HET 100 %-PLAN.

Het voorstel tot volledige dekking van niet bij de centrale bank aangehouden girosaldi.

Door Dr. P. HENNIPMAN.

I.

Tallooze voorstellen zijn in den loop der tijden gedaan ter verbetering van het geldstelsel, voorstellen afkomstig zoowel van leeken als van gezaghebbende beoefenaren der economische wetenschap, wisselend van uitvloeisels van kinderlijke misverstanden en volslagen onwetendheid tot constructies, die op diepgaande theoretische analyse berusten. Een nieuw verschijnsel is deze monetaire hervormingsijver allerminst; reeds gedurende de geheele vorige eeuw heeft het gilde der geldhervormers talrijke leden geteld, en de meeste geldpolitieke denkbeelden, die in de laatste decennia opgang hebben gemaakt, konden reeds lang hun eeuwjubileum vieren.

De ontevredenheid, die in dezen stroom van verbeteringsplannen tot uiting komt, is alleszins begrijpelijk. Dikwijls echter heeft men omtrent de resultaten van de voorgestelde hervormingen zeer overdreven verwachtingen gekoesterd. Vele van deze aanbevelingen berusten op een overschatting van den invloed van het geld in het economisch leven, en gaan van de gedachte uit, dat door monetaire hervormingen alleen aan alle economische moeilijkheden een einde kan worden gemaakt. Deze zienswijze wordt vooral aangetroffen bij de vele z.g. „monetary cranks", waarvan Robertson en Keynes een zoo beminnelijk portret hebben geteekend [1]): niet-economen, die zich met den overmoed der onwetenden op het gladde ijs der geldtheorie wagen en meenen in een of andere wijziging der geldpolitiek den economischen steen

---

[1]) D. H. Robertson, Theories of Banking Policy, in A. C. Pigou en D. H. Robertson, Economic Essays and Addresses, Londen 1931, blz. 95; J. M. Keynes, A Treatise on Money, Londen 1930, dl. II, blz. 215 e.v.

der wijzen ontdekt, den sleutel tot eeuwigen voorspoed gevonden te hebben.

Tegen een dergelijke overschatting van wat men door monetaire maatregelen kan bereiken past ongetwijfeld verzet. Even onjuist zou het echter zijn, als reactie hierop de beteekenis der geldpolitiek laag aan te slaan. Ook wanneer men in monetaire regelingen geen panacée tegen alle economische kwalen ziet, zal men het groote belang van de vraagstukken der geldpolitiek moeten toegeven. Hiertoe is voldoende drieërlei te erkennen: dat van monetaire factoren belangrijke invloeden ten goede en ten kwade op het economisch leven kunnen uitgaan, dat de monetaire grootheden zich zonder bewuste regeling niet noodzakelijk op de gewenschte wijze gedragen, en tenslotte dat zij, althans binnen zekere grenzen, voor beheersching van bovenaf vatbaar zijn.

Dat aan deze drie voorwaarden is voldaan kan redelijkerwijze niet worden betwist, al kan men ten aanzien van alle drie over het meer of minder sterk van meening verschillen. Ook wisselt de beteekenis der geldpolitiek met de omstandigheden. In een geleide economie zal zij bijv. een andere en waarschijnlijk een geringere zijn dan in een vrije economie, maar ongetwijfeld zal, zoolang er nog eenige speelruimte voor het vrije economische handelen overblijft, aan de eerste voorwaarde voldaan zijn en dus de behoefte aan een bewuste geldpolitiek blijven bestaan.

Dat het overbodig is aan het vraagstuk der geldpolitiek aandacht te schenken, omdat het gedrag der monetaire grootheden uit zichzelf, zonder bewuste regeling, in overeenstemming is met de daaraan te stellen eischen, is ook door de voorstanders van een z.g. „automatisch" functionneerend geldstelsel nimmer beweerd. Zij verwerpen niet iedere geldpolitiek, doch meenen dat deze slechts behoeft te bestaan uit het eens voor al vastleggen en het naleven van enkele algemeene regels [2]). Wanneer Jevons betoogt „that no one can tell how much currency a nation requires, and that to attempt to regulate its quantity is the last thing which a statesman should do" [3]), en daarom den regel opstelt dat „the only

---

[2]) Een uitvoerige verdediging van deze methode tegenover het toekennen van een discretionnaire bevoegdheid aan de leiders der geldpolitiek is laatstelijk geleverd door H. C. Simons. Rules versus Authorities in Monetary Policy, Journal of Political Economy, 1936.

[3]) Money and the Mechanism of Exchange, Londen 1875, blz. 334. Vgl. ook de verdediging van den „automatischen" gouden standaard door Cobden met de uitspraak dat „managing the currency (was) ... just as possible as

method of regulating the *amount* of the currency is to leave it at perfect freedom to regulate itself"[4]), beteekent dit niet, dat hij in het geheel geen geldpolitiek wenscht, maar dat hij deze beperkt wil zien tot het volgen van de spelregels van den gouden standaard, welke in zijn opvatting zoo onvervangbaar zijn, dat het loslaten ervan slechts vrije baan zou laten aan willekeur en onzekerheid. Zelfs de aanhangers van het banking principle, die in het vertrouwen op het „automatisme" bij de geldvoorziening wel het verst gegaan zijn, ontkennen de noodzaak van een geldpolitiek niet geheel. Ook zij waren voorstanders van den gouden standaard, doch meenden dat de plicht tot inwisseling van bankbiljetten en banktegoeden zonder verdere uitdrukkelijke dekkingsvoorschriften voldoende was om een overmatige geldschepping te voorkomen.

Wat tenslotte de derde voorwaarde betreft: dat de monetaire factoren voor beïnvloeding vatbaar zijn en dat dus een geldpolitiek mogelijk is, is nauwelijks aan twijfel onderhevig. Zeker moet men zich ook hier voor overschatting hoeden; zooals in het navolgende nog duidelijk zal blijken, is een volledige beheersching van den geldsomloop nauwelijks denkbaar. Vooral de omloopsnelheid levert hierbij groote moeilijkheden op. Dat de beïnvloeding van de effectieve geldcirculatie aan grenzen gebonden is beteekent echter allerminst, dat de geldpolitiek tot onmacht gedoemd is.

In het licht van dit alles blijkt in de behandeling van het vraagstuk der geldpolitiek voor de economische theorie een uitermate belangrijke taak te zijn weggelegd. Het is daarom slechts toe te juichen, dat zij deze in de laatste decennia met kracht ter hand genomen heeft, en zich daarbij heeft bevrijd van de scepsis, die Jevons in dit opzicht nog beheerschte, zoowel als van het zelfgenoegzame dogmatisme, waarvan vroeger de vooraanstaande beoefenaren der economische wetenschap bij de behandeling van geldpolitieke vraagstukken maar al te dikwijls blijk gaven en dat bijv. tot uiting komt bij Mc. Culloch, wanneer hij in het voorbericht van zijn bekenden beredeneerden catalogus der economische literatuur verklaart hierin geen werken te hebben opgenomen, waarin worden aanbevolen „a reduction of the standard of money, the issue of inconvertible paper, the employment of a double standard

---

the management of the tides, or the regulation of the stars, or the winds", aangehaald bij J. Viner, Studies in the Theory of International Trade, Londen z.j. (1937), blz. 219.

[4]) T.a.p., blz. 340.

of value, and similar crudities"[5]). Het is zonder twijfel de plicht der theorie alle voorstellen, hoe ongerijmd zij op het eerste gezicht ook mogen schijnen, zonder vooringenomenheid te onderzoeken en te beoordeelen.

II.

Gegeven de noodzaak van een bewuste geldpolitiek is het duidelijk, dat hiervan slechts sprake kan zijn bij eenheid van leiding. De gedachte ligt voor de hand, dat deze op haar beurt een volledige centralisatie van de geldschepping vereischt[6]). Aan deze voorwaarde is thans vrijwel nergens voldaan; in alle of bijna alle landen is de geldvoorziening over een aantal organen verdeeld. Afgezien van de vrije aanmunting van standaardgeld, welke sinds geruimen tijd geen beteekenis meer heeft, nemen in de meeste landen ten minste drie groepen van instellingen aan de geldvoorziening deel. De staat verzorgt den omloop van pasmunt (en eventueel teekenmunt), brengt soms staatspapiergeld in circulatie en organiseert in verschillende landen een deel van het girale betalingsverkeer. De centrale bank heeft de uitgifte van bankbiljetten in handen en schept daarnaast giraal geld. Tenslotte treden depositobanken als geldscheppende organen op en nemen dientengevolge, naar de uitdrukking van Irving Fisher[7]), als evenzoovele „private mints" aan de geldvoorziening deel. In verschillende landen, zooals in ons land en nog sterker in Duitschland, komen hierbij nog bijzondere instellingen voor het girale betalingsverkeer, in het leven geroepen door gemeenten, spaarbanken enz.

Van centralisatie der geldvoorziening is derhalve allerminst sprake. Hierbij beteekent vooral de verbrokkeling van het girale betalingsverkeer een ernstige inbreuk op de eenheid van leiding. De pasmuntvoorziening heeft geen zelfstandige beteekenis, terwijl in normale omstandigheden de uitgifte van staatspapiergeld veelal eveneens van geen of ondergeschikt belang is. Het girale geld daarentegen neemt in de meeste landen in het betalingsverkeer een overwegende plaats in. Hier dringt zich daarom de vraag op,

---

[5]) J. R. McCulloch, The Literature of Political Economy, London 1845, bl. VIII.

[6]) Aldus bv. prof. G. M. Verrijn Stuart, Het ontwerp-Girowet, Econ. Stat. Ber. 15 Apr. 1936, blz. 274 e.v., en De beteekenis van waardevast geld, Prae-advies voor de Nederlandsche Vereeniging voor Waardevast geld, 1937, blz. 66.

[7]) 100 % Money, New-York 1935, blz. 7.

of het met de eischen van een doelmatige geldpolitiek vereenigbaar is, dat de verzorging van het verkeer met giraal geld in hoofdzaak plaats vindt buiten de centrale bank om en bovendien over een dikwijls groot aantal instellingen is verdeeld.

