijds, daar toen nog goud in omloop was, wel minder practische bezwaren opleverde dan nu, maar toch ook grootendeels aan onkunde en wantrouwen moet worden toegeschreven. Dit wantrouwen en die onkunde namen echter elk jaar af; in het midden van 1849 steeg de circulatie reeds tot *f* 50 millioen en de demonetisatie van het goud, die daarna plaats greep, werkte mede om haar binnen drie jaren tijds te brengen op *f* 76 millioen; want het spreekt wel van zelf, dat het bankpapier na dezen maatregel veel meer gezocht moest worden dan vroeger, daar het zilver, vooral bij betaling van groote sommen, een lastig ruilmiddel is. Sedert dien tijd hield de rijzing gestadig aan: bij het einde van het tweede bankoctrooi, den 31 Maart 1864, bedroeg de circulatie van biljetten de reeds aanzienlijke som van *f* 105,302,160. Sedert dien tijd steeg zij nog altijd met ieder jaar, en in grootere evenredigheid dan het cijfer der bevolking. *In welke mate* de vestiging van de Bijbank te Rotterdam, de 13 agentschappen en 12 correspondentschappen 1e klasse in de provinciën, — waardoor thans in zes en twintig steden van ons land, behalve de hoofdstad, elken werkdag gelegenheid bestaat om, voor zoover de voorraad strekt, groote biljetten tegen kleine of kleine tegen groote, biljetten tegen geld of geld tegen biljetten te verruilen — tot die nieuwe vermeerdering heeft bijgedragen, laat zich moeilijk bepalen. Sommige plaatsen van ons land nemen gedurig specie van de Bank weg, anderen voeren haar bij de verwisselingen gestadig specie toe; maar de statistiek leert ons niet, of die af- en toevoeren vroeger ook langs andere kanalen geschieden, en zodoende de circulatie noch grooter noch kleiner maken dan zij reeds was. Het kan echter belangrijk zijn de cijfers der verwisselingen te doen kennen; elkeen mag er dan uit besluiten, wat hem het waarschijnlijkst voorkomt. De vier laatste Jaarverslagen der Bank leeren ons dat de volgende kantoren meer specie hebben uitgegeven tegen biljetten dan biljetten tegen specie.

	Specie gegeven tegen biljetten	biljetten gegeven tegen specie.
Arnhem f	3,277,860	f 1,705,860
's Hage. . . . „	1,101,675	„ 232,550
Dordrecht . . . „	3,908,310	„ 2,084,335
Alkmaar. . . . „	4,023,690	„ 2,125,215
Utrecht „	3,985,710	„ 3,479,390
Leeuwarden . . „	4,756,890	„ 3,698,665
Zwolle „	4,028,910	„ 3,870,970
Meppel „	1,908,075	„ 1,772,795
Maastricht . . „	1,313,480	„ 1,047,280
	<u>f 28,304,600</u>	<u>f 20,026,660</u>

En de volgende meer biljetten tegen specie dan specie tegen biljetten.

	Specie gegeven tegen biljetten.	Biljetten gegeven tegen specie.
Bijbank f	14,260,415	f 15,815,350
Correspondentschappen „	5,041,415	„ 6,536,510
's Hertogenbosch . . „	4,598,285	„ 4,730,570
Middelburg „	2,568,180	„ 3,285,728
Almelo. „	301,080	„ 1,375,575
Groningen. „	4,119,670	„ 5,508,695
	<u>f 30,889,045</u>	<u>f 37,252,425</u>
totaal f	59,193,645	f 57,278,485

Er is dus voor ongeveer *f* 2 miljoen meer specie uit de verwisselingskassen weggevloeid dan er ingekomen is. Maar al ware het dat deze *f* 2 miljoen in het bezit der bank zouden gebleven zijn indien de verwisselingskassen niet waren opgericht; al konde men dus met zekerheid beweren, dat de verwisselingen bij de bijkantoren in de laatste vier jaren den omloop van bankbiljetten in ons land met *f* 2 miljoen hebben verminderd, dan nog zou men daaruit niet mogen afleiden, dat de bijkantoren, in het geheel hunner operatiën beschouwd, de circulatie van bankpapier niet hebben bevorderd. In de eerste plaats toch geschieden de *gewone* ontvangsten der bank dikwijls in specie; alleen in het boekjaar 1867—8 vloeiden haar langs dien weg reeds *f* 9½ miljoen toe (*). In de tweede plaats strekken de bankoperatiën zich verder uit dan tot het verwisselen van geld en biljetten, zij omvatten ook het disconteeren en beleenen; en daar nu elk disconto, dat men bij de bank afdoet,

(*) Zie het Verslag over dat boekjaar, blz. 16.

