

BANKBILLETEN-CIRCULATIE EN GOUDVOORRAAD BIJ DE NEDERLANDSCHE BANK

Over dit op het oogenblik zoozeer de aandacht trekkende verschijnsel hebben een paar inzenders in de Nieuwe Courant een interessante discussie gevoerd.

Mr. J. P. van Bosse uitte zijn bezorgdheid dat het hooge cijfer van bankbiljetten-circulatie, assignaties en rekening-courant saldo's, dat bijna een verdubbeling te zien geeft sedert Juli 1914 (te samen ruim 610 miljoen, tegen 316 miljoen in Juli '14), terwijl nog ruim 16 miljoen guldens zijn aangemunt en $5\frac{1}{2}$ miljoen zilverbons in omloop zijn, een te sterke toeneming van fiduciaire ruilmiddelen ten gevolge heeft, en ons al de ongelukkige gevolgen daarvan te zien zal geven: te weten depreciatie van de teekenmunt en het papier.

De oorzaak toch, die in Augustus '14 voor het toenemen der ruilmiddelen bestond — de paniek — oefent thans geen invloed meer uit. De circulatie behoorde volgens Mr. van Bosse dus feitelijk teruggebracht te zijn tot ongeveer het cijfer van Juli 1914, of het gemiddelde der laatste jaren, t. w. een 320 miljoen. De som der disconto's en beleeningen immers is weer geheel normaal geworden: (ruim 164 miljoen volgens den laatsten bankstaat).

Mr. van Bosse voorziet dat de z. i. onbekende oorzaken, die er nu bestaan voor de vergrooting der ruilmiddelen, plotseling op zullen houden, en dan de teekenmunt aan de Bank aangeboden zal worden. Weigert de bank dan goud daarvoor, dan zal een agio het gevolg zijn.

Beter is het dus z. i. dat te veel aan bankbiljetten reeds thans op te ruimen door goud in omloop te brengen, — bv. een 100 miljoen, tegen intrekking van evenveel bankpapier. De Bank zou daardoor zeker niet te veel verzwakken, noch met het oog op de behoeften van handel en nijverheid, noch met het oog op eventueel noodigen gouduitvoer bij in ongunstigen zin gewijzigde wisselkoersen.

Het zal toch nog wel geruimen tijd na den vrede duren, voor er weer veel meer in- dan uitgevoerd wordt, en voor het publiek veel lust heeft in buitenlandsche beleggingen.

Tegen deze eenigszins alarmeerende beschouwing is Mr. H. Frijda in het krijt getreden.

Mr. Frijda meent, dat het volstrekt niet vaststaat, dat de groote geldvoorraad voortkomt uit een groote behoefte aan geld, omdat de regulator, die in normale tijden als het ware automatisch den geldvoorraad regelt, de uitvoer van goud, ontbreekt. Wordt, in normale tijden, te veel ruilmiddel gecreëerd, dan verlaat onverbiddelijk het goud het land. Dat kan thans niet. Zou men dus in normale tijden een oorzaak voor den geldovervloed moeten zoeken in sterke credietvraag uit gebrek aan vertrouwen, contantbetalingen, een ophouden van den normalen kringloop van het geld, den stand der prijzen; thans kan men daartoe niet concludeeren. Door onze gunstige betalingsbalans vloeit het goud naar ons land, terwijl het dat niet weer verlaten kan. Nu de beleeningen en disconteeringen weer een normaal aanzien hebben is er dus wel reden aan te nemen, dat het uitvoerverbod de reden van den geldovervloed is.

Mr. Frijda deelt geenszins de vrees van den heer van Bosse voor een goud-agio. Daartoe is niet de minste reden, waar er geen behoefte aan goudgeld is. Immers het kan niet eens uitgevoerd worden. En dan pleit alles tegen een loslaten van het goud in het verkeer; het goud is het best bij de bank bewaard, nu meer dan ooit, waar waakzaamheid geboden is. Te zijner tijd zal dan opheffing van het uitvoerverbod den toestand weer normaal maken, en de centrale bank zoo noodig de maatregelen wel nemen om dien uitvoer te prikkelen.

Al ga ik niet in ieder onderdeel met Mr. Frijda's betoog mee, met volle overtuiging deel ik zijn conclusie, dat de toestand van ons geldwezen gezond is te achten, dat wij ons niet bevreesd behoeven te maken voor de gevaren die Mr. van Bosse ducht: en dat de goudvoorraad verreweg het beste bij de Bank blijft bewaard.