Geheel nieuw is dit vraagstuk van centralisatie of decentralisatie der geldschepping allerminst. Het heeft zich, zij het in eenigszins anderen vorm dan thans, in de vorige eeuw voorgedaan ten aanzien van de uitgifte van bankbiljetten, waarbij tusschen de voorstanders van vrijheid en monopolie een langdurige en heftige strijd is gevoerd [8]). Het beginsel der centralisatie heeft hierbij in de practijk vrijwel over de geheele linie gezegevierd, en ook in de theorie wordt het tegenovergestelde standpunt thans nog slechts zelden verdedigd. Mises is een der zeer weinige theoretici van gezag, die nog in onze dagen voor de vrijheid van biljettenuitgifte in het krijt zijn getreden [9]). Dat vrije mededinging tusschen circulatiebanken een grooteren waarborg voor een doelmatige en juiste geldvoorzjening schept dan een monopolie der biljettenuitgifte is door hem en de vroegere voorstanders van dit stelsel niet bewezen. Het theoretisch belangrijkste argument, dat zij aanvoeren, houdt in dat bij een veelheid van circulatiebanken een afzonderlijke bank niet onafhankelijk van de andere haar circulatie kan vergrooten, zoodat een overmatige uitgifte niet is te vreezen. Deze bewering is evenwel slechts juist onder zeer bijzondere veronderstellingen; bovendien wordt hiermee de onmogelijkheid van een expansie door de banken gezamenlijk niet aangetoond [10]). Nu kan men anderzijds toegeven, dat het ook bij gedecentraliseerde uitgifte mogelijk is op den omvang der circulatie invloed uit te oefenen, b.v. door dekkingsvoorschriften. Het is echter evenzeer duidelijk dat hierbij, wanneer men een bepaald resultaat wil bereiken, een veel grootere speelruimte voor onzekerheid blijft bestaan dan wanneer de uitgifte in één hand is geconcentreerd. De overwinning van het monopoliebeginsel is dan ook volkomen begrijpelijk.

Des te merkwaardiger is het, dat men halverwege is blijven staan en hetzelfde beginsel niet ook heeft uitgestrekt tot de schep-

---

[8]) Een overzicht van deze gedachtenwisseling geeft Vera Smith, The Rationale of Central Banking, Londen 1936, i.h.b. blz. 61 e.v.; vgl. voor Nederland prof. G. M. Verrijn Stuart, Bankpolitiek, 4e druk, blz. 145 e.v.

[9]) Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, Jena 1928, blz. 60 e.v.; Nationalökonomie, Genève 1940, blz. 396 e.v.

[10]) Vgl. voor een nadere critiek op Mises H. Heisser, Notenbankfreiheit?, Weltwirtsch. Archiv 1930 II.

ping van giraal geld. Indien men consequent ware geweest, had men de uitgifte van dit geld en van de bankbiljetten aan eenzelfde instelling opgedragen.

Is voor deze ongelijke gedragslijn ten aanzien van het girale geld en de bankbiljetten een theoretische grond aanwezig? Eenig verschil tusschen beide geldsoorten bestaat inderdaad. Het argument, dat een afzonderlijke bank het bedrag van het door haar in omloop gebrachte geld niet zelfstandig kan vergrooten, geldt voor het girale geld in sterkere mate dan voor de bankbiljetten, doordat in het eerste geval de als geld dienende vorderingen op de banken niet onbepaalden tijd in circulatie blijven, maar spoedig aan de bank worden gepresenteerd [11]). Desondanks blijft het ook hier waar, dat een geldschepping in overeenstemming met de wenschen van de leiding der geldpolitiek niet automatisch is verzekerd, en dat een rechtstreeksche beheersching van de totale geldcirculatie van één punt uit effectiever en doeltreffender zal zijn dan een indirecte beïnvloeding van de geldschepping die geschiedt door een veelheid van dikwijls zeer ongelijksoortige instellingen.

III.

Langen tijd heeft men voor de principieele vraagstukken, welke de schepping van giraal voor de geldpolitiek doet rijzen, onvoldoende oog gehad. Treffend komt dit uit in de discussies die hier te lande zijn gevoerd over de organisatie van het girale betalingsverkeer [12]). Weliswaar was hierbij het vraagstuk van centralisatie of decentralisatie het voornaamste twistpunt, doch in geheel anderen zin dan het in het voorgaande is gesteld. Men kan n.l. de begrippen centralisatie en decentralisatie in verband met het girale geld in drie verschillende beteekenissen opvatten. De eerste beteekenis is van administratieven aard: worden de rekeningen ook op plaatselijke kantoren dan wel alleen op een centraal punt bijgehouden? Bij den Postchèque- en Girodienst heeft men aanvankelijk het stelsel van decentralisatie gevolgd, om in 1923 tot

---

[11]) Vgl. Neisser, t.a.p., blz. 454/5.

[12]) Vgl. hiervoor o.m. de artikelen van Mr. J. P. van Tienhoven, Prof. G. W. Bruins en H. Keegstra in Economisch-Stat. Berichten 1923; Prof. Dr. H. Frijda, Het spaar- en girowezen enz. Purmerend z.j.; Rapport van de Commissie voor Gemeente-giro, Purmerend 1931; Rapport van de Commissie betreffende gemeentelijke girodiensten enz. 's-Gravenhage 1934 (verder te citeeren als Rapport Commissie-Heldring); Mej. L. G. van den Berge, Giroverkeer in Nederland, 's-Gravenhage 1939.

centralisatie over te gaan. Het verschil tusschen beide methoden heeft beteekenis uit een oogpunt van betalingstechniek, administratie en controle, doch niet voor de geldpolitiek [13]). Decentralisatie in dezen zin is volkomen vereenigbaar met centralisatie in een tweede beteekenis: de concentratie van het geheele girale betalingsverkeer in een land in handen van één enkele instelling. In de meeste landen bestaat een dergelijke centralisatie niet. Centralisatie in dezen zin is overigens nog geen voldoende voorwaarde voor centralisatie in een derde beteekenis, n.l. centralisatie van de geheele geldvoorziening; hiertoe moet tenminste het in omloop brengen van giraal geld en van bankbiljetten in één hand vereenigd zijn. Omgekeerd is centralisatie in dezen laatsten zin, zooals nog zal blijken, vereenigbaar met decentralisatie in de tweede der zoojuist onderscheiden beteekenissen.

Voor het vraagstuk van de geldschepping is eigenlijk alleen de centralisatie in de laatste beteekenis van belang. Bij de hier te lande over het giroverkeer gevoerde discussies heeft men juist voor dit aspect van het vraagstuk zeer weinig oog gehad. Wellicht onder invloed van het feit, dat de theoretische literatuur over de schepping van giraal geld vrijwel uitsluitend aandacht schenkt aan de banken, heeft men over het hoofd gezien dat ook het door de girodiensten georganiseerde betalingsverkeer meer beteekenis heeft dan dat hierbij van een bepaalde wijze van betaling wordt gebruikt gemaakt, en dat het ook op de geld*hoeveelheid* invloed uitoefent. Men heeft het probleem der centralisatie daardoor vrijwel steeds alleen bezien uit een oogpunt van betalingstechniek, en zich dientengevolge veelal beperkt tot de vraag of naast den Postchèque- en Girodienst andere girodiensten toelaatbaar geacht moesten worden, zonder de vraag op te werpen of het aanvaardbaar was dat het girale betalingsverkeer, al dan niet gecentraliseerd, buiten de centrale bank om de geldhoeveelheid beïnvloedde. Een der weinige uitzonderingen op deze gangbare, zuiver betalingstechnische beschouwingswijze is de behandeling van het vraagstuk door prof. G. M. Verrijn Stuart, die meermalen een volledige centralisatie van de geldvoorziening, met inbegrip van het girale geld, heeft bepleit [14]).

---

[13]) Vgl. voor de voor- en nadeelen van beide methoden o.m. Postchèque- en Girodienst. Rapport en advies van De Nederlandsche Bank, 's-Gravenhage 1923, blz. 18 e.v.

[14]) Zie nt. 6 blz. 272; vgl. ook Bankpolitiek, blz. 16.

Het is in overeenstemming met de heerschende zienswijze dat de Postchèque- en Girodienst ressorteert onder het Departement van Binnenlandsche Zaken [15]), zonder dat er eenigermate verband is gelegd met de andere wijzen van geldschepping. Weliswaar moeten de richtlijnen voor het financieele beheer van het Staatsbedrijf der P.T.T. worden vastgesteld in overleg met het Departement van Financiën. In deze richtlijnen [16]) is van monetaire beteekenis alleen het voorschrift (art. 14) dat belegging van de gelden van den Postchèque- en Girodienst mag geschieden tot ten hoogste 80 % van het gezamenlijke tegoed der rekeninghouders. Deze bepaling biedt zeker geen voldoenden waarborg voor een coördinatie van de geldschepping door dit staatsorgaan en de overige geldpolitiek. Ook in de Girowet 1936 is met de monetaire beteekenis van het girale betalingsverkeer nauwelijks rekening gehouden.

IV.

De decentralisatie, die bij de schepping van giraal geld tot dusver vrijwel algemeen het heerschende stelsel is, beteekent overigens geenszins dat dit deel der geldvoorziening geheel aan de macht der centrale geldpolitiek is onttrokken. De centrale bank kan dit deel der geldschepping indirect beïnvloeden, en het is thans wel gemeengoed, althans wat betreft de geldschepping door de particuliere banken, dat een dergelijke indirecte beheersching een essentieel deel van de taak der centrale bank uitmaakt. „The first necessity of a Central Bank, charged with responsibility for the management of the monetary system as a whole, is to make sure that it has an unchallengeable control over the total volume of bank-money created bij its Member Banks" [17]).

De centrale bank kan deze taak vervullen dank zij het feit, dat de banken gebonden zijn aan de eischen der liquiditeit; zij moeten tegenover haar als geld fungeerende opeischbare verplichtingen een zeker bedrag aan kasmiddelen, bestaand uit staatsgeld en geld der centrale bank, aanhouden. Deze omstandigheid verschaft aan

---

[15]) Laatstelijk geregeld in de Verordening van den Rijkscommissaris d.d. 31 Maart 1941, waarbij werd ingesteld het Staatsbedrijf der P.T.T., waarvan de Postchèque- en Girodienst een onderdeel is (Verordeningenblad nr. 67, 1941).

[16]) Vastgesteld bij Besluit van de Secretarissen-Generaal van de Departementen van Financiën en van Binnenlandsche Zaken, d.d. 12-15 Dec. 1941 (Nederl. Staatscourant 21 Aug. 1942).

[17]) Keynes, Treatise on Money II, blz. 225.

de centrale banken de mogelijkheid op het bedrag aan giraal geld indirecten invloed uit te oefenen door de hoeveelheid van het door haar uitgegeven geld te wijzigen. Een inkrimping of uitzetting van haar circulatie zal zich doen gevoelen in de kassen der banken, en voor hen dus aanleiding zijn haar uitzettingen te vergrooten of te verkleinen. Uiteraard zal een dergelijke politiek effectiever zijn naarmate men bij voorbaat met meer zekerheid weet, welk deel van het door de centrale bank nieuw uitgegeven geld in de kassen der banken terecht komt (resp. welk deel bij inkrimping der circulatie aan de kassen der banken wordt onttrokken), en naarmate de verhouding tusschen kasreserves en giraal geld bij de banken meer vaststaat. De wetgever kan dit laatste bevorderen door het voorschrijven van een verplichte minimale kasdekking, zooals dit het geval is in de Vereenigde Staten en Duitschland. De macht van het centrale monetaire orgaan over de geldschepping door de individueele banken wordt nog aanzienlijk vergroot wanneer het de bevoegdheid bezit de voorgeschreven dekkingspercentages te veranderen.