elke beleening die men bij haar sluit, den omloop van biljetten op dat oogenblik vergroot, zoo volgt hieruit dat de bijkantoren, de verwisselingen nu buiten rekening gelaten, in dezelfde mate bevorderlijk zijn geweest aan de uitgifte van bankpapier, als zij bijgedragen hebben om de som der loopende disconto's en beleeningen te vergrooten. Ongelukkigerwijs is het al weder niet mogelijk met zekerheid het cijfer dier vergrooting te bepalen. Wel weten wij dat in het boekjaar 1868—1869 de agentschappen gemiddeld *f* 18 millioen, de bijbank gemiddeld ruim *f* 16 millioen op disconto en beleening hadden uitstaan, maar wij weten niet, welk deel van die beide sommen direct bij de Hoofdbank zou zijn afgesloten, indien er geen bijkantoren hadden bestaan. Iedereen begrijpt intusschen dat dit gedeelte, hoe aanzienlijk misschien dan ook, toch altijd een zeer groot bedrag zal overlaten; met andere woorden, dat het totaalcijfer der disconto's en beleeningen thans veel kleiner zou zijn dan het nu is, indien er geen bijbank en geen agentschappen en correspondentschappen bestonden. Al onderstellen wij dus voor een oogenblik dat de *f* 2 millioen aan specie, die per saldo uit de verwisselingskassen zijn gevloeid, geheel in het bezit der bank zouden gebleven zijn, bijaldien de bijkantoren niet waren opgericht, en al wisten wij niet dat ook buiten de verwisselingskassen specie aan de bank toevloeit, dan zouden wij toch mogen aannemen dat de oprichting dier kantoren de circulatie van bankbiljetten heeft vermeerderd, in zoover zij namelijk tot de uitbreiding der disconto's en beleeningszaken heeft bijgedragen. Zoolang het bankwezen van een land nog in het eerste tijdperk zijner ontwikkeling verkeert, moet alles wat de populariteit van de circulatiebank, die daar werkzaam is, verhoogt, alles wat de strekking heeft om haar operatiën uit te breiden, elke maatregel dien zij neemt om zich, voor zoover dit veilig kan geschieden, beter te voegen en in te richten naar de behoeften van het publiek, tevens bevorderlijk zijn aan het verdringen van het metalen door het papieren ruilmiddel. Natuurlijk is er aan alles een grens, dus ook aan de circulatie van bankbiljetten; maar lang kan het duren eer hier de grens is bereikt. Er zijn vele landen van Europa te noemen, die nog op verre na niet zoo veel papier in omloop hebben als zij zouden kunnen gebruiken.

Het eerste deel onzer stelling is hiermede toegelicht; verklaren wij thans het tweede. Waarom zou de circulatie van biljetten hier te lande kleiner zijn, indien ons bankwezen een even hoogen trap van ontwikkeling had bereikt als b. v. het bankwezen van

Engeland? De reden daarvan ligt hierin, dat het bankbillet, na eerst het metalen ruilmiddel verdrongen te hebben, later voor een groot gedeelte zelf wordt verdrongen, namelijk door de *cheque* of het kassiersbriefje. In Engeland en Schotland bestaan een menigte deposito- of rekening-courant banken en alle personen van eenig fortuin hebben de gewoonte om hunne beschikbare kassen, in plaats van die zelve te bewaren, bij deze banken te deponeren. Men betaalt elkander, zeer kleine sommen uitgezonderd, niet met gemunt geld of bankpapier, maar met mandaten, op die credietinstellingen afgegeven en *cheques* genoemd. De banken wisselen die cheques dagelijks met elkander uit en verevenen onderling alleen de saldo's. Ja die saldo's zelve worden dikwijls nog niet eens in geld en biljetten voldaan, maar in cheques op een andere bank — de *Bank van Engeland* b. v. —, waar al de particuliere crediet-instellingen een eigen rekening hebben. Te Londen bedragen die verwisselingen niet minder dan 60 à 80 millioen pond sterling's weeks. Nu begrijpt men, hoezeer bij zulk een stelsel de omloop van biljetten moet beperkt worden, en het zal dus wel niemand bevreemden, dat de circulatie van bankpapier in Groot-Brittannie gedurende de laatste dertig jaren geen noemenswaardige vermeerdering heeft ondergaan, terwijl zij bij ons in datzelfde tijdsverloop tot het zevenvoud steeg. Het aantal Rekening-Courantbanken en particuliere kassiershuizen is hier te lande nog klein, de gewoonte om zijn kas ten volle bij zulke inrichtingen in bewaring te geven en elkander met cheques te betalen, nog betrekkelijk weinig algemeen, vooral in de provinciesteden. Zoodra hierin een verandering komt — ik laat korthedshalve thans de vraag onaangeroerd, in hoeverre die verandering een verbetering zou zijn — zal ook de omloop van bankbiljetten in Nederland zijn grens bereikt hebben. Nogtans geloof ik, dat die omloop zelfs dan nog altijd iets meer zal bedragen dan in Groot-Britannië, en wel om de reden, die ik straks heb genoemd, te weten ons muntstelsel. Een bankbillet van f 60 is een veel gemakkelijker ruilmiddel dan dezelfde som aan zilver; maar vijf gouden sovereigns zijn al even gemakkelijk in het gebruik; en daarom is het volstrekt niet vreemd dat de Engelsche noten van dit bedrag het goud nog niet geheel uit het verkeer hebben verdrongen. Wierd bij ons het goud weder ingevoerd — hetgeen niemand voorstelt of verlangt — dan zou de circulatie van bankpapier er zeker onder lijden.

