



Rabobank

In de ban van het Goud

Sinds de Verenigde Staten in 1971 de koppeling van de dollar aan het goud hebben losgelaten speelt goud formeel geen rol meer in het internationale stelsel. Toch klinkt regelmatig de oproep om terugkeer naar een op goud gebaseerd stelsel. Het huidige 'papier' stelsel zou een oorzaak zijn van de kredietcrisis. Het is nog maar de vraag of dit een goed idee is. 'De' Gouden Standaard bestaat niet, goud heeft in de loop der tijd de rol van standaard op vele wijzen vervuld. Daarom gaan wij in op de vraag: wat maakt goud zo bijzonder? Eerst behandelen wij de vraag: waarom geld? Daarna gaan wij in op dat wat goud bijzonder maakt. Vervolgens worden de diverse goudstandaarden besproken.

Waarom geldgebruik?

Geld vervult drie functies, te weten die van rekeneenheid, ruilmiddel en vermogensobject. Geldgebruik vergroot de economische efficiëntie en het biedt de mogelijkheid om te sparen voor de toekomst. Een geavanceerde markteconomie, met een breed aanbod aan goederen en diensten en een hoge mate van arbeidsdeling is zonder geldgebruik niet mogelijk. Over het voorgaande bestaat onder economen brede overeenstemming. Zelfs in zeer primitieve samenlevingen komt geldgebruik voor. De definitie van geld luidt: datgene wat binnen een samenleving algemeen wordt aanvaard als rekeneenheid, ruilmiddel en vermogensobject. Een ander definitie luidt: geld is ongedifferentieerde koopkracht.¹ Alles wat kan worden verhandeld is tegen geld verkrijgbaar. Hoewel in de loop der eeuwen tal van materialen de rol van geld hebben vervuld, is het duidelijk dat niet alle materialen zich hier even goed voor lenen.² Aristoteles heeft reeds in de 4^e eeuw

¹ Naast ongedifferentieerde koopkracht staat specifieke koopkracht, zoals de boekenbon, waarmee alleen specifieke zaken mee kunnen worden gekocht.

² De geschiedenis kent onder meer stelsels die waren gebaseerd op grote stenen, zout, rijst, tabak, bevervellen en wampum (gedroogd vlees). Zie voor

voor Christus de zogeheten doelmatigheidseisen van geld geformuleerd, te weten: waardevol, gemakkelijk te vervoeren, duurzaam, homogeen, herkenbaar en stabiel in waarde. Merk hierbij op dat niet al deze doelmatigheidseisen betrekking hebben op een objectieve eigenschap. Of iets waardevol wordt bevonden is per definitie subjectief. De waardevastheid staat of valt met de verhouding tussen de beschikbare hoeveelheid ruilmiddel en de hoeveelheid goederen en diensten die worden verhandeld. Verandert de hoeveelheid geld in verhouding tot de economische activiteit, dan verandert er ook iets in de prijzen.

Wat maakt goud bijzonder?

Na het voorgaande wordt meteen duidelijk waarom op goud gebaseerd geld zich door de eeuwen heen in een grote populariteit heeft mogen verheugen.³ Het voldoet aan de meeste doelmatigheidseisen. Het is fysiek duurzaam, want het roest niet. Puur goud is ook volstrekt homogeen, het is deelbaar en makkelijk te transporteren. Merk op dat hier een zekere spanning zit. Hoe waardevoller het materiaal is, hoe minder je nodig hebt per transactie en hoe eenvoudiger je het kunt transporteren. Tegelijkertijd is het dan wel steeds minder geschikt voor kleine transacties. Ook voldoet goud voor de meeste mensen aan het subjectieve begrip 'waardevol'. Veel mensen vinden het mooi en het behoudt zijn schoonheid omdat het niet reageert met andere stoffen. Daarmee is het in de loop der tijd met een zekere magie omgeven. Dankzij deze eigenschappen is het goed geschikt als grondstof voor geld. Maar het moge ook duidelijk zijn dat

een aantal kostelijke voorbeelden J.K. Galbraith, Money, Whence it came, where it went, 1976, en H. Visser & L. van Goor, Inleiding to het geld- en bankwezen, 4^e druk, Academic Service, Schoonhoven, 1997

³ Overigens geldt hetzelfde tot op zekere hoogte ook voor zilver. Hoewel dit Themabericht zich vooral richt op de rol van goud, kleven aan het gebruik van zilver verregaand dezelfde voor- en nadelen.

je met goud geen levensbehoeften kunt vervullen. Je kunt het niet eten, niet drinken, je kunt er niet in wonen en je kunt je er niet in verplaatsen. De praktische toepassingen van goud zijn beperkt tot het maken van sieraden, een paar industriële toepassingen en het maken van gouden kronen. Verder is het een verregaand nutteloos metaal. Goud krijgt pas waarde als je het ruilt tegen zaken waarmee wél behoeften kunnen worden bevredigd.