Door deze methoden, die geleidelijk bewuster zijn toegepast en steeds meer zijn verfijnd, verkrijgt de centrale bank inderdaad een zekere macht over de schepping van giraal geld door de particuliere banken, in het eene land meer, in het andere minder. Het is er echter verre van, dat op deze wijze de beheersching van het geldvolume door de centrale bank afdoende is verzekerd. Het blijft mogelijk, dat buiten de centrale bank om de geldhoeveelheid aanzienlijke veranderingen ondergaat, terwijl de mogelijkheid, aldus optredende ongewenschte veranderingen door ingrijpen achteraf te neutraliseeren, ook allerminst gewaarborgd is.

In de eerste plaats is het een noodzakelijk uitvloeisel van het bestaande stelsel dat veranderingen in den geld*vorm*, door omzetting van chartaal geld in giraal geld en omgekeerd, een automatischen invloed kunnen hebben op de geld*hoeveelheid*. Een toestrooming van chartaal geld naar de banken schept de mogelijkheid van een meervoudige vergrooting van de hoeveelheid giraal geld; een opvraging van gelden bij de banken heeft het tegenovergestelde gevolg. In normale omstandigheden is deze factor van ondergeschikte beteekenis; deze verschuivingen weerspiegelen dan veranderingen in de betalingsgewoonten, waarvan niet te verwachten is dat zij zich plotseling en stootsgewijs zullen voltrekken. Anders is het echter wanneer er wantrouwen in de banken ontstaat, en op

grond daarvan de saldi op groote schaal worden opgevraagd. Bij een kaspercentage van 10 % zijn de banken gedwongen hun uitzettingen met het tienvoudige van de verloren kasmiddelen te verminderen,, hetgeen leidt tot een drastische inkrimping van de hoeveelheid boekgeld. De beteekenis hiervan is duidelijk gebleken tijdens de Amerikaansche bankcrisis van 1932 en 1933. Volgens de berekeningen van Currie [18]) steeg van 1930 tot 1933 het bedrag aan „cash outside banks" van $ 3.381 tot $ 4.784 millioen, dus met $ 1.403 millioen, terwijl het totale bedrag der „demand deposits" daalde van $ 22.038 tot $ 15.163 millioen, dus met $ 6.875 millioen, en de totale geldhoeveelheid verminderde van $ 25.419 tot $ 19.947 millioen, dus met $ 5.472 millioen. De voorkeur van het publiek voor de eene geldsoort boven de ander leidde derhalve geheel automatisch tot een op geen enkelen economischen grond steunende inkrimping van de geldhoeveelheid.

Een soortgelijk effect kan de omzetting van direct opeischbare tegoeden in termijndeposito's hebben. Hierbij verdwijnt, en in het omgekeerde geval ontstaat, door de enkele daad van deze omzetting een zeker bedrag aan giraal geld. Indien de bank tegenover beide soorten van passiva een even groote dekking aanhoudt, zooals dit b.v. in Engeland het geval is, heeft de verschuiving tusschen deze categorieën van tegoeden geen invloed op den omvang der credietverleening, zoodat dus tegenover de oorspronkelijke wijziging in de geldhoeveelheid geen compenseerende verandering komt te staan. Dit verschijnsel is ook practisch van beteekenis gebleken. Keynes althans verklaart de prijsbeweging in Engeland tijdens en na den vorigen wereldoorlog in belangrijke mate uit de verandering in de verhouding tusschen de „deposit accounts" en de „current accounts" [19]). Wanneer, zooals in de Vereenigde Staten, de dekking bij „time deposits" en „demand deposits" verschillend is, zal een compenseerende uitbreiding of inkrimping van de credietverleening kunnen optreden. Deze is evenwel niet voldoende om den aanvankelijken invloed van de verschuiving op de geldhoeveelheid geheel te niet te doen. Indien, zooals bij de oude regeling in de Vereenigde Staten, tegenover termijndeposito's 3 % en tegenover opeischbare saldi 7 % tot 13 %, gemiddeld dus 10 %, wordt aangehouden, zal bij een overboeking van

---

[18]) The Supply and Control of Money in the United States, 2nd ed., Cambridge (U.S.A.) 1935, blz. 33.

[19]) Treatise on Money, II, blz. 10 e.v.

$ 1000 van de „demand deposits" naar de „time deposits" de verplichte reserve met $ 70 (n.l. $ 100 — $ 30) verminderen. Op basis van deze vrijkomende kasmiddelen is een nieuwe geldschepping ten bedrage van $ 700 mogelijk. De oorspronkelijke vermindering van $ 1000 is hiermee echter nog niet goed gemaakt [20]). Een volledige compensatie zou eerst mogelijk zijn wanneer tegenover de termijndeposito's in het geheel geen dekking werd aangehouden.

Deze redeneering veronderstelt, dat termijndeposito's, in tegenstelling tot rekening-courantsaldi, niet als geld moeten worden beschouwd. Hieromtrent bestaat geen overeenstemming; verschillende geldtheoretici verwerpen deze onderscheiding en rekenen ook de termijndeposito's tot het geld [21]). Men beroept zich hierbij o.m. op het feit, dat de banken de cliënten dikwijls niet aan den overeengekomen opzeggingstermijn gebonden houden, zoodat een dergelijk tegoed practisch desgewenscht onmiddellijk in baar geld of een rekening-courantsaldo kan worden omgezet.

Het geldkarakter van de termijndeposito's is hiermee evenwel nog niet aangetoond, zoolang men onder geld verstaat een binnen een zekeren kring algemeen aanvaard ruil- en betaalmiddel, en deze functies scherp gescheiden houdt van die van „store of value". Volgens deze omschrijving is een tegoed eerst geld, wanneer het zelf bij de betaling in zijn eigen oorspronkelijken vorm wordt overgedragen, zoodat degene, die de betaling ontvangt, eenzelfde vordering krijgt als degene, die de betaling verricht, oorspronkelijk bezat. Aan deze voorwaarde is in het gestelde geval niet voldaan; de „time-deposits" moeten immers eerst in baar geld of in een onmiddellijk opeischbaar tegoed worden omgezet eer men ermee kan betalen. Evenmin mag men een spaarbanktegoed als geld beschouwen, ook al kan men er onmiddelijk over beschikken en al verrichten de spaarbanken dikwijls zelfs ten behoeve van hun cliënten betalingen ten laste van hun rekeningen [22]).

Voorzooverre deposito's en spaarbanktegoeden *zelve* in meer dan incidenteele gevallen als ruil- en betaalmiddel gebezigd wor-

---

[20]) Currie, t.a.p. blz. 18 e.v., 69 e.v.

[21]) Aldus bv. Lin Lin, Are Time Deposits Money? Am. Econ. Review 1937, en ook Schumpeter, Business Cycles, New York-Londen 1939, blz. 851 e.v. De tegenovergestelde opvatting verdedigt Currie t.a.p. blz. 14 e.v. Vgl. voor deze kwestie ook J. W. Angell, The Behavior of Money, New York 1936, blz. 8 e.v.

[22]) Vgl. hiervoor het Rapport van de Commissie-Heldring, blz. 51 e.v. en Mej. van den Berge, Giroverkeer in Nederland, blz. 141 e.v.

den, zal men hen ook als geld moeten beschouwen. In hoeverre dit het geval is, is een zuiver feitelijke kwestie. Volgens de Commissie-Heldring komen ten onzent bij de spaarbanken overschrijvingen van de eene rekening op de andere zeer zelden voor [23]); de betalingen geschieden meest via den Postchèque- en Girodienst. In de Vereenigde Staten stonden vóór 1933, toen dit gebruik werd verboden, sommige banken toe dat op termijndeposito's, waarvoor een bijzonder rekening werd gevoerd, chèques werden afgegeven. Het totale bedrag van deze tegoeden is niet bekend [24]).

Men maakt in ieder geval, op grondslag van de boven gegeven gelddefinitie, geen ernstige fout wanneer men de termijndeposito's niet tot het geld rekent. Overigens kan het bestaan van grensgevallen gereedelijk worden toegegeven. Het is mogelijk dat b.v. in de Vereenigde Staten een deel der „time-deposits" niets anders dan vermomde „demand-deposits" zijn, bij welke vermomming de banken belang hebben wegens het verschil in de voorgeschreven dekking en de cliënten wegens het verschil in rentevergoeding. De uit het oogpunt van het geldbegrip gemaakte onderscheiding wordt hierdoor in zooverre niet aangetast, dat men hier slechts „time-deposits" *noemt* wat „demand-deposits" *zijn*. Aan de stelling, dat *werkelijke* „time-deposits" geen geld zijn wordt hierdoor geen afbreuk gedaan.

Ook voorzoover de termijndeposito's geld zijn blijft de mogelijkheid bestaan,dat door overboeking van de eene categorie van rekeningen op de andere willekeurige veranderingen in de geldhoeveelheid optreden, n.l. wanneer het dekkingspercentage bij beide soorten van tegoeden verschillend is. In overeenstemming hiermee is, dat degenen, die een scherp onderscheid tusschen de beide groepen van saldi maken, den eisch stellen, dat voor de termijndeposito's in het geheel geen dekking wordt aangehouden, terwijl zij, die beide als gelijksoortig beschouwen, ook een gelijke dekking verlangen [25]).

Voorts kunnen overboekingen van opeischbare saldi van de eene bank naar de andere de totale geldhoeveelheid doen veranderen, wanneer de kasreserves der banken onderling verschillen. Ook hiervan biedt het bankstelsel van de Vereenigde Staten een voorbeeld. Daar te lande ontstaat een verdere complicatie door-

---

[23]) Rapport Commissie-Heldring, blz. 53.
[24]) Vgl. Lin Lin t.a.p. blz. 77 en Schumpeter t.a.p. blz. 852.
[25]) Vgl. resp. Currie t.a.p. blz. 163 e.v. en Lin Lin, t.a.p. blz. 84.

dat geen dekking verplicht is voor de „government demand deposits"; bij een overschrijving op de rekening van de federale regeering komen dus reserves vrij en wordt een vergrooting van de geldhoeveelheid mogelijk; bij afboeking van de regeeringssaldi treedt het omgekeerde op [26]). Ook hebben, zooals Currie uiteenzet [27]), veranderingen in de vorderingen der banken op elkaar invloed op de vereischte dekking en daarmee op den omvang van het bedrag aan girale saldi.

Tenslotte resteert de moeilijkheid, dat de relatieve kassaldi der banken niet star zijn. Voorschriften omtrent verplichte reserves geven hiervoor geen afdoende oplossing, daar de verplichte reserves slechts een minimum zijn, waarboven de feitelijke reserves kunnen uitgaan.