Zoo hebben wij dan nu de redenen gevonden, waarom, in het algemeen gesproken, de circulatie van biljetten ten onzent zoo

veel aanzienlijker is dan elders. Het terrein, waarop de Nederlandsche Bank werkt, is niet te groot voor een centraalbank; het is klein genoeg om haar in staat te stellen zich in te richten naar de behoeften der bevolking, al die diensten te bewijzen, die men in billijkheid van een dergelijke instelling vorderen kan, en zooveel vertrouwen te winnen als noodig is om haar papier algemeen ingang te doen verschaffen. Laten wij hieraan toevoegen, dat het nu voorbijgegaane geslacht getoond heeft beter te weten *how to manage a bank* dan *how to manage a colony*. Hadden onze vadersen dezelfde regels toegepast in bankzaken die zij sedert 1830 ten opzichte van Java hebben gevolgd, hadden zij ook hier, in strijd met alle gezonde economische beginselen, de toekomst opgeofferd aan het heden en alleen op de belangen van het oogenblik gelet, dan zou het er thans met ons credietwezen wellicht treurig uitzien. Maar zij hebben dit niet gedaan. Zij hebben begrepen, dat men door kunstmiddelen een Bank wel tijdelijk tot grooten bloei kan brengen maar niet duurzaam, en om duurzamen bloei was het hen te doen. Met een prijzenswaardig geduld en een zelfverloochening die onzen eerbied verdient, hebben zij zich boven alles toegelegd op de bevestiging van het crediet der Bank en zich liever met kleine dividenden willen tevreden stellen, dan dit doel ooit een oogenblik te laten varen. Tevens zijn zij er in geslaagd, weêrstand te bieden aan een verleiding, waarvoor helaas bijna alle centraalbanken van Europa zijn bezweken, de verleiding om voorschotten te geven aan het Gouvernement. Door dit alles hebben zij de onafhankelijkheid der Bank behouden, hare populariteit versterkt, haar crediet verhoogd en uitgebreid, en bovendien een fonds van goede tradities gesticht, dat voor de toekomst van onberekenbaar nut zal zijn. Voorzeker is er aan hun werk later het een en ander aan te vullen en te verbeteren geweest, want de wereld gaat vooruit en elke nieuwe ondervinding brengt nieuwe kennis aan. Maar de groote hoofdbeginnelsen, die hen hebben geleid zijn onveranderd dezelfde gebleven, en op de naleving van die beginselen kwam het boven alles aan. Nu wij de oorzaken opspoorden, die aan de circulatie van bankbiljetten in Nederland zulk een grooten omvang hebben gegeven, mochten wij deze opmerking niet achterwege laten, want zonder haar zou onze verklaring nooit volledig zijn. Voegen wij hier dan tevens de andere oorzaken bij, die zoo straks zijn genoemd, namelijk de demonetisatie van het goud en de geringe uitbreiding die het kassierswezen in ons land nog ontvingen heeft, dan meenen wij op het voornaamste de aandacht te

hebben gevestigd. De circulatie van bankbiljetten zou in Engeland en Schotland veel grooter zijn dan zij nu is, indien ook daar het zilver tot standpenning diende en de cheque er niet zulk een voorname plaats vervulde in het dagelijksch verkeer.

Maar thans komen wij tot het tweede vraagstuk, welks oplossing wij wenschten te beproeven. Waaraan is het toe te schrijven, dat de circulatie van bankbiljetten, die in gewone tijden reeds zoo aanzienlijk is, in den loop van het vorige jaar tijdelijk tot zulk een buitengewone hoogte is gestegen? Formuleeren wij dezen vraag duidelijkshalve zoo concreet mogelijk: Welke is de reden, dat van 31 Maart tot 28 November 1868 de circulatie van f 117 tot f 148 milioen is toegenomen? Om hierop het antwoord te vinden moeten wij ons in een geheel anderen kring van denkbeelden verplaatsen dan waarin wij ons eerst bewogen hebben: van het algemeene moeten wij afdalen tot het bijzondere. Nogtans zullen eenige beschouwingen over de oorzaken, die binnen een gegeven tijdsruimte de circulatie van biljetten doen inkrimpen en uitzetten, ons speciaal onderzoek moeten voorafgaan. Hoe komen de biljetten in het verkeer en hoe komen ze weder tot de Bank terug? Ziedaar het punt dat vóór alles toelichting noodig heeft.