Hoe waardevast is goud?

De vermeende waardevastheid van goud is nogal twijfelachtig. Die is namelijk geheel afhankelijk van de hoeveelheid goud in verhouding tot de economische activiteit. Als de hoeveelheid goud niet hard genoeg groeit of daalt, dan heeft dat in een op goud gebaseerd stelsel een drukkend effect op de prijzen (deflatie), terwijl een (te snelle) groei van de goudhoeveelheid juist tot een stijging van het gemiddelde prijspeil (inflatie) kan leiden. Het feit dat centrale banken hun munt met een vaste prijs aan goud koppelen neemt niet weg dat de prijzen van andere goederen en diensten ten opzichte van goud gewoon kunnen fluctueren.

Voor- en nadelen van een goudstandaard

De voordelen van op goud gebaseerd geld zijn tweeledig. Ten eerste is het aanbod beperkt tot de productie van de goudmijnen. Overheden of andere monetaire autoriteiten kunnen dat niet of nauwelijks beïnvloeden. Manipulatie van de geldhoeveelheid door overheden om tekorten door aanmaak van geld te financieren is dan weliswaar niet onmogelijk, maar evenmin eenvoudig. Dit hangt deels af van de precieze vormgeving van het op goud gebaseerde geldstelsel (zie onder). Ten tweede wordt de schoonheid van goud wereldwijd erkend. Er zijn maar weinig culturen bekend waarin aan goud geen schoonheid en derhalve geen waarde werd toegekend. Dit maakt goud goed geschikt als betaalmiddel voor grensoverschrijdende transacties. Hier tegenover staan enkele grote nadelen. Het belangrijkste is het volstrekt onvoorspelbare en inelastische

goudaanbod. Dit is uit oogpunt van prijsstabiliteit geen goede zaak. Of een economie met een op goud gebaseerd geldstelsel inflatie of deflatie doormaakt hangt daardoor in hoge mate af van de nogal toevallige hoeveelheid goud. Zeker in een goed ontwikkeld financieel bestel is dit zeer ongewenst. Van zowel inflatie als deflatie gaan namelijk herverdelings-effecten uit. Monetair beleid om prijsstabiliteit na te streven, is onder een puur goudstelsel echter per definitie onmogelijk.

Voorbeelden van goudstandaarden

Er zijn verschillende varianten van op goud gebaseerde geldstelsels.⁴

Gouden muntenstandaard

De meest zuivere vorm is de gouden muntenstandaard. De waarde van munten wordt bepaald door het goudgewicht. Het goud heeft dan een vaste prijs. Internationale handel kan zeker tussen landen die een gouden muntenstandaard hanteren eenvoudig in dergelijke munten worden afgewikkeld. De wisselkoers tussen de betrokken nationale munten wordt uitsluitend bepaald door het relatieve goudgewicht en staat daarmee volledig vast. Dat betekent dus ook dat onderlinge handelstekorten en –overschotten in goud worden verrekend. Desgewenst kan men goud van de ene munt laten omsmelten in de andere. Dat mag wel, maar is niet noodzakelijk. Een land met een tekort ziet zijn goudvoorraad en daarmee zijn geldhoeveelheid krimpen. Goud wordt in dat land schaars en relatief duur, maar dit laatste kan vanwege de officieel vastgesteld goudprijs alleen tot uiting komen in een daling van de andere prijzen. Er treedt dus deflatie op. In het overschotland, waar goud instroomt, treedt juist inflatie op. Hierdoor verandert de onderlinge concurrentiepositie en corrigeert de handelsonevenwichtigheid zich weer. Inflatie en deflatie treden in dit geval dus op als een terugkoppelingsmechanisme. Nu zijn inflatie- en deflatieprocessen in een wereld waarin