Het blijkt derhalve dat door tal van oorzaken de geldhoeveelheid buiten de centrale bank om veranderingen kan ondergaan. Nu is het denkbaar, dat de centrale bank desondanks de geldhoeveelheid volledig beheerscht, door veranderingen, die tegen haar wil optreden, achteraf te neutraliseeren door open-markt politiek. Een bevredigende uitweg is hiermee echter niet aangewezen. De omvang van de kasreserves der banken wordt hierdoor niet in alle omstandigheden ten volle beheerscht, doordat de banken het effect der open-markt politiek geheel of gedeeltelijk te niet kunnen doen door bij de centrale staatsbank credieten op te nemen of af te lossen. Bovendien staat, zelfs bij een gegeven wijziging der kasreserves, de invloed daarvan op de totale geldcirculatie niet vast. Dezelfde moeilijkheden, die het ingrijpen noodig maken, vormen een belemmering voor het slagen ervan. Het gevolg van de zoojuist geschetste factoren (behalve van den eerstgenoemde) is immers, dat er geen vast verband bestaat tusschen de kasmiddelen der banken en haar als geld te beschouwen verplichtingen. Hiermee komt een der belangrijkste voorwaarden voor een effectieve beheersching van de geldvoorziening door de centrale bank te ontbreken.

Uiteraard bestaan hier van land tot land groote verschillen. In Engeland b.v. beweegt die verhouding zich tusschen nauwe grenzen, in ons land en in de Vereenigde Staten daarentegen bestaat er slechts een zeer los verband tusschen beide grootheden. De werkelijkheid is dikwijls ver verwijderd van de eenvoudige

---

[26]) Currie, blz. 74.
[27]) Ald. blz. 71 e.v.

voorstelling, volgens welke een toeneming van de kasmiddelen der banken er automatisch toe leidt dat het bedrag harer opeischbare verplichtingen tot een vaststaand veelvoud hiervan toeneemt. „Actually an increase in utilized reserves may correspond with almost any multiple expansion or contraction of money" [28]). Deze op empirisch onderzoek berustende uitspraak is in overeenstemming met de meer ontwikkelde vormen van de theorie der giraalgeldschepping, welke er rekening mee houden dat de kwantitatieve verhouding tusschen het girale geld en de overige geldsoorten van tal van factoren afhankelijk is [29]).

V.

De ervaring leert dus dat het bestaande stelsel geen waarborg biedt voor een volledige beheersching van het volume van het girale geld van één punt uit. Weliswaar is deze omstandigheid ten deele een gevolg van zekere gewoonten en van bepalingen in de wetgeving, van oorzaken dus, die betrekkelijk gemakkelijk kunnen worden weggenomen. Het stelsel van indirecte beheersching is ongetwijfeld in de meeste landen voor verbetering vatbaar; met behoud van de decentralisatie kan de macht van de centrale bank over de geldschepping door de particuliere banken nog aanzienlijk worden vergroot. Toch zullen alle moeilijkheden langs dezen weg nooit geheel worden weggenomen; het blijft onvermijdelijk dat eenerzijds de geldhoeveelheid buiten het centrale orgaan om wijzigingen kan ondergaan, en dat anderzijds het effect van maatregelen, gericht op het tot stand brengen van veranderingen in de geldcirculatie, onzeker blijft. Slechts een volledige centralisatie van de geldschepping kan aan deze moeilijkheden een einde maken.

Deze radicale oplossing is vooral in het laatste decennium van verschillende zijden verdedigd, en het is, zooals de voorgaande uiteenzetting leert, geenszins een toeval, dat vooral in de Vereenigde Staten stemmen ten gunste van deze hervorming zijn opgegaan.

Een dergelijke centralisatie kan op verschillende manieren tot stand worden gebracht. Het eenvoudigste is, het girale betalingsverkeer geheel in handen te leggen van de centrale bank, dus aan

---

[28]) Currie t.a.p. blz. 82.

[29]) Vgl. i.h.b. J. W. Angell en K. F. Ficek, The Expansion of Bank Credit, Journal of Political Economy 1933, en voorts het overzicht bij V. F. Wagner, Geschichte der Kredittheorien, Weenen 1937, blz. 164 e.v.

particuliere banken het voeren van girorekeningen en daarnaast het bestaan van afzonderlijke girodiensten geheel te verbieden. De centralisatie van de geldschepping wordt hier dus bereikt door een organisatorische centralisatie van het girale betalingsverkeer. Men kan evenwel hetzelfde doel bereiken met instandhouding van het gedecentraliseerde betalingsverkeer, mits men aan banken en girodiensten voorschrijft hun saldi ten volle in baar geld gedekt te houden. In dit geval ontstaat giraal geld slechts wanneer voor eenzelfde bedrag chartaal geld aan het verkeer wordt onttrokken; met de hoeveelheid van dit geld is dus de totale geldhoeveelheid bepaald.

Vooral in dezen laatsten vorm is het afschaffen van het scheppen van giraal geld buiten de centrale bank om in den laatsten tijd verdedigd. Een dergelijke regeling zou derhalve beteekenen, dat de banken niet langer door den omvang van hun credietverleening de totale geldhoeveelheid zouden kunnen beïnvloeden. De beide functies van credietverleening en geldschepping, welke thans samengekoppeld zijn, zouden geheel van elkaar worden losgemaakt.

Het denkbeeld van een wederinvoering van het bij de oude girobanken (als de Amsterdamsche Wisselbank) zoo al niet steeds gevolgde dan toch voorgeschreven stelsel, dat de opeischbare tegoeden ten volle gedekt moeten zijn, dateert niet van de laatste jaren. Reeds voor den eersten wereldoorlog heeft dit voorstel verdedigers gevonden [30]). Als een pionier van deze politiek verdient ook Soddy, winnaar van den Nobelprijs voor scheikunde en een der bekendste „monetary cranks", vermelding [31]). Later vond deze gedachte een pleitbezorger in Mises [32]), die dus merkwaardigerwijze is opgetreden als een der laatste verdedigers van de vrijheid van bankbiljettenuitgifte en als een der eerste voorstanders van de afschaffing van de vrijheid van giraalgeldschepping. In ruimen kring vond het denkbeeld evenwel eerst weerklank nadat in de jaren 1933 e.v. een aantal bekende economen, geïnspireerd door de schokkende gebeurtenissen die het Amerikaansche bankstelsel in die jaren onderging, als verdediger van het plan optraden. Hier moet in de eerste plaats worden genoemd een niet in druk ver-

---

[30]) B. Bremberg, Two Neglected Twentieth Century 100 Per Cent Reserve Economists, Am. Econ. Review 1939, blz. 553, noemt als zoodanig W. E. Brooks (1908) en J. R. Cummings (1912).

[31]) O.m. in zijn Wealth, Virtual Wealth and Debt, Londen 1926.

[32]) Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, blz. 81.

schenen rapport van een groep economen (o.a. Knight), verbonden aan de Universiteit te Chicago. Op grond hiervan wordt het voorstel dikwijls aangeduid als het „Chicago-plan". Een der leden van deze groep, Simons, trad meer in het openbaar als voorstander van een dergelijke wijziging in het monetaire bestel op in zijn werk A Positive Programme for Laissez-faire (1934) [33]). Onafhankelijk van deze groep betoogde Currie in zijn in 1934 verschenen, reeds meermalen aangehaald werk over de geldvoorziening in de Vereenigde Staten, dat een volledige beheersching van de geldcirculatie slechts mogelijk zou zijn, indien de staat de geldschepping geheel tot zich trok, waarbij hij evenwel een spoedige practische toepassing van dit denkbeeld niet mogelijk achtte [34]). Een uitvoerige verdediging voor het stelsel van volledige dekking leverde vervolgens de nestor der wetenschappelijke geldhervormers, die reeds aan tal van monetaire hervormingsplannen zijn steun heeft verleend, Irving Fisher, in zijn boek 100 % Money (1935).

Het voorstel heeft naast critiek vrij veel instemming gevonden [35]). Geldtheoretici van beteekenis als Angell en Graham hebben, althans wat de grondgedachte betreft, hun adhaesie betuigd [36]). De instemming is niet tot de Vereenigde Staten beperkt gebleven. Zoo is b.v. Hayek het voorstel, door hem geprezen als „by far the most interesting suggestion on Banking Reform which has been advanced in recent years" zeer sympathiek gezind [37]). Lutz heeft het toegejuicht als de oplossing van wat hij het „Grundproblem der Geldverfassung" noemt: het scheiden van de thans in de werkzaamheid der banken vereenigde functies van crediet-verleening en geldschepping, waarvan de eerste aan de vrije mededinging dient te worden overgelaten, de laatste daarentegen noodzakelijk een centralisatie en de leiding van den staat behoeft [38]).

---

[33]) Dit werkje heb ik niet in handen kunnen krijgen.

[34]) The Supply and Control of Money, blz. 151 e.v.

[35]) De geschriften van Neumann (100 Per Cent Money, The Manchester School 1937) en Spahr (The Fallacies of Prof. I. Fisher's 100 Per Cent Money Proposal, New York 1938) stonden mij niet ter beschikking.

[36]) J. W. Angell, The 100 Pro Cent Reserve Plan, Quart. Journal of Economics, 1936 (Dl. 50); F. D. Graham, Partial Reserve Money and the 100 Per Cent Proposal, American Econ. Review 1937.

[37]) F. A. Hayek, Monetary Nationalism and International Stability, Londen enz. 1937, blz. 81.

[38]) F. Lutz, Das Grundproblem der Geldverfassung, Stuttgart-Berlijn 1936, i.h.b. blz. 2 e.v. en blz. 86 e.v.; vgl. ook Fisher, 100 % Money, blz. 19, 183, Currie t.a.p. blz. 152 en Graham, t.a.p. blz. 440.

Het blijkt dus, dat het voorstel meer is geweest dan een crisisproduct, dat na het voorbijgaan van de moeilijkheden welke het deden ontwerpen snel weer in vergeteldheid verzinkt. De belangstelling ervoor is levendig gebleven, hetgeen in de voortzetting van de gedachtenwisseling erover tot uitdrukking komt. Zoo bevat b.v. nog de Juni-aflevering van 1940 van de American Economic Review twee artikelen over het 100 %-plan [39]). In Nederland heeft het echter nog zeer weinig de aandacht getrokken [40]). Er is daarom aanleiding dit voorstel nog eens in beschouwing te nemen, de resultaten van de daarover tot dusver gevoerde discussies samen te vatten en op grond hiervan een oordeel over de verdiensten van het voorstel uit te spreken.

VI.

Hiertoe is het gewenscht de uitwerking van het voorstel iets nader te bezien. In het voorgaande is reeds gebleken, dat men twee hoofdvormen van het plan kan onderscheiden. Bij de eerste variant, uitgewerkt door Currie, wordt aan de geldschepping door de particuliere banken (en men kan hier voor sommige landen de girodiensten aan toevoegen) een einde gemaakt door het aanhouden van girale saldi bij de banken geheel te verbieden. Het girale betalingsverkeer zou tezamen met de uitgifte van bankbiljetten in handen van één enkel orgaan (bij Currie den staat) worden gelegd. De girale saldi, die thans bij de banken en girokantoren worden aangehouden, zouden aan dit orgaan moeten worden overgedragen.