Als wij aan den eenen kant buiten berekening laten hetgeen de Bank betaalt voor aankoop of onderhoud van gebouwen, onkosten, dividenden, belegging van het reservefonds, aan den anderen kant hetgeen zij ontvangt voor interesten, verkochte eigendommen, uitgelote stukken behorende tot het Reservefonds, enz., — met andere woorden: als wij ons bepalen tot de hoofdelementen der balans — dan blijkt het ons, dat er biljetten in omloop kunnen gebracht worden door vier middelen: I door het disconteeren van wissels en ander papier, II door het sluiten van beleeningen op effecten, goederen en specie, III door het uitbetalen van rekening-courant saldo's, (voor zoover dit niet in geld geschiedt) en IV door het aankopen van ongemunt zilver of het inwisselen van specie. Daar-entegen komen de biljetten tot de Bank terug: I als de gediscon- teerde stukken vervallen zijn en betaald worden; II als de beleeningen worden afgelost; III als er gelden in rekening-courant worden gestort (voor zoover dit al weder niet in klinkende munt geschiedt), en IV als de Bank zilver verkoopt of gemunt geld moet geven voor haar biljetten. Wanneer wij dus willen weten waarom in een gegeven tijdsruimte de circulatie van bankpapier is toege- nomen of verminderd, dan moeten wij in de eerste plaats de week-

staten der Bank raadplegen; want reeds hier vinden wij zeer veel van het licht dat wij zoeken. Altijd zullen wij zien, dat een vermeerdering in den omloop van biljetten volkomen sluit met een vermeerdering of vermindering in een of meer der andere posten, die op den weekstaat voorkomen. Door na te gaan welke die posten zijn, worden wij op den rechten weg gebracht om de eindoorzaak te ontdekken.

Passen wij deze methode toe op de vraag die ons bezig houdt. Van 31 Maart tot 28 November 1868 bespeuren wij een rijzing in de circulatie van $f 31\frac{1}{4}$ millioen: welke veranderingen vinden wij gedurende datzelfde tijdsverloop in de som der disconto's en beleeningen (*), den metaalvoorraad en de Rekening Courant saldo's? Het antwoord is spoedig gevonden. Het opereerend kapitaal steeg destijdt van $f 69$ tot $f 78$ millioen; er zijn dus uit dien hoofde $f 9$ millioen meer aan biljetten uitgegeven dan ingekomen. De Rekening Courant saldo's verminderden van $f 25^{00}$ tot $f 22^{61}$ millioen; aannemende, dat al het op gevraagde in bankpapier is voldaan, mogen wij besluiten dat hierdoor de circulatie met ongeveer $f 2\frac{1}{4}$ millioen is uitgebreid. Deze beide posten geven echter slechts een totaal van $f 11\frac{1}{4}$ millioen; en daar nu de geheele vermeerdering $f 31\frac{1}{4}$ millioen bedroeg, zoo blijft ons nog verre het grootste deel ter verklaring over. De beweging in den metaalvoorraad zal ons dit saldo leveren. Op 31 Maart bezat de Bank $f 89^{10}$ millioen aan zilver, op 28 November $f 109^{40}$ millioen. Ziedaar een vermeerdering van ruim $f 20$ millioen, juist de som die wij ter aanvulling noodig hadden. Het blijkt dus duidelijk dat de uitbreiding, die de circulatie van bankbiljetten in den loop van het vorige jaar heeft ondergaan voor twee derden te danken is aan toeyloeiing van zilver. Thans hebben wij te onderzoeken, waaruit dit zilver bestaan heeft, uit vreemde baren of uit specie en Nederlandsch gemunt geld, want dit moet ons op den weg brengen om te onderzoeken, van waar het zilver gekomen is. Baren en vreemde specie toch komen altijd uit het buitenland, Nederlandsch gemunt geld meestal uit het binnenlandsch verkeer. Indien dus de vermeerdering van den zilvervoorraad door aankoop van baren ontstaan is, dan kunnen wij met zekerheid besluiten, dat de $f 20$ millioen ons uit den vreemde zijn toegestroomd.