Stellen wij op den voorgrond, dat de toeneming der ruilmiddelen geheel op rekening te stellen is van het toevloeien van goud; de meerdere bankbilletten zijn slechts de

vertegenwoordigers van goud bij de Bank. Trekt men het meerdere goud af, dan krijgt men vrijwel den normalen toestand weer. (De goudvoorraad bedraagt thans bijna 421 millioen, tegen ongeveer 160 millioen een jaar geleden.) Daaruit blijkt wel dadelijk dat van een depreciatie van het fiduciaire ruilmiddel, van het papier, geen sprake kan zijn. Alleen wanneer er naar verhouding van het goud te veel papier in omloop is gebracht, wanneer het papier niet voldoende gedekt is, ontstaat kans op een goudagio. Hiervan kan geen sprake zijn, wanneer de dekking zooals nu, juist buitengewoon sterk is; dan kan alleen het geheele ruilmiddel depreciëren, zoo het te overvloedig is, wat zich dan in een prijsstijging uit.

Het komt ons voor, dat de strijd, of in het algemeen het goud het best bij de Bank geconcentreerd wordt, wel als uitgestreden mag worden beschouwd, althans met de reserve door Mr. Frijda in zijn „Theorie van het geld” gemaakt, dat de Bank in het bezit ook van eenig zilver moet blijven. Is echter in het algemeen goud in het verkeer nutteloos, hoeveel te meer reden is er in dezen tijd om niet van dat stelsel af te wijken, waar iedere versterking van de Bank voor geval van nood toe te juichen valt. Moge zelfs het nut van goud bij de Bank, na al wat er gebeurd is, velen problematisch voorkomen, in handen van het publiek is dat nut dan toch in ieder geval nog veel geringer.

Nu blijft echter de vraag, hoe dat sterke toevloeien van goud hierheen te verklaren is.

Pierson zegt terecht ergens, dat men, verklarende dat het goud naar ons land vloeit ingevolge een gunstige betalingsbalans, niets verklaart, alleen twee maal hetzelfde zegt, dat men juist de oorzaak van die gunstige betalingsbalans moet zoeken. Die is op het oogenblik o. i. te vinden: allereerst in den ongelukkigen economischen toestand der ons omringende landen, die steeds minder produceerend en meer noodig hebbend, voortdurend minder uitvoeren en meer invoeren.

Dit zou echter niet voldoende zijn, immers de prijzen zouden zich naar dezen veranderden afzet vormen, en een dergelijke voortdurende beweging in de handelsbalans zou zelfs nauwelijks mogelijk zijn, zoo daar niet een tweede

factor bij kwam: het voortdurend creëren van nieuwe fiduciaire ruilmiddelen.

Men heeft wel meenen te zeggen, in het aanzien van dezen oorlog, dat alle economische theorie ijdel was gebleken: ten onrechte. Niet de theorie is ijdel, maar de feiten en dus ook de gevolgen, zijn veranderd. Zoo zwijgt op het oogenblik, op het productie-tooneel der krijgvoerende volken, de commercieele factor bijna geheel en is Staatsactie daarvoor in de plaats getreden. En wat voor Staatsactie! In plaats van productie — destructie! uit zuivere „Kriegsraison” worden voortdurend ruilmiddelen geschapen en wordt een voortdurende daling der wisselkoersen daardoor mogelijk gemaakt, terwijl anders een daling al gauw door een rijzing gevolgd wordt.

Terwijl de volken zelve nu voortdurend verarmen, wordt hun geldvoorraad voortdurend verruimd. Het eenig logische gevolg daarvan is, het voortdurend afvloeien van goud (zelfs uit die landen waar zoogenaamd verbod van goud-uitvoer bestaat)! Daaruit volgt, of liever: daarmee is identisch, dat het zeer de vraag is, of men bij ons wel van een te grooten geldvoorraad kan spreken. De ruimte van den geldvoorraad is geen absoluut maar een relatief begrip. Gesteld er ware twee maal zooveel goud in de wereld dan er thans is, dan zou men niet spreken van een te grooten geldvoorraad, het goud zou alleen een andere waarde hebben en men zou den geldvoorraad normaal vinden. Te groote geldvoorraad in verhouding tot den voorraad andere goederen kan alleen bestaan in vergelijking met andere volken; wanneer de geheele voorraad geld niet relatief gelijk in het reservoir der wereld verdeeld is.

Nu is onze goudvoorraad wel is waar op het oogenblik veel grooter dan hij was, maar niet te groot, d.w.z. in vergelijking tot de verhouding die bij het meerendeel der andere volken waar wij mee in betrekking staan, bestaat tusschen geldvoorraad en overigen rijkdom. Immers, anders zou ook, waar geen enkele maatregel genomen is, om goud hierheen te trekken, het goud ons niet toevloeien.