De tweede variant (waartoe de volgende bespreking zich eenvoudigheidshalve in hoofdzaak zal beperken) gaat in zooverre minder ver, dat het de mogelijkheid, girale saldi bij particuliere banken en zelfstandige girodiensten aan te houden, wil handhaven. De rekeninghouders zouden van de verandering dus niets merken; ze worden niet verplicht van een ander orgaan gebruik te maken dan tevoren, maar kunnen als steeds bij hun eigen bankier gelden opnemen en storten en van hun rekening bedragen doen afschrijven.

De banken en girodiensten evenwel moeten tegenover hun onmiddellijk opeischbare verplichtingen een volledige dekking in baar

---

[39]) H. G. Brown, Objections to 100 Per Cent Reserve Plan; R. J. Thomas, 100 Per Cent Money.

[40]) Enkele korte, het voorstel afwijzende opmerkingen erover maakt prof. G. M. Verrijn Stuart, De beteekenis van waardevast geld, t.a.p. blz. 69.

geld of in den vorm van een tegoed bij het centrale monetaire orgaan aanhouden. Wanneer eenmaal het beginsel der volledige dekking is doorgevoerd, maakt een toevloeiing van direct opeischbare gelden aan de banken niet langer een vergrooting van de credietverleening mogelijk; de banken en girodiensten kunnen de totale geldhoeveelheid niet vermeerderen, doch alleen den vorm, waarin het geld omloopt, wijzigen; zij zijn, wat dit deel van hun passiva betreft, geen bankiers, doch alleen kassiers. Evenals bij de eerste variant blijven aan de banken als bronnen van credietverleening slechts over hun eigen middelen benevens die vreemde gelden, waarover niet door chèque of overschrijving kan worden beschikt.

Op deze wijze worden de functies van betalings- en van credietinstelling dus volledig gescheiden. Men krijgt bij de banken een splitsing in twee afdeelingen: de giroafdeeling en de credietafdeeling[41]).Beide werken in beginsel geheel zelfstandig naast elkaar; contact bestaat slechts in zooverre dat de credietafdeeling een deel van haar middelen zal aanhouden in den vorm van een tegoed bij de giroafdeeling. Indien een houder van een girorekening voorziet dat hij gedurende zekeren tijd niet over zijn tegoed behoeft te beschikken, kan hij zijn tegoed doen overschrijven naar de credietafdeeling. Deze krijgt in zijn plaats de beschikking over het girotegoed, en zal tengevolge hiervan haar credietverleening kunnen uitbreiden. De geldhoeveelheid blijft bij al deze mutaties dezelfde; er geschiedt niets anders dan dat hetzelfde saldo van de eene rekening op de andere wordt overgeschreven. Er wordt niet langer nieuwe beschikkingsmacht in den geldvorm gecreëerd; beschikkingsmacht in dezen vorm wordt slechts verkregen wanneer iemand anders daarvan afziet. De credietverleening heeft geen „inflationistische" werking meer; eerder is het tegendeel het geval, daar immers de credietafdeeling de middelen, die zij ontvangt, niet ten volle kan uitzetten, maar een deel in kas zal moeten houden. Bij een omzetting van een termijndeposito in een tegoed op rekeningcourant zal de credietafdeeling uit haar kasreserves moeten putten, en daartegenover haar uitzettingen verminderen. Bij zeer omvangrijke opvragingen zal zij, evenals de banken dit thans moeten doen, activa trachten te realiseeren en eventueel een beroep doen op de centrale bank.

Door de volledige dekking van giraal geld wordt dus bereikt,

---

[41]) I. Fisher, 100 % Money, blz. 53.

dat de geldhoeveelheid alleen kan veranderen, wanneer de centrale bank haar uitgifte vergroot of verkleint, waarbij het dan geheel onverschillig is, of deze wijzigingen zich al dan niet niet in de kassen van de banken doen gevoelen.

De scheiding van de werkzaamheden der banken doet denken aan de splitsing in twee afdeelingen bij de Engelsche Bank. Meermalen heeft men dan ook het onderhavige voorstel op één lijn gesteld met de beginselen, die aan de Peel Act ten grondslag liggen, en er op gewezen dat bij de besproken regeling de voorschriften, die in deze wet zijn neergelegd voor de uitgifte van bankbiljetten, zouden worden uitgebreid tot de schepping van girale saldi. Evenzeer als in 1844 voor de bankbiljetten boven een zekere grens een volledige dekking werd geëischt, zouden voortaan de girale saldi ten volle gedekt moeten zijn, met als ondergeschikt verschilpunt slechts dat het ongedekte gedeelte hierbij ontbreekt.

Tusschen beide regelingen bestaat onmiskenbaar een zekere verwantschap. In alle twee de gevallen wil men de functies van credietverleening en geldschepping scheiden. Hiermee is evenwel niet gezegd, dat de theorie, die aan de Peel Act ten grondslag ligt, in haar vollen omvang door de voorstanders van het 100 %-plan wordt aangehangen. De in de Peel Act neergelegde regeling heeft ten doel ondanks de uitgifte van bankbiljetten de werkwijze van den gouden standaard te verzekeren, door ervoor te zorgen dat de geldhoeveelheid bij een „gemengde circulatie" zich op geheel dezelfde wijze gedraagt als bij een zuiveren gouden standaard. Het geheele stelsel heeft dus slechts beteekenis in het kader van den gouden standaard; daarvan losgemaakt is het niet meer dan een atavisme, hetgeen tot uiting is gekomen in het streven het bedrag der ongedekte circulatie elastischer te maken. Het nieuwe 100 %-plan wordt door sommigen, zooals Mises en Hayek, gezien als een middel om het currency-beginsel in zijn oorspronkelijke beteekenis uit te strekken tot het girale geld, zoodat ook dit volledig door goud gedekt zou zijn. Bij de meeste voorstanders van de volledige dekking is de bedoeling echter in het geheel niet te komen tot een stringente binding van de geldcirculatie aan de goudhoeveelheid; de dekking kan in hun gedachten uit zuiver fiduciair geld bestaan. Naar zijn wezen staat het 100 %-plan derhalve geheel los van het currency-beginsel, evenals het onafhankelijk is van iedere andere opvatting omtrent de doelstelling van de geldpolitiek.

Dit laatste is een punt van gewicht. Voor een juist begrip van het voorstel is het noodig in te zien dat het uitsluitend betrekking heeft op de organisatie van de geldpolitiek; het beoogt op zichzelf niet meer dan een volledige centralisatie in de regeling van de geldhoeveelheid tot stand te brengen, waarbij zelfs de vraag, of deze regeling in handen moet liggen van een staatsorgaan dan wel een van den staat min of meer onafhankelijke instelling, in het midden wordt gelaten. Welke doeleinden de geldpolitiek behoort na te streven, naar welke criteria zij zich moet richten, welke methoden zij dient te bezigen ter beïnvloeding van de geldcirculatie — dit alles zijn vragen welke liggen op een ander terrein dan dat, wat door dit voorstel wordt bestreken.

Wanneer het stelsel eenmaal zou zijn ingevoerd, zou men de geldhoeveelheid naar ieder gewenscht geacht richtsnoer kunnen regelen. De verdedigers van de volledige dekking hebben een vermenging van het vraagstuk van de organisatie der geldpolitiek en dat van de richtsnoeren, volgens welke de geldcirculatie dient te worden geregeld, niet steeds vermeden, doordat zij veelal op de beperkte strekking van het plan te weinig nadruk hebben gelegd en het verbonden hebben aan voorstellen omtrent de normen der geldpolitiek. In het oorspronkelijke Chicago-plan werd een onveranderde geldhoeveelheid als wenschelijk aanvaard, waardoor men in het denkbeeld der 100 % dekking ten onrechte een uitvloeisel van het streven naar neutraal geld is gaan zien, en het plan alleen uit dit gezichtspunt heeft beoordeeld [42]). I. Fisher daarentegen, hoewel hij er op wijst dat het 100 %-stelsel theoretisch geheel onafhankelijk is van een bepaalde geldpolitiek [43]), koppelt zijn verdediging van het plan aan een pleidooi voor de stabilisatie van het prijsniveau, hetgeen voor Angell weer aanleiding is geweest een belangrijk deel van zijn bespreking van het plan te wijden aan een critiek op deze doelstelling. Doordat men aldus de strijdvragen over de criteria der geldpolitiek in de discussie heeft betrokken, is een zuivere beoordeeling van het voorstel bemoeilijkt.

VII.

Uit de gegeven uiteenzetting van het plan blijkt dat bij beide varianten de invoering ervan voor de banken zeer ingrijpende ge-

[42]) Aldus A. H. Hansen, Full Recovery or Stagnation? Londen 1938, blz. 111 e.v. (oorspr. in Review of Econ. Statistics 1936, blz. 55 e.).
[43]) 100 % Money, blz. 86.

volgen zal hebben. Hetzelfde geldt voor de giroinstellingen, welke echter, daar zij niet in de eerste plaats met winstoogmerken in het leven zijn geroepen, eenvoudigheidshalve buiten beschouwing gelaten kunnen worden.

Een eerste vraag, die bij den tweeden vorm van het plan rijst, is hoe de banken zich de voor de volledige dekking benoodigde kasmiddelen moeten verschaffen. Uiteraard is het niet uitvoerbaar hen te dwingen hieraan te komen door het opzeggen of niet-verlengen van credieten en het realiseeren van verdere activa. Een dergelijke politiek zou een deflatie van den ergsten graad ontketenen, welke het geldstelsel en het geheele economisch leven volkomen zou ontwrichten. De oplossing, die in het oorspronkelijke Chicago-plan en ook door I. Fisher hiervoor wordt gegeven, is dat de banken een deel van hun activa aan het centrale monetaire orgaan afstaan, waartegenover dit aan de banken de benoodigde kasmiddelen verstrekt. Ook bij de eerste variant, zooals deze is uitgewerkt door Currie, is een overdracht van activa voorzien, als tegenwaarde van de verplichtingen, die de staat van de banken overneemt.