Het Bankverslag over 1868/69 geeft ons dienaangaande voldoende inlichting. Daaruit blijkt dat de Bank in de maanden April tot en

(*) Men noemt die som met een kunstterm het *opereerend kapitaal*. In het vervolg zullen wij dien term soms bezigen.

met November per saldo 263.309 kilogram fijn zilver gekocht heeft (*), hetgeen een waarde vertegenwoordigt van $f 27\frac{1}{2}$ millioen. Daar de voorraad slechts met $f 20\frac{1}{2}$ millioen is toegenomen, moeten er ruim $f 7$ millioen aan specie zijn weggevloeid hetzij door uitvoer naar Indië, hetzij door het binnenlandsch verkeer. De vermeerdering van den metaalvoorraad blijkt dus uitsluitend het gevolg te zijn geweest van zilveraanzoek uit den vreemde. Dat zilver is aan de Bank tegen biljetten verkocht en van daar tevens de aanzienlijke uitbreiding der circulatie. Maar thans rijst de vraag: Van waar die kolossale aanvoer van zilver naar Nederland? Wat bewoog het buitenland om ons in acht maanden tijds niet minder dan $f 27$ mill. te remitteren? Hier komen de resultaten, die wij in het eerste deel van dit opstel verkregen hebben, ons uitnemend te stade, want de wisselkoersen en zilverbijeenkomsten zullen ons voor een groot deel het antwoord moeten geven dat wij zoeken.

Bepalen wij ons tot den wisselkoers op Londen, want verreweg het meeste zilver is ons in 1868 van daar toegevloeid. En nu vraag ik de aandacht van den lezer voor de volgende, in mijn oog zeer merkwaardige, getallen, die het middencijfer van den Londenschen zilverbijeenkomst, dat van het laagste grenspunt der wisselnotering op Londen en dat van den actueelen wisselkoers op die plaats gedurende de maanden April tot November aanwijzen. Even als vroeger stel ik de kosten van zilveraanzoek op drie cents per pond sterling.

MAANDEN.	1. Zilverbijeenkomst,	2. Laagste grenspunt voor kort Londen.	3. Werkelijke kort koers op Londen.	4. Verschil tusschen 2. en 3.
	<i>d.</i>			<i>cents.</i>
April	60 $\frac{9}{16}$	$f 11.90^2$	$f 11.87\frac{1}{4}$	3
Mei	60 $\frac{1}{2}$	» 11.91 4	» 11.87 $\frac{1}{2}$	4
Juni	60 $\frac{3}{8}$	» 11.93 8	» 11.89 $\frac{3}{4}$	4
Juli	60 $\frac{3}{8}$	» 11.93 8	» 11.90	3 8
Augustus . . .	60 $\frac{1}{4}$	» 11.96 3	» 11.92 $\frac{1}{2}$	3 8
September . .	60 $\frac{3}{16}$	» 11.97 5	» 11.94	3 5
October . . .	60 $\frac{5}{16}$	» 11.95 1	» 11.93 $\frac{3}{4}$	1 4
November . . .	60 $\frac{1}{4}$	» 11.91 4	» 11.91 $\frac{1}{4}$	0 2

(*)	Gekocht.	265,665
	Verkocht	2,356
	Saldo.	263,309

Welke ongewone verschillen ontdekken wij hier, althans in de zes eerste maanden, tusschen het laagste grenspunt en den werkelijken koers, verschillen van vier cents per pd. st.! Geen wonder dat de bankiers hiervan gebruik hebben gemaakt om zilver uit Engeland te ontbieden; wij zien dan ook dat in die maanden, waarin de *écarts* het grootst zijn geweest, het meeste zilver in de Bank is gevloeid. Van April tot en met September kocht deze gemiddeld 42000 kilogram zilver 's maands (in Mei alleen, toen het verschil tot gemiddeld 4 cents steeg, 83370 k.) tegen 6848 kilogram per maand, in October en November. Wij zien dus, dat ook ditmaal de wisselkoersen ons den sleutel geven tot het geheim, dat onze weetgierigheid had opgewekt. Zij verklaren ons den belangrijken zilveraanvoer uit Londen, en daar nu deze weder de oorzaak is geworden die de circulatie van bankbiljetten met f 20 miljoen heeft doen klimmen, zoo verklaren zij ook indirect dit laatste verschijnsel zelf.

Mogen wij nu hiermede onze taak als geëindigd beschouwen? Allerminst, want een gewichtige vraag, ja de gewichtigste van allen, bleef nog onaangeroerd. Wij zijn opgeklommen van de eene oorzaak tot de andere, en zoo zijn wij ten laatste aangekomen bij de wisselkoersen in verband met de zilverprijzen te Londen. Dit verband was van dien aard, dat het zilver wel naar Nederland *moest* stroomen. Maar waaraan is nu de laatst gevonden oorzaak zelve toe te schrijven? Wat is de reden dat in de maanden April tot November 1868 de koers op Londen altijd zooveel lager is geweest dan het cijfer, waarop zilveraanvoer met wisseltraite gelijk stond? Zoolang dit punt niet behoorlijk is toegelicht, blijven wij rondtasten in het duister. Ik wil daarom trachten naar mijn beste weten ook hierop te antwoorden.