De goudtoevoer is op het oogenblik de uitdrukking van onze relatieve verrijking onder de volken; tevens van de waardevermindering

van het geld in de wereld, door het maken van te veel papiergeld.¹⁾

Bleef de verhouding gelijk zij nu is, dan zou zonder twijfel veel van het goud hier blijven. Naarmate echter de andere volken hun schade weer zullen gaan inhalen, en zich zullen herstellen, naarmate zij hun ruilmiddelen zullen gaan inkrimpen en de welvaartsverhoudingen zich weer meer zullen egaliseeren, zal het goud door verandering van wisselkoersen, dus van betalingsbalans, van zelf weer wegvloeien.

Het herstel zal kunnen en ook moeten worden in de hand gewerkt, door uitwisseling met andere staten, van kapitaal, dus: buitenlandsche belegging; en arbeidskracht, dus: immigratie. Het denkbeeld, merkwaardigerwijze o. a. door een sociaal-democraat, Mr. Nieboer, in de Vereeniging voor Staathuishoudkunde en Statistiek gepropageerd, om uitvoer van Nederlandsch kapitaal na den vrede te belemmeren, ten einde de rente laag te houden, lijkt mij hoogst gevaarlijk. Wat als noodmaatregel te billijken was, is als protectionistische gedragsregel voor de toekomst, enghartig nationalisme.

Laten wij dankbaar zijn voor den voorsprong, dien wij nu eenmaal gekregen hebben, maar niet trachten dien te vergrooten. Het zou de eerste stap op een gevaarlijken weg zijn. Allerwege worden wij gewaarschuwd — en terecht — het hoofd koel te houden en bij onze vrijhandels-politiek te volharden, al wordt aan alle zijden rondom ons de protectie-muur hoog opgetrokken. Maar wat is het anders dan protectie, te trachten het kapitaal binnenslands te houden; wanneer dit meent, buiten de grenzen hoogere rente te kunnen maken. Zonder twijfel zou iedere dergelijke maatregel kwaad bloed zetten en tot represailles aanleiding geven. Bovendien moet men wel in het oog houden, dat het kunstmatig laag houden van den rentestand alleen ten bate der zoogenaamde grens-ondernemingen zijn zou; de ondernemingen in het algemeen zullen zonder twijfel ten onzent na den oorlog een buitengewoon goede kans hebben.

¹⁾ Men lette wel, dat ik spreek van relatieve verrijking: ik beweer geenszins dat het ons economisch beter gaat dan in normale tijden; ik meen integendeel dat de nadeelen verre opwegen tegen de voordeelen; maar het gaat ons beter dan den oorlog-voerenden.

Zoo zal een egalisatie van den rentestand met dien der andere landen, die op den duur toch niet kan uitblijven, hier vermoedelijk niet behoeven te zijn ten koste der loonen, daar de zoogenaamde arbeidsprijs (belooning van de eenheid, kapitaal en arbeid) waarschijnlijk gestegen zal zijn ten opzichte der andere landen. En ook, hoemeer men egalisatie van rentestand tegenhoudt, hoe sterker men immigratie in de hand zal werken. Dan zal men deze laatste weer tegen moeten gaan, en zoo is er geen eind aan de nationalistische maatregelen.

Laat men zooveel mogelijk de slechte buitenlandsche fondsen weren. Maar verder moet men ook niet gaan.

Terugkomende op het verschijnsel van de vergrooting van onzen goudvoorraad, wij achten, zooals men uit het bovenstaande ziet, in dit proces het uitvoerverbod een factor van vrijwel geen beteekenis. Het heeft zoo goed als geen effect kunnen sorteeren te onzent door de (gunstige) omstandigheden. Of het dan opgeheven zou moeten worden?

Dat is weer een andere vraag. Misschien was het beter geweest, zoo allereerste dit goud-uitvoerverbod achterwege ware gebleven. Wellicht ware dan consequenter het goud uitgevoerd tot verbetering van wisselkoersen, wat nu toch niet geheel achterwege heeft kunnen blijven. En waar dient het goud anders voor. Het goud is nu een beetje geworden, wat Keynes, de redacteur van het *Economic Journal*, er spottend van gezegd heeft: een zinnebeeld van „respectability”, waarmee men echter in tijd van nood niets weet uit te richten.

Waar echter de groote staten deze politiek voerden, moesten de kleine van zelf volgen, of zij zouden bij ongunstige wisselkoers alléén van goud ontbloot worden. Zeker zal, wanneer de omstandigheden dezelfde blijven, het verbod ten onzent voorloopig ook verder in-effectief blijven. Onze centrale bank zal geen reden vinden goud voor uitvoer beschikbaar te stellen of gouduitvoer te prikkelen, zoolang de wisselkoersen blijven gelijk ze zijn. De bank prikkelt gouduitvoer, wanneer haar goudvoorraad krapheid van ruilmiddelen beduidt; op het oogenblik echter beteekent de goudvoorraad geheel iets anders dan in normale omstandigheden. Trouwens, zooals de verhoudingen zijn, moet de bedoeling van een uitvoerverbod zeker meer gezocht worden in een steun

voor de bankpolitiek, dan als een belemmering voor de Bank.