Bij deze methoden worden dus de uitstaande credieten niet aangetast, en ook het eenmaal bestaande bedrag aan giraal geld blijft intact. Voor de banken zal deze oplossing evenwel ernstige gevolgen met zich brengen; het afstaan van een groot gedeelte van hun activa beteekent dat zij een aanzienlijk deel van hun inkomsten moeten missen. Het is wel zeer twijfelachtig, of de resteerende ontvangsten aan de bestaande banken nog een voldoende bestaansmogelijkheid zouden verschaffen. De grootte van de inkomensvermindering zal uiteraard varieeren met het aandeel der girale saldi in het totaal van de verplichtingen der banken, hetgeen wisselt naar plaats en tijd. Zeer waarschijnlijk echter is, dat door het verlies van de tegenwaarde van de opeischbare tegoeden de rentabiliteit van het bestaande bankwezen in den wortel zal worden aangetast. Voor enkele voorstanders van het systeem, zooals b.v. voor Soddy, die de banken beschouwt als „staatsvijand No. 1", is dit gevolg een voordeel te meer. De meesten, zelfs Fisher, die verwacht dat de nieuwe regeling aan de banken vele indirecte voordeelen zal opleveren[44]), hebben hier echter een zeer reëele

---

[44]) 100 % Money, blz. 17, 139, 153.

moeilijkheid gezien, en naar middelen gezocht om hieraan tegemoet te komen.

Sommigen hebben het denkbeeld geopperd, dat de banken zich schadeloos zouden kunnen stellen door over de omzetten op de girorekeningen provisie in rekening te brengen. Inderdaad is te verwachten dat de banken, voorzoover zij dit niet reeds doen, onder het voorgestelde systeem een zekere vergoeding zullen verlangen voor de diensten, die zij aan het girale betalingsverkeer bewijzen. Bij een volledige dekking der girosaldi hebben de banken nauwelijks belang bij het voeren van deze rekeningen. Het heeft voor hen ten hoogste eenige beteekenis als een middel om cliënten aan te trekken die ook voor andere doeleinden van haar diensten gebruik maken. De kosten, die de verzorging van het girale betalingsverkeer met zich brengt, zijn echter te hoog, dan dat men als regel kan verwachten, dat de banken haar geheel kosteloos op zich zullen nemen. Nu is een zekere omzetprovisie, zoolang zij binnen nauwe grenzen blijft, voor het betalingsverkeer een last van weinig beteekenis. Wil echter de provisie voldoende zijn om de winstderving goed te maken, dan is, vooral ook gezien het feit dat reeds thans dikwijls een zekere vergoeding wordt verlangd, de kans groot dat deze grenzen worden overschreden en op het doen van betalingen een belasting wordt gelegd, welke ook uit een algemeen economisch oogpunt niet zonder bezwaren is. Juist voor de doelstelling van het 100 %-plan rijst hier een ernstig gevaar, n.l. dat het ontduiken van de regeling, b.v. door termijndeposito's als betaalmiddel te gebruiken, in de hand wordt gewerkt, of de ontwikkeling van nieuwe soorten van betaalmiddelen wordt gestimuleerd [45]).

Anderen [46]) geven daarom de voorkeur aan een rechtstreeksche subsidie van den staat, hetzij jaarlijks, hetzij in den vorm van een som ineens. Inderdaad kan langs dezen weg het zuiver financiëele vraagstuk voor de banken worden opgelost. Desondanks blijven tegen de overdracht van activa bezwaren bestaan. Daar zij waarschijnlijk niet tot staatsobligaties beperkt kan blijven, doch ook andere effecten, wissels en misschien zelfs bedrijfscredieten zal omvatten, beteekent zij een incidenteele gedeeltelijke socialisatie.

---

[45]) Vgl. A. G. Hart, The „Chicago Plan" of Banking Reform, Review of Economic Studies II (1934/5), blz. 113/4; F. Lehmann, 100 % Money, Social Research 1936, blz. 42/3.

[46]) Bv. Hart, blz. 114; vgl. ook Currie, t.a.p. blz. 153.

De staat krijgt de taak deze nieuwe bezittingen te beheeren en de vrijkomende middelen opnieuw uit te zetten [47]). Met de geldschepping wordt tevens de taak der credietverleening ten deele aan den staat overgedragen; het „Grundproblem der Geldverfassung" in den zin van Lutz wordt dus niet volledig opgelost. Hierbij komt, dat door het afstaan van activa, en wel juist van de beste en meest liquide activa, het vertrouwen van de houders van termijndeposito's in de banken kan worden ondermijnd. Angell heeft erop gewezen dat zij dientengevolge wellicht hun saldo zullen omzetten in een opeischbaar tegoed, hetgeen evenwel beteekent dat het bedrag der benoodigde dekking in dezelfde mate toeneemt. Op deze wijze kan zich bij de invoering van het stelsel een vicieuse cirkel ontwikkelen, welke de op zichzelf voor de banken reeds ernstige gevolgen nog belangrijk zou verzwaren [48]). In ieder geval wordt voor de banken, nadat zij een deel van hun activa zijn kwijtgeraakt, een hergroepeering van hun uitzettingen noodig, hetgeen kan leiden tot groote verschuivingen op en misschien zelfs een desorganisatie van de geld- en kapitaalmarkt [49]).

Het afstooten van een deel der activa door de banken blijkt dus vele moeilijkheden met zich te brengen. De invoering van het voorgestelde systeem zou zeer vergemakkelijkt worden, indien het afstaan van de activa achterwege kon blijven. Dit laatste is nu inderdaad mogelijk; men kan het dekkingsmateriaal ook op andere voorwaarden aan de banken verschaffen. Knight [50]) heeft zelfs voorgesteld het voor dekking benoodigde bedrag aan de banken te schenken. Deze methode zou een begunstiging van de banken beteekenen; in het vervolg zouden zij dan de bedragen, welke vrijkomen uit de activa, die de tegenwaarde vormen van het niet door kasgeld gedekte gedeelte der rekening-courantsaldi, kunnen beleggen zonder dat zij met liquiditeitsoverwegingen behoeven rekening te houden. Er zijn echter ook tusschenoplossingen mogelijk. Reeds Fisher heeft aan de hand gedaan de kasmiddelen in den vorm van een rentelooze leening aan de banken te verschaffen, waartegenover een deel der activa in onderpand gegeven kan worden [51]). Aan een soortgelijke regeling geeft Angell de voor-

---

[47]) Vgl. Angell, The 100 Per Cent Reserve Plan t.a.p. blz. 13.
[48]) Angell, t.a.p. en Hart t.a.p. blz. 114; deze vrees wordt niet gedeeld door Lehmann t.a.p. blz. 41.
[49]) Vgl. Hart, t.a.p. blz. 112/3.
[50]) Blijkens Hart, t.a.p. blz. 106.
[51]) 100 % Money, blz. 123 nt., 140.

keur [52]). Lehmann acht het juister, aan het centrale orgaan preferente aandeelen te geven, om bij eventueele liquidatie de rechten van de houders van termijndeposito's niet in het gedrang te doen komen [53]). Ook bij de eerste variant kan men het afstaan van activa vermijden, b.v. doordat de banken aan het centrale orgaan, dat een deel van hun verplichtingen overneemt, obligaties uitreiken [54]).

Welke van deze of soortgelijke oplossingen men kiest, is een kwestie van opportuniteit en vooral van afweging van belangen. De hoofdzaak is dat het mogelijk blijkt de overdracht van activa te vermijden. De verkregen rechten der banken behoeven niet te worden aangetast; alleen wordt voor hen de mogelijkheid tot expansie beperkt. Het zal hun niet langer mogelijk zijn de credietverleening op grondslag van in rekening-courant ontvangen gelden uit te breiden. Indien echter een dergelijke credietverleening een ongezond element in het geldstelsel is, kunnen de banken moeilijk aanspraken op een voortzetting van deze politiek laten gelden.

VIII.

Op practische moeilijkheden behoeft de invoering van het plan derhalve niet af te stuiten. Het uiteindelijke oordeel zal dus moeten afhangen van de waardeering van de doelstelling en de doelmatigheid van het voorgestelde systeem. Bij deze beoordeeling is het doelmatig uit te gaan van de argumenten, die ten gunste van het plan worden aangevoerd. Enkele hiervan zijn van bijkomstige beteekenis. I. Fisher vooral ziet als een der voordeelen van het plan, dat het een aanmerkelijke verlichting van de staatsschuld met zich brengt, doordat de staatsschuldbrieven, die zich in handen van de banken bevinden, geheel of gedeeltelijk aan het centrale monetaire orgaan worden overgedragen. Dit voordeel is gebonden aan den minder aantrekkelijken vorm van het plan, waarbij deze overdracht gehandhaafd blijft, en zelfs dan nog alleen wanneer de leiding der geldpolitiek in handen van een staatsorgaan ligt. In dit geval zou dus de staat, m.a.w. zouden de belastingbetalers, ten koste van de banken een voordeel genieten. Wanneer men, zooals ook Fisher zelf, de banken schadeloos wenscht te stellen,

---

[52]) T.a.p. blz. 30/1.
[53]) T.a.p. blz. 42.
[54]) Vgl. Hart t.a.p. blz. 106.

zal deze bate illusoir zijn, daar tegenover de weggevallen aflossing en rentebetaling de nieuwe last van subsidie of provisie zal komen te staan. Aan dit argument ten gunste van de hervorming kan dus nauwelijks beteekenis worden gehecht.

Een ander argument, dat bij sommige tegenstanders veel gewicht in de schaal legt, is eigenlijk niet van zuiver economischen aard. Men wijst er op, dat de uitgifte van geld als een prerogatief van de overheid moet worden beschouwd, dat niet kan worden toegestaan dat particulieren hiervan een winstbron maken, en dat het een anomalie is, dat de staat vergoeding betaalt aan het bankwezen wanneer een vergrooting van de geldvoorziening noodig wordt geacht [55]).Deze redeneering is op zichzelf wellicht juist; hiertegenover moet er echter op worden gewezen dat de banken een omvangrijk apparaat ten dienste van het betalingsverkeer stellen, waarvan de kosten, zooals reeds is gebleken, anders toch ook door de overheid of door het publiek moeten worden gedragen.

Een derde argument moet zonder voorbehoud als juist worden erkend: de veiligheid der saldi is bij dit stelsel onder alle omstandigheden (afgezien van fraude) volkomen gewaarborgd. Opgemerkt moet echter worden, dat dit niet het geval is met betrekking tot de termijndeposito's. De gewone risico's blijven hier bestaan, en bij een tegen wantrouwen niet immuun bankwezen is dus ook het gevaar van plotselinge omvangrijke opvragingen niet bezworen.

Hoe belangrijk het argument overigens ook is, toch is de bescherming van de rekeninghouders niet het voornaamste oogmerk van het 100 %-plan. Het hoofddoel is te komen tot een stelsel waarbij de geldhoeveelheid van één punt uit volledig wordt beheerscht. Men ziet als de essentieele verbetering, welke het plan ten gevolge zal hebben, dat de geldhoeveelheid niet zal kunnen veranderen dan door een bewuste daad van het centrale orgaan, dat voortaan noch de omzetting van girosaldi in kas en omgekeerd, noch de omzetting van opeischbare saldi in termijndeposito's en omgekeerd, noch de credietpolitiek en beleggingen der banken en giroinstellingen, noch tenslotte de credietvraag eenigen invloed op de geldhoeveelheid zullen kunnen uitoefenen.