De zilverstroom, die in den loop van 1868 zulke groote evenredigheden heeft aangenomen, is niet eerst datzelfde jaar begonnen, maar is slechts de voortzetting geweest van een beweging, die van Juli 1866 dagteekende. En nu geloof ik dat de oorzaak dier beweging ons op eens duidelijk zal worden, als wij de volgende cijfers inzien:

Van ult. April tot ult. Juni 1866 was de zilverprijs te Londen	61½ à 62½ d.
Van ult. Juli tot ult. Augustus	60¾ à 61½ d.
Van ult. April tot ult. Juni <i>verkocht</i> de Ned. Bank per saldo	46505 kos. zilver.
Van ult. Juli tot ult. Augustus <i>kocht</i> zij	75573 » »

De toevoer van zilver naar Nederland is dus begonnen, toen dit metaal te Londen belangrijk was gedaald. Nu mag men zeker uit de onmiddellijke opvolging van twee verschijnselen nog niet

afleiden, dat het eene noodwendig de oorzaak moest zijn van het ander; maar in dit geval, nu de ervaring ons juist datgene leert, wat men a priori moest verwachten, nu bestaat er geen enkele reden om te twijfelen aan het verband tusschen de twee gebeurtenissen. Niets is natuurlijker dan dat het zilver naar Nederland stroomde, toen het, ten gevolge van de plotselinge vermindering der vraag naar dit metaal voor Azië en Egypte, te Londen in waarde achteruitging. Laat er te Hamburg een overmatige aanvoer van koffie plaats vinden, dien de Duitsche markten niet in staat zijn te absorbeeren, terstond zult gij een deel dier koffie zijn weg zien vinden naar andere plaatsen. Laat Java overvoerd worden met manufacturen, zoodat de prijzen van dit artikel er belangrijk dalen, en weldra zal een deel van den voorraad naar China en Singapore verhuizen om daar een betere markt te zoeken. Laat een overdreven speculatiegeest de Frankfortsche beurs overstroomen met amerikaansche effecten, die daar onmogelijk allen geplaatst kunnen worden, en niet lang zal het duren of een aanzienlijk getal dier fondsen zal hier en elders te koop worden aangeboden. Alle handelswaren zoeken de beste markt op en het zilver, dat immers ook een handelswaar is, valt niet buiten die wet. Londen is de grootste metaalmarkt van Europa; het is voor goud en zilver wat Liverpool voor katoen en Hamburg voor koffie is; en dezelfde reden, die dit laatste artikel naar hier zou doen uitvoeren in het zoo even onderstelde geval, dreef het zilver naar Nederland, toen het te Londen geen voldoende afzet meer kon vinden. Even als de vloeistoffen, wanneer zij door toevallige omstandigheden hier of daar zijn opgehoopt, een natuurlijke neiging hebben om zich weder te verspreiden, totdat overal hetzelfde peil is bereikt, zoo hebben ook de goederen de strekking om overal een uitweg te zoeken, indien men hen op de eene of andere plaats tot een al te grooten voorraad verzameld heeft. In Nederland was het zilver niet in waarde gedaald; men kon destijds voor een gulden nog dezelfde hoeveelheid diensten en handelswaren koopen als vroeger; waarom zou het hier ook gedaald zijn? De oorzaak, die te Londen reeds werkte — ophooping van voorraad — had hier nog in het geheel niet gewerkt en kon dus ook ten onzent nog geen gevolgen hebben teweeggebracht. Die gevolgen zouden eerst te voorschijn komen, als Londen een groot deel van zijn overtollig zilver naar Nederland zou hebben uitgevoerd. Met kracht hield die uitvoer aan. De vier laatste maanden van 1866 brachten hier nog 113,208 kilo's, het jaar 1867 204,762 en de drie eerste maanden van 1868 41,521 kilo's. De geheele hoeveelheid, die

van 1 Juli 1866 tot 1 Maart 1868 door de Bank is gekocht, bedraagt, na aftrek van 10,822 pond die weder verkocht zijn, niet minder dan 424,656 kilogram, een waarde van ruim *f* 44 millioen.

Deze toevloeiing van zilver, gevoegd bij hetgeen uit de binnenlandsche circulatie destijds in de Bank is gekomen, zou haar zilvervoorraad belangrijk vermeerderd hebben, indien niet een groote uitvoer van dit metaal naar Ned.-Indie daar tegenover had gestaan. Van Juli 1866 tot Ult. Maart 1868 werden, volgens de Jaarverslagen, ruim *f* 28 millioen met dat doel uit de Bank genomen. Van daar dat de zilvervoorraad in datzelfde tijdsverloop slechts van *f* 69 tot *f* 89 millioen is gestegen.