⁴ Deze paragraaf leunt zwaar op hoofdstuk 4 (geldstelsels) uit Visser & Van Goor (1997).

lonen en prijzen zich eenvoudig aanpassen en waarin geen grote schuldbelastingen bestaan niet zo bezwaarlijk. In een omgeving met starre lonen en relatief hoge schuldbelastingen is dit echter een geheel ander verhaal. Zo beschouwd kan een zuivere gouden muntenstandaard alleen goed functioneren in een wereld zonder noemenswaardige kredietverlening. Dat was het geval tot ongeveer het jaar 1000 na Christus. Waarbij aangetekend dat tussen het jaar nul en het jaar duizend de mondiale welvaart per saldo niet noemenswaardig is gestegen.⁵ Het functioneerde dus vooral goed in een economisch weinig ontwikkelde en stationaire omgeving.

Overigens kleven er meer nadelen aan een gouden muntenstandaard. Het is lastig om in de voorziening van geld voor kleine transacties te voorzien. Dat kan natuurlijk door minieme hoeveelheden goud aan koper toe te voegen en daar munten van te slaan. Dat is echter fraudegevoelig en problematisch als de koperprijs gaat fluctueren ten opzichte van het goud. Verder is het aanmaken van geld duur.

De parallele standaard

In geval van een parallele standaard wordt met twee standaardmunten gewerkt, zoals een combinatie van een gouden en een zilveren standaard. Daarbij fluctueert de onderlinge verhouding al naar gelang de beschikbaarheid van het metaal. Kleine transacties gingen veelal in zilveren munten (die minder waard waren), grotere in goud. Het nadeel hiervan is natuurlijk dat steeds moet worden omgerekend van de ene standaard naar de andere. Toch kenden Engeland tot 1717 en China tot in het midden van de 19^e eeuw eeuwenlang zo'n parallele standaard, gebaseerd op respectievelijk goud en zilver en zilver en koper.

De dubbele standaard

Bij een dubbele standaard wordt net als bij de parallele standaard ook met een bi-metal-

listisch stelsel gewerkt, maar wordt de onderlinge verhouding van overheidswege wettelijk vastgesteld. Het probleem van het omrekenen is daarbij opgelost, maar er komt een nieuw probleem bij: zodra de onderlinge verhouding in de hoeveelheid goud en zilver wijzigt, verandert automatisch ook de relatieve waarde. Dan kan arbitrage er toe leiden dat één van de twee munten uit het financiële verkeer verdwijnt.⁶

De goudkernstandaard

Bij een goudkernstandaard is het fiduciaire geld in omloop tegen een vaste prijs vrij omwisselbaar in goud.⁷ Zo'n stelsel wordt dus gekenmerkt door het gebruik van fiduciair geld, maar het is wel inwisselbaar in goud. Merk op dat in zo'n stelsel wordt getracht om de nadelen van de zuivere gouden muntenstandaard, een te inelastisch en onvoorspelbaar verloop van de geldhoeveelheid, te omzeilen. De autoriteiten moeten de geldhoeveelheid reguleren en zorgen dat de hoeveelheid fiduciair geld in omloop niet al te ver uit de pas gaat lopen met de hoeveelheid goud waardoor deze wordt gedekt. Iedereen heeft in dit stelsel immers het recht om zijn of haar geld bij de centrale bank aan te bieden om er tegen een vaste prijs goud voor te verkrijgen. Belangrijk is echter dat in de praktijk het binnenlandse geldverkeer grotendeels plaatsvindt in het fiduciaire geld. Daarom hoeft het geld in omloop niet volledig gedekt te zijn door goud, zolang mensen maar het vertrouwen in de omwisselbaarheid in goud behouden. De geldhoeveelheid in omloop is daardoor groter dan de goudhoeveelheid. De verhouding tussen goud en geld in omloop moet niet te ver uiteen gaan lopen, want dan verliezen mensen hun vertrouwen in de omwisselbaarheid in goud. Maar eigenlijk is zo'n stelsel al naar zijn aard

⁵ Zie A. Maddison, *Contours of the world economy, 1 – 2010 AD*, Oxford University Press, 2007

⁶ Zie Visser en Van Goor (1997) pp. 39 – 41 voor een gedetailleerde beschrijving van de optredende mechanismen.