Het eindoordeel over de aanbevolen regeling zal dus door de waarde van dit laatste argument worden bepaald. De vraag, die moet worden beantwoord, is of op de voorgestelde wijze het ge-

---

[55]) I. Fisher, 100 % Money, blz. 18/9; F. D. Graham, Partial Reserve Money and the 100 Per Cent Prosposal t.a.p. blz. 429 e.v.

stelde doel inderdaad wordt bereikt. Deze probleemstelling beteekent, dat het doel van het plan wordt aanvaard, zoodat dit slechts behoeft te worden gewaardeerd naar zijn doelmatigheid. Op de noodzaak van een circulatie voor een bewuste en zoo effectief mogelijke beheersching der geldpolitiek behoeft niet nogmaals te worden teruggekomen.

IX.

Eerst moeten nog enkele moeilijkheden uit den weg worden geruimd. Sommigen zullen wellicht tegen het plan aanvoeren, dat het een der voornaamste functies van de banken prijs geeft. Van oudsher heeft men als één der belangrijkste diensten, die de banken aan het economisch leven bewijzen, de concentratie van de kasvoering gezien, waardoor een geringere totale kas noodig is. Men heeft dikwijls betoogd dat aldus de voor de kasvoering niet langer benoodigde bedragen aan het economisch leven ten goede komen, de anders braakliggende gelden ten bate van de gemeenschap kunnen worden aangewend. Is het geen nadeel van het plan, dat het dit voordeel geheel te niet doet?

Men zal deze vraag ontkennend moeten beantwoorden, zoodra men inziet dat dit vermeende voordeel uitsluitend bestaat in een willekeurige vergrooting van de effectieve geldhoeveelheid. De weergegeven redeneering houdt in, dat iedere vergrooting van het beschikbare geldkapitaal, ongeacht of zij al dan niet voortvloeit uit besparingen, moet worden toegejuicht, of wel zij beschouwt ten onrechte de rekening-courant saldi als besparingen of althans als koopkracht, over de beschikking waarvan de eigenaren voor een zekeren tijd hebben afgezien. Het argument verwaarloost het verschil tusschen beide vormen van banktegoeden, terwijl het 100 %-plan op dit onderscheid juist zeer sterk den nadruk legt[56]). De tegenwerping, dat de grens in feite niet steeds scherp is, heeft weinig kracht, daar men bij de invoering van het plan maatregelen kan nemen, en om het gevaar van ontduikingen tegen te gaan, ook zal moeten nemen, om het gebruik van termijndeposito's als geld tegen te gaan.

Uiteraard blijft het steeds mogelijk, dat een storting op rekening-courant beteekent dat dit bedrag voor een geruimen tijd wordt stilgelegd. Inzooverre dit het geval is (en dus het desbetref-

---

[56]) Vgl. bv. I. Fisher, 100 % Money, blz. 12, 80 e.v., 151/2.

fende geld tevoren ook niet reeds inactief was), zou het „doorgeven" van dit geld door de bank een verandering van de effectieve geldhoeveelheid juist verhinderen. Een belangrijk argument tegen de volledige dekking kan men hieruit echter niet putten. In de eerste plaats moet gewezen worden op de kans van een meervoudige compensatie van de stilgelegde koopkracht. Bovendien is het uiteraard niet mogelijk het geval van stilleggen van koopkracht tevoren van andere te onderscheiden.

Men kan het geval ruimer stellen, en opmerken dat ook van de bestaande saldi de omzetsnelheid kan wisselen en dat ook hier een gedeeltelijke immobilisatie kan optreden. Men kan tegen het 100 %-plan dan aanvoeren, dat het hiermee geen rekening houdt, hoewel hier een uitbreiding (en in het omgekeerde geval een inkrimping) van de credietverleening te verdedigen ware. Tegen dit verwijt kan men het plan verdedigen door erop te wijzen, dat het zich uitdrukkelijk beperkt tot de beheersching van de geldhoeveelheid en de omloopsnelheid buiten beschouwing laat. Het beteekent in dit opzicht geen achteruitgang in vergelijking tot het bestaande stelsel, waarbij de omzetsnelheid der saldi op den omvang der credietverleening evenmin invloed heeft. Men kan [57]) dan echter nog een zwakte van het 100 %-plan zien in het feit, dat men hierbij niet, zooals bij een gedeeltelijke dekking, met de omloopsnelheid rekening zal kunnen houden door bij veranderingen hierin de voorgeschreven dekking te doen verhoogen of te verlagen [58]). De wenschelijkheid van een dergelijke regeling kan hier buiten beschouwing blijven [59]). In ieder geval is, zoo het stelsel der volledige dekking in dit opzicht al een gebrek vertoont, dit niet van ernstigen aard; men kan hetzelfde doel bereiken door niet de kaspercentages maar de absolute grootte van de reserves te veranderen door b.v. open-markt politiek.

De onderscheiding tusschen saldi waarover men door chèque of overschrijving kan beschikken en termijndeposito's heeft nog tot een verdere critiek op het voorstel aanleiding gegeven. Men heeft er namelijk op gewezen, dat ook deposito's door de banken

---

[57]) Zooals Lehmann, 100 % Money, t.a.p. blz. 54.

[58]) Zooals is voorgesteld in het in 1931 verschenen Report of the Committee on Bank Reserves of the Federal Reserve System, waarmee o.m. Keynes (Member Bank Reserves in the United States, Economic Journal 1933, blz. 31) zijn instemming heeft betuigd.

[59]) Zij is o.m. bestreden door B. M. Anderson, Proposed Banking Legislation, Chase Economic Bulletin 25 April 1932, blz. 30 e.v., en door Currie t.a.p. blz. 168 e.v.

„gecreëerd" kunnen worden, en dat een partieele dekking van de termijndeposito's evenzeer een „repetitive lending" mogelijk maakt als bij de rekening-courantsaldi [60]). Deze redeneering berust op een miskenning van den eigenlijken grond voor het onderscheiden van beide soorten saldi. Men bepleit een verschillende behandeling niet omdat de eene soort wel en de andere niet door de banken gecreëerd kan worden — in dit opzicht bestaat er inderdaad geen verschil —, maar omdat de eene soort geld is en de andere niet. De wederuitleening van termijndeposito's is niets anders dan een overdracht van stilgelegde koopkracht, en wanneer de doorgegeven gelden andermaal à deposito geplaatst worden om dan weer opnieuw als bron van credietverleening te dienen, is dit niet anders dan een normaal gevolg van het feit dat het geld omloopt. „Of course the volume of loans can exceed the volume of money just as sales do. The same money can negotiate one loan after another just as it can negotiate one sale after another. It can even come back to the same savings bank and be relent" [61]).

Het rechtstreeksche scheppen van een spaartegoed door middel van credietverleening zal practisch nooit voorkomen. Wel kan de bank effecten koopen en daartegenover spaardeposito's ter beschikking stellen tot een bedrag, dat een veelvoud is van de werkelijk bij haar gedeponeerde bedragen. Deze omwisseling is op zichzelf evenwel monetair indifferent. Wel moet echter worden toegegeven, dat hieruit gevolgen voor de geldhoeveelheid kunnen voortspruiten, wanneer de rekeninghouders de aldus in het leven geroepen tegoeden in geld willen omzetten. Het valt niet te ontkennen, dat de termijndeposito's in verschillend opzicht voor het plan moeilijkheden opleveren. De beteekenis hiervan zal nog nader blijken.

X.

Thans moet een antwoord op de hoofdvraag gegeven worden. Reeds is gebleken, dat het voorstel geen volledige heerschappij over de *effectieve* geldhoeveelheid tot stand brengt. De vraag, die resteert, is dus of het leidt tot een centrale beheersching van de geldhoeveelheid in dien zin, dat de transacties, die in het bestaande stelsel der fractioneele dekking de geldhoeveelheid buiten de cen-

---

[60]) G. B. Robinson, 100 % Bank Reserves, Harvard Business Review XV, 1936/7, bl. 439 e.v.; Lin-Lin, Are Time Deposists Money ? t.a.p. blz. 79.
[61]) I. Fisher, 100 % Money, blz. 79/80.

trale bank om doen veranderen, bij een volledige dekking niet langer dit gevolg hebben.

Wat betreft de omzetting van giraal in baar geld e.o. en eveneens de overschrijvingen tusschen verschillende girorekeningen en banken, moet onmiddellijk worden toegegeven dat zij de geldhoeveelheid in geen enkel opzicht meer zouden kunnen beïnvloeden. Met betrekking tot de overige transacties kan men echter niet meer zeggen, dan dat zij haar *formeel* ongewijzigd laten. De nominale geldhoeveelheid is alleen daarom van de credietverleening en de overboekingen tusschen giro- en depositorekeningen onafhankelijk omdat het saldo, dat de credietafdeeling aanhoudt bij de giroafdeeling, als een deel van de geldhoeveelheid wordt medegerekend. Hierdoor blijft in het geval dat een crediet wordt afgelost door overboeking op de rekening van de credietafdeeling, de geldhoeveelheid formeel onveranderd. De gevolgen van veranderingen in het credietvolume kunnen dan worden opgevat als veranderingen in omloopsnelheid, die het plan ongemoeid wil laten.

Materieel is het gestelde doel, de geldverleening onafhankelijk te maken van de credietverleening, hiermee niet verwezenlijkt. Het resultaat is slechts het gevolg van een boekhoudkundige manipulatie. Wanneer men de balans van de bank als één geheel beschouwt, zou dit „geld" verdwijnen [62]); de aflossing zou dan ten gevolge hebben, dat de vordering van de bank op haar cliënt en de vordering van den cliënt op de bank tegen elkaar zouden weg vallen, waarbij de geldhoeveelheid zou verminderen en daartegenover de relatieve kasvoorraad van de bank grooter zou worden. Eenzelfde redeneering kan worden gevolgd ten aanzien van de omzetting van girosaldi in termijndepostito's en omgekeerd; bij beschouwing van de bank als een eenheid zal in eerste instantie door deze omzetting de geldhoeveelheid wel degelijk verandering ondergaan.

Welke der beide beschouwingswijzen men kiest, in ieder geval is er geen sprake van dat de geldhoeveelheid in circulatie, in handen van het publiek, onveranderd blijft, en op deze geldhoeveelheid, niet op de geldhoeveelheid incl. de kasreserves der banken, komt het voornamelijk aan [63]). De situatie is dus dezelfde als bij de Engelsche Bank: het bedrag der door het Issue Department uitgegeven biljetten kan onveranderd blijven, terwijl toch de hoe-

---

[62]) Vgl. Robinson, 100 % Bank Reserves, blz. 442.