Doch, hoe belangrijk in die 21 maanden de aanvoer ook geweest was (van 1 Juli 1866 tot Ult. Maart 1867 ruim 38000, van 1 April 1867 tot Ult. Maart 1868 ruim 7000 kilo's per maand), zij werd zooals wij gezien hebben, nog overtroffen door de aanvoeren die na dien tijd plaats vonden. Van 1 April tot ult. Juli 1868, dus in vier maanden, kocht de Bank niet minder dan 219,369 kilogram, bijna 55000 per maand, en van 1 Augustus tot ult. November kwamen hier nog 46,296 kilo bij. Van waar die aanzienlijke vermeerdering? Was de zilvernootering te Londen nog verder gedaald? Niet belangrijk, want de middenprijs in 1867 bedroeg 60½ en van 1 April tot ult. Juli 1868, toen de toevoer het sterkst was, wisselde hij tusschen 60¾ en 60½. Of was de vraag voor zilver tot uitvoer naar Indie zoo sterk toegenomen en diensengevolge de waarde van dit metaal in Nederland gestegen? Integendeel, onze zilveruitvoer heeft in 1868 veel minder bedragen dan in een der vijftien voorafgaande jaren. Het is dus duidelijk dat er een nieuwe oorzaak in het spel moet zijn geweest, die vroeger nog niet of althans veel minder sterk had gewerkt, en het is van belang dat wij die oorzaak leeren kennen.

Ik geloof dat zij nergens anders te vinden is, dan in de tijdelijke verplaatsing van vreemd kapitaal naar Nederland ter belegging op onze Beurzen. Ten gevolge van omstandigheden, die wij thans niet kunnen ter sprake brengen zonder al te ver van ons onderwerp af te dwalen, was destijds de rentestand in het buitenland lager dan hier, en daar de Nederlandsche geldmarkt als soliede bekend staat, is het natuurlijk dat vele vreemde banken en bankiers hier emplooi zochten voor hunne beschikbare middelen. Het is algemeen bekend, voor welke belangrijke sommen in het vorige jaar door particulieren geld in disconto is gegeven en hoezeer men menigmaal ver beneden den Bankkoers bij de bankiers goed papier kon plaatsen.

Had er nu destijds bij ons een groote vraag voor remise naar het buitenland bestaan, dan zouden deze kapitalen ons in wissels zijn toegezonden; maar die vraag bestond niet. Integendeel, de wisselkoersen waren ons gunstig, het zilver stroomde ons reeds sedert Juli 1866 toe; en hoewel die stroom in de laatste maanden tijdelijk aan kracht had verloren, zoo was de bron, waaruit hij ontsproot, nog volstrekt niet gestopt. Dientengevolge moest wel de verplaatsing van vreemde kapitalen naar ons land den aanvoer van zilver belangrijk versterken, en van daar ongetwijfeld de vermeerdering die aanvoeren in de maanden April tot November, waarop wij zoo straks gewezen hebben.

Ik moet hier nog een bijzonderheid vermelden, die, hoewel op zich zelve van weinig belang, hier toch niet onopgemerkt mag blijven. Wanneer de Bank zilver koopt, dan betaalt zij daarvoor wel uit den aard der zaak meestal met groote biljetten; maar als zij, aan wie de biljetten door de bankiers later in betaling worden gegeven, liever klein papier hebben, dan kunnen zij bij een der verwisselingskantoren het groote tegen het kleine verruilen. Een belangrijke aankoop van zilver door de Bank heeft dus op den duur niet noodzakelijk een evenredige vermeerdering in de circulatie van groote biljetten ten gevolge. In het boekjaar 1866—67 b. v. kooft de Bank (na aftrek van het weder verkochte) voor een waarde van f 31 millioen; maar in dat boekjaar nam de uitgifte van biljetten van f 1000 slechts met f 4,393,000 toe, terwijl die der biljetten van f 300 en f 200 zelfs een vermindering onderging. Geheel iets anders zien wij echter in 1868 gebeuren. Van 31 Maart tot 28 Nov. van dat jaar vermeerderde de geheele circulatie, zooals wij reeds gezien hebben, met de som van f 31,233,000; maar de vermeerdering verdeelt zich als volgt over de verschillende soorten van biljetten:

Biljetten van f 1000	f 21,737,000. = 69 pCt.
„ 300—100 „	5,563,700 = 18 „
„ 60—25 „	3,932,300 = 13 „
	f 31,233,000 = 100 pCt. (*)

(*) Ziehier een volledige staat der circulatie:

Biljetten.	Uitgegeven bedrag.	
	28 Nov. 1868.	31 Maart 1868.
f 1000	31,5 pCt.	21,33 pCt.
„ 300	12,3 „	14 „
„ 200	12,5 „	14,49 „
„ 100	18,8 „	21,95 „
„ 60	10,4 „	11,49 „
„ 40	7,5 „	8,35 „
„ 25	7 „	8,39 „
	100 pCt.	100 pCt.