Een commercieele reden voor gouduitvoer bestaat er ook niet. De meening, die men wel eens hoort uiten, dat het voordeelig zou zijn, goud uit te voeren, omdat het goud agio doet, berust natuurlijk op misverstand.

Dat agio bestaat in het buitenland, daar is de „valuta” gedeprecieerd, d. w. z. niet meer op haar goudwaarde. Dáar zou het dus voordeel in hebben, zoo men voor zijn marken en franken en zelfs ponden goud kon krijgen, en dat naar het buitenland zenden, hier niet.

Toch zijn er twee redenen, waarom o. i. een uitvoerverbod gehandhaafd moet blijven: 1° de altijd bestaande kans op oorlog; weliswaar is het goud vrijwel geconcentreerd en staat het dus aan de Bank, het voor uitvoer te weigeren; maar zij moet voor dat geval het uitvoerverbod als steun in den rug hebben. En ten tweede: de politiek! Waar Engeland zelfs op het wonderlijke idee is gekomen ons te willen verhinderen, goud naar Duitschland te vervoeren, (de oorlog sticht nu eenmaal een algemeene verdwazing!) daar is een uitvoerverbod een eenvoudige en doeltreffende politieke maatregel.

E. C. v. DORP.

N a s c h r i f t.

Dit artikel werd omstreeks 18 December geschreven. Sedert hebben de cijfers zich in dezelfde richting voortbewogen; en heeft voorts ook Mr. L. J. A. Trip zich in de discussie gemengd.

Deze komt tot bijna woordelijk dezelfde conclusies als schr. dezes. Hij is van meening, dat de monetaire toestand volkomen gezond is, dat het uitvoerverbod van goud geen invloed uitoefent, en dat er geene gevaren te duchten zijn bij inkrimping der behoefte aan ruilmiddelen.

De reden van de toevloeiing van goud zoekt hij in onze belangrijke vorderingen op het buitenland, door onze uitvoeren, ons effectenbezit en ons scheepvaartverkeer; terwijl anderzijds het publiek aarzelt in het buitenland te beleggen.

Gelijk uit het bovengeschrevene volgt, komt het mij voor, dat deze oorzaken niet voldoende zijn om goudtoevoer te verklaren. Waarom wordt ons niet iets anders toegevoerd dan goud, dat is de vraag. Ook uit, inderdaad bestaande, grootere behoefte aan ruilmiddel door het houden van groote kassen en contante betaling is die toevoer m. i. niet te verklaren. Eenerzijds toch, staan daartegenover redenen te over om tot inkrimping van behoefte te concludeeren; anderzijds heerschen dezelfde omstandigheden in nog hoogere mate in het buitenland. De redeneering komt mij dan ook niet juist voor: bestonden deze redenen van grootere behoeften aan ruilmiddel niet, dan zou dit zich uiten voor het kleinste deel door minderen goudtoevoer, voor het grootste deel door afneming van disconteeringen en beleeningen.

Juist voor het ter perse gaan van deze aflevering verscheen in het nieuwe tijdschrift: „Economisch Statistische Berichten”, een artikel over dit onderwerp, zoo mogelijk nog alarmeerender dan dat van Mr. van Bosse. De toeneming van den goudvoorraad wordt daar vergeleken met — de uitgifte van oninwisselbaar papier! De strekking dezer niet zeer duidelijke vergelijking ontgaat mij; maar ik zou ernstig willen waarschuwen tegen beschouwingen, waarbij wordt gesuggereerd dat ons ruilmiddel ziekte-symptomen zou vertoonen. Het staat niet in onze macht, het wereld-ruilmiddel waardevastheid te geven; maar dat in aanmerking genomen, mag men beweren, dat ons ruilmiddel door en door gezond is. Niemand zal ontkennen, dat wij na den vrede kans hebben heel wat economische crises door te maken vóór alles weer in het normale spoor is. Maar de vraag is, of daaraan ons ruilmiddel mee schuld zal zijn, en dat meen ik te mogen ontkennen. Men moet niet economische met monetaire oorzaken verwarren.

Op één punt komt de schrijver van het genoemde artikel tot een gelijke conclusie, hoewel op andere gronden, als hier werd verdedigd; hij meent ook, dat, om de kracht van eventuele crises te breken, buitenlandsche belegging moet worden aangemoedigd in plaats van belemmerd.