⁷ Onder fiduciair geld verstaat met geld waarvan de materiaalwaarde lager is dan de ruilwaarde. Denk bijvoorbeeld aan papiergeld, laagwaardig muntgeld of giraal geld.

fiduciair, want de omwisselbaarheid in goud had eigenlijk al vrijwel geen praktische relevantie meer. Wel worden transacties met het buitenland veelal in goud afgewikkeld. Als een land een tekort heeft in de buitenlandse handel dan verliest het goud. De autoriteiten moeten in dat geval ook de hoeveelheid fiduciair geld inkrimpen, waardoor deflatie ontstaat. Een goudkernstandaard lijkt dus wat betreft de evenwichtsmechanismen (en de nadelen, zie boven) op een gouden muntenstandaard. Wel kan de geldhoeveelheid in omloop groter zijn dan de hoeveelheid goud, als er maar genoeg vertrouwen bestaat in de omwisselbaarheid van het geld in goud. Het stelsel is daarmee flexibeler dan een muntenstandaard.

De Gouden Standaard, waar in de 19^e eeuw de belangrijkste industrielanden aan meededen, was in feite zo'n goudkernstandaard. Het belangrijkste betaalmiddel was in die periode het Britse pond Sterling. Er was in de praktijk verrassend weinig goud bij betrokken.

De goudwisselstandaard

De laatste goudstandaard die hier wordt besproken is de zogeheten goudwisselstandaard. Onder een dergelijke standaard is het geld in omloop nog wel gedekt door goud, maar het kan niet meer vrijelijk door particulieren tegen goud worden ingewisseld. Internationale transacties worden afgewikkeld in vreemde valuta's, maar centrale banken kunnen wel bij elkaar valuta's aanbieden om goud te verkrijgen. Het meest bekende voorbeeld van een goudkernstandaard is het stelsel van Bretton Woods, dat van 1944 tot 1971 heeft gefunctioneerd. In dit stelsel was de dollar met een vaste verhouding aan goud gekoppeld. Andere valuta's waren op hun beurt gekoppeld aan de dollar.

Toen een aantal centrale banken, die van Nederland en Frankrijk voorop, van mening was dat zij teveel dollars in hun deviezenvoorraad hadden, boden zij hun dollars aan bij de VS om ze in te ruilen tegen goud. Daardoor dreigde de Amerikaanse goudvoorraad snel te

dalen, wat de Amerikanen onwenselijk achtten. Daarop lieten zij de vaste koppeling tussen het goud en de dollar los. Sindsdien speelt goud geen enkele formele rol meer in het internationale betalingsverkeer.

Conclusie

In het voorgaande is geïllustreerd dat de ene goudstandaard de andere niet is. Goud als anker van een geldstelsel kent grote nadelen, vooral vanwege het onvoorspelbare en slecht reguleerbare goudaanbod. Daarom kan in de loop der tijd worden waargenomen dat de autoriteiten probeerden om een geldstelsel te ontwikkelen dat zich enerzijds kon losmaken van de grote nadelen van het gebruik van een op goud (of willekeurig welk andere metaal dan ook) gebaseerde standaard, terwijl het nog wel meelift op de magie of, zo u wil, het bijgeloof dat goudgebruik omringt. Daardoor is de rol van goud in het betalingsverkeer steeds kleiner geworden. De fameuze Gouden Standaard en zeker het stelsel van Bretton Woods waren in hoge mate fiduciaire stelsels die probeerden mee te liften op de mythe van het goud. Met tijdelijk succes, al bleken beide stelsels uiteindelijk niet houdbaar. Maar het hoogtepunt van een zuivere gouden standaard ligt al vele eeuwen achter ons. Dat waren tijden waarin de wereldeconomie in hoge mate stationair was. In een hoogontwikkelde en groeiende economie is geen plaats meer voor een starre metaalstandaard. Net zo min als serieus wordt overwogen om terug te gaan naar het rondlopen in berenvellen of de trekschuit, is terugkeer naar een ouderwetse goudstandaard geen serieuze optie. Voor een stabiel geldstelsel is geen goud nodig, dat heeft de spectaculaire welvaartsgroei van de afgelopen twee eeuwen wel aangetoond. Daar doet de huidige crisis niets aan af.

februari 2010

Wim Boonstra (030 - 2166617)

W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl

www.rabobank.com/kennisbank