De uitbreiding der circulatie heeft dus voor twee derden bestaan uit billetten van f 1000, voor $\frac{1}{3}$ uit billetten van f 1000—100, de billetten van f 60—25 hebben slechts voor $\frac{1}{3}$ tot de vermeerdering bijgedragen. Deze bijzonderheid schijnt mij daarom opmerkelijk omdat zij iets bijdraagt tot de beantwoording van een vraag, die verleden jaar bij menigeen gerezen is. Nadat men zich rekenschap had gegeven van de oorzaken, die de uitbreiding der circulatie hadden teweeggebracht, toonde men zich niettemin hierover verwonderd, dat de circulatie zich zoo lang achtereen op zulk een aanzienlijk cijfer wist te handhaven; immers van 9 November 1868 tot 8 Februari 1869, dus twee maanden achtereen wezen de Bankstaten een papieromloop van meer dan f 140 millioen aan. „Waar schuilen toch al die billetten?” zoo vroeg men zich telkens af. Ik geloof dat de zoo even medegedeelde staat ons hierover inlicht. Blijkens de ondervinding heeft *het verkeer* in een zekere evenredigheid groot en klein papier noodig. Zien wij nu gedurende een bepaalden tijd de uitgifte van groote billetten ver boven de gewone evenredigheid stijgen, dan komt het vermoeden bij ons op dat die billetten *buiten* het verkeer zijn gebleven, met andere woorden, dat zij ongebruikte kassaldo's vertegenwoordigd hebben; want een kas, waarvoor men geen plaatsing zoekt of vinden kan, converteert men niet in kleine billetten, wanneer zij toevalligerwijs uit groote bestaat. In die gissing zelve ligt niets onwaarschijnelijks; het is volstrekt niet onnatuurlijk, dat bij den lagen rentestand van 1868 de meeste kassen iets ruimer zijn geweest dan onder gewone omstandigheden het geval is. Hoe duurder een voorwerp is, hoe zuiniger wij er mede omgaan; hoe beterkoop het is, hoe minder wij om een zuinig gebruik denken. Kost het geld 6 of 7 percent, dan rekent iedereen uit, met welk minimum van kas hij kan volstaan; maar slechts weinigen maken zulk een strenge rekening als zij voor $1\frac{1}{2}$ à 2 pCt. hunne wissels kunnen disconteeren. Menigeen neemt dan licht een kleinigheid meer dan hij strict gerekend en na een zeer zorgvuldig overleg zou behoeven te nemen, en al die kleinigheden bij elkander kunnen tot een vrij aanzienlijk cijfer klimmen. Bovendien is een hooge rentekoers voor velen, die reeds in het bezit van een ruime kas zijn, een lokaas om eenig geld op prolongatie uit te zetten; alle effectenmakelaars verzekeren ons, dat bij een rente van 7 of 8 pCt. kapitalen voor den dag komen, die bij een rente van $3\frac{1}{2}$ of 4 pCt. rustig in de portefeuilles blijven. Het ligt dus voor de hand om reeds a priori te onderstellen, dat in het jaar 1868 de ongebruikte kas-saldo's veel grooter zijn geweest

dan eenigen tijd te voren, toen de rentestand hooger was. En wanneer wij nu een feit ontdekken, dat met deze onderstelling in volmaakte overeenstemming is, klimt dan ons vermoeden niet tot zekerheid? Zoodoende zou noch de groote uitgifte van bankpapier in het najaar van 1868, noch de betrekkelijk lange tijdsruimte, gedurende welke de circulatie zich op een hoog peil heeft kunnen handhaven meer onze verwondering behoeven op te wekken.

De taak, die ik te vervullen had, is hiermede naar mijn vermogen volbracht. Een oogenblik is het denkbeeld bij mij gerezen om deze studie nog verder uit te breiden, en, na de groote rijzing in de circulatie van bankbiljetten te hebben toegelicht, ook te spreken over de belangrijke daling die daarop is gevolgd. Wij zouden dan gezien hebben, hoe de zilverstroom ons andermaal den rug heeft toegewend en hoe die ommekeer den metaalvoorraad der Bank in een jaar tijds weder van f 109 op f 75 millioen heeft verminderd. Wij zouden dan verder de beweging in de disconto's en beleeningen hebben nagegaan en het verband tusschen de rijzing in het opereerend kapitaal en de daling in den metaalvoorraad hebben opgespoord. Maar zoodoende zouden wij verplicht zijn geweest om tevens de oorzaken, die de tegenwoordige schaarschte van geld hebben teweeggebracht, in den kring van ons onderzoek te begrijpen, en deze overweging heeft mij afgeschrikt. Het is reeds moeilijk om een tijdvak te beoordeelen dat geheel geeindigd is. Maar de moeilijkheid verdubbelt, als men midden in een periode staat, waarvan niemand nog het einde weet te voorspellen.

Amsterdam,
16 Nov. 1869.

N. G. PIERSON.