[63]) Vgl. ook Lehmann t.a.p. blz. 51; Thomas, 100 Per Cent Money, t.a.p. blz. 318 e.v.

veelheid biljetten in circulatie schommelt. De in feite omloopende geldhoeveelheid blijft bij het 100 %-stelsel evenzeer als tot dusver afhankelijk van de credietverleening door de banken. Het eigenlijke doel van het plan, het losmaken van credietverleening en geldvoorziening, wordt dus niet bereikt. Alle bekende moeilijkheden blijven bestaan, zooals die van een voldoende vraag naar crediet van de zijde van acceptabele debiteuren; eveneens houdt men de mogelijkheid tot aflossingen of opzeggingen op groote schaal. Slechts worden de grenzen, waarbinnen de banken door hun credietpolitiek de geldhoeveelheid kunnen beïnvloeden, vernauwd; zij kunnen niet langer de geldhoeveelheid vergrooten tot een veelvoud van het bedrag aan chartaal geld.

Weliswaar kan men desgewenscht het feit, dat de geldhoeveelheid buiten de banken afhankelijk blijft van den omvang der credietverleening, ook zien als een kwestie van omloopsnelheid en niet van geldhoeveelheid. Het is echter in het algemeen reeds zeer twijfelachtig, of het doelmatig is het geld in de kassen der banken bij de berekening der geldhoeveelheid mede te tellen. Te meer is zulks het geval, wanneer dit geld bestaat uit een vordering van de eene afdeeling van de bank op de andere. Doch ook afgezien hiervan zou men slechts bewijzen, dat het geheele euvel, waartegen men te velde trekt, in belangrijke mate een kwestie van omloopsnelheid en niet van geldhoeveelheid is. De voorgestelde oplossing, die slechts naar het geldvolume ziet, verliest hierdoor sterk aan beteekenis.

Hierbij komt nog meer. In de eerste plaats zij nog in herinnering gebracht, dat, zooals reeds is opgemerkt, tengevolge van het feit dat de banken voor hun termijndeposito's een kasreserve moeten aanhouden, de geldhoeveelheid in omloop mede wisselt met het bedrag van deze saldi. De termijndeposito's leveren nog in andere opzichten moeilijkheden op. In de eerste plaats bestaat de mogelijkheid, dat de banken oogluikend toelaten, dat de termijndeposito's als girale saldi worden gebezigd. Ook thans reeds schijnt in de Vereenigde Staten aan het onderscheid tusschen beide vormen van tegoeden niet strikt de hand gehouden te worden, en bij een dekking van 100 % van de opeischbare saldi zal de prikkel tot ontduiking nog sterker worden. Op deze wijze zou de geldhoeveelheid weer aan de heerschappij van het centrale orgaan worden onttrokken. In het algemeen is het trouwens een gevaar voor het plan, dat zich nieuwe geldvormen ontwikkelen, waardoor,

evenals de bedoeling van de Peel Act door de ontwikkeling van het girale geld niet is bereikt, de centralisatie weer ongedaan gemaakt zou worden.

Tenslotte blijft er ten gevolge van het bestaan der termijndeposito's steeds de mogelijkheid, dat de banken in liquiditeitsmoeilijkheden geraken. Zij moeten dus desgewenscht een beroep kunnen doen op de centrale bank. Voor alle credietinstellingen, waarbij een afwijking bestaat tusschen de tijdstippen waarop zij aan hun verplichtingen moeten voldoen en die, waarop zij hun eigen vorderingen kunnen innen, blijft de behoefte bestaan aan een „lender of last resort". Dit beteekent, dat het centrale monetaire orgaan bereid moet zijn de geldhoeveelheid te veranderen op initiatief van haar credietnemers. Ook al kan het de credietvraag door den prijs van het crediet beïnvloeden, het blijft in belangrijke mate passief. De conclusie, dat hierdoor in ernstige mate afbreuk wordt gedaan aan de bedoeling van het 100 %-plan, wordt niet afdoende weerlegd door, zooals Irving Fisher doet[64]), te wijzen op de mogelijkheid deze geldvermeerdering te compenseeren door open-marktpolitiek. Deze oplossing zal in de gegeven omstandigheden veelal niet toegepast kunnen worden zonder de moeilijkheden van de banken weer te vergrooten en een nieuw beroep op de centrale bank uit te lokken. De stelling, dat na afschaffing van de fractioneele dekking der girosaldi bij de particuliere banken de geldhoeveelheid nog slechts kan veranderen door een bewuste daad van de opperste leiding der geldpolitiek, moet men derhalve met een korreltje zout nemen. In letterlijken zin zou deze uitspraak eerst bewaarheid worden, wanneer de geldschepping niet meer plaats vond langs den weg der credietverleening, maar uitsluitend door middel van open-marktpolitiek[65]).

Eerst door een dergelijke radicale hervorming zou het doel van het 100 %-plan ten volle verwezenlijkt worden. Dit sluitstuk op het plan veronderstelt evenwel dat volledig gebroken wordt met het bestaande credietstelsel en dat met name van vrijwel iedere credietverleening op korten termijn moet worden afgezien[66]). Enkele extreme aanhangers van het besproken voorstel gaan inderdaad in deze richting. Simons betoogt, dat iedere vorm van crediet-

---

[64]) 100 % Money, blz. 185.
[65]) In het geval van den gouden standaard zou hierbij nog de aankoop en verkoop van goud komen.
[66]) Vgl. Thomas, t.a.p. blz. 319/20.

verleening op korten termijn groote gevaren voor het economisch leven met zich brengt; een credietverleening uitsluitend op zeer langen termijn (b.v. ten minste 50 jaar), acht hij het ideaal [67]). Het oorspronkelijke Chicago-plan [68]) wil de termijndeposits geheel afschaffen en de credietverleening overdragen aan een soort investment trusts, die zich de benoodigde bedragen zouden moeten verkrijgen door de uitgifte van obligaties. Evenzoo wenscht Angell de termijndeposito's door obligaties te vervangen [69]).

Wanneer men de grondgedachten van het 100 %-plan tot hun laatste consequenties doordenkt, blijken deze derhalve weinig minder dan revolutionnair te zijn. Hierdoor wordt bevestigd, dat het voorstel in zijn oorspronkelijken vorm er niet in slaagt, de geldcirculatie en de credietverleening volledig van elkaar te scheiden. Houdt men desondanks aan dit doel vast, dan wordt men genoopt het geheele, in eeuwen gegroeide, wijdvertakte, en nauwkeurig uitgebalanceerde credietapparaat af te breken. De gevolgen hiervan zijn onoverzienbaar, en onweerstaanbaar dringt zich de gedachte op, dat het middel erger is dan de kwaal, die men wenscht te genezen.

Zoo men niet bereid is Simons c.s. tot het einde te volgen, blijven ter overweging slechts die vormen van het plan over, waarbij de credietverleening op de thans bestaande wijze intact wordt gelaten. Men ontkomt dan niet aan de conclusie, dat het resultaat geringer zal zijn dan de voorstanders meenen. De meening, dat bij volledige dekking de hoeveelheid geld in omloop van één centraal punt uit volledig beheerscht zal worden, blijkt niet gefundeerd. De geldhoeveelheid in circulatie blijft afhankelijk van de credietpolitiek der banken, de credietvraag en den omvang van de voor dekking der termijndeposito's benoodigde kasreserves der banken; bovendien moet het centrale orgaan bereid blijven als bank der banken te fungeeren, en dus niet alleen op eigen initiatief maar ook op dat van andere banken de geldhoeveelheid te veranderen, terwijl zich tenslotte nieuwe geldvormen buiten de centrale bank om kunnen ontwikkelen.

Door deze critiek is het plan niet veroordeeld; slechts is aangetoond, dat het een geringer effect zal hebben dan de verdedigers ervan meenen. Anderzijds is van positieve bezwaren weinig ge-

---

[67]) Rules versus Authorities, t.a.p. blz. 7 e.v.
[68]) Blijkens Lehmann, blz. 40.
[69]) T.a.p. blz. 31.

bleken en principieele bedenkingen ertegen bestaan niet. Men kan zelfs toegeven, dat, zoo het niet aan alle moeilijkheden een einde maakt, het toch in verschillend opzicht een verbetering beteekent in vergelijking tot het bestaande stelsel. De omzetting van chartaal geld in giraal geld en omgekeerd heeft niet langer invloed op de geldhoeveelheid, d.w.z. een toevloeiing van nieuwe middelen aan het bankstelsel leidt niet langer tot een meervoudige vergrooting van de geldhoeveelheid, noch een afvloeiing tot een meervoudige verkleining. Ook heeft een omzetting van rekening-courantsaldi in deposito's en omgekeerd een dergelijken invloed waarschijnlijk in mindere mate dan bij het bestaande stelsel. Weliswaar is het in beginsel mogelijk met handhaving van de fractioneele dekking, deze resultaten althans te benaderen door een algemeene vaste kasdekking voor alle rekening-courantsaldi voor te schrijven, welk voorschrift men eventueel kan aanvullen met maatregelen die het vertrouwen in de banken versterken, om op deze wijze massale opvragingen met alle gevolgen van dien te voorkomen. Een dergelijke regeling maakt echter bij iedere door het centrale orgaan ongewenschte vergrooting van de kassaldi, een corrigeerend ingrijpen van bovenaf noodig, terwijl daarnaast het bezwaar bestaat dat men wel de minimale doch moeilijk de maximale dekking kan voorschrijven; er blijft ook dan dus nog, dank zij de mogelijkheid van „overschotreserves", een marge van onzekerheid bestaan.

Een centralisatie van de geldvoorziening is op zichzelf dus eenvoudiger, overzichtelijker en in het algemeen zeker rationeeler dan een gedecentraliseerd stelsel, al is het onjuist te meenen, dat de centralisatie op zichzelf voldoende is om een effectieve beheersching van de geldhoeveelheid te verkrijgen. Het 100 %-stelsel verdient in beginsel dus, uit het oogpunt van een effectieve beheersching der geldcirculatie, de voorkeur boven het bestaande stelsel der fractioneele dekking, zelfs indien hierbij de kaspercentages voor alle girale saldi gelijk zouden zijn en niet onafhankelijk van het centraal orgaan gewijzigd zouden kunnen worden.

Het 100 %-plan heeft niet die groote beteekenis, welke zijn verdedigers eraan toekennen. Toch hebben degenen, die voorstellen in deze richting hebben gedaan, de verdienste dat zij op een aantal essentieele vraagstukken der monetaire politiek de aandacht hebben gevestigd en op de mogelijkheid van een verbetering der monetaire organisatie hebben gewezen. Tevens leert echter het onderzoek van hun voorstellen andermaal, hoe moeilijk beheersch-

baar de effectieve geldcirculatie is, hoe talrijk de complicaties zijn, die zich hierbij voordoen. Voor ieder die zich bezighoudt met vraagstukken der geldpolitiek, is het noodig zich hiervan bij voortduring bewust te zijn, en zich te hoeden onder de bekoring te geraken van alle oplossingen in den vorm van enkele simpele, voor alle gevallen pasklare formules.