



# Cramers zonnige vooruitzichten voor het vijftigje

DRS. W. C. BOESCHOTEN\*

In *ESB* van 27 oktober gaat prof. Cramer in op de vraag of het nieuwe biljet van vijftig een beter lot beschoren zal zijn dan zijn voorganger, die in 1960 wegens gebrek aan publieke belangstelling uit de roulatie werd genomen. Met behulp van een rekenmodel dat uitgaat van een optimaal betaalgedrag van het publiek, becijfert hij de hypothetische omloop van het nieuwe biljet ultimo 1981 op 38 miljoen stuks. Dat is in aantal bijna 12% van de totale bankbiljettenomloop op dat moment. Deze uitkomst suggereert dat het dit nieuwe exemplaar aanzienlijk beter zal vergaan dan het oude, dat zelfs in zijn piekjaren nauwelijks meer dan 4% van de bankbiljettenomloop voor zijn rekening nam.

Cramers tweede conclusie met betrekking tot het vijftigje valt wat minder gunstig uit, voor zover ervan wordt uitgegaan dat beperking van de bankbiljettenomloop een doel is geweest. De invoering van het vijftigje zou slechts tot een betrekkelijk geringe beperking van het totale aantal bankbiljetten in omloop leiden. Dat moge zo zijn, maar op grond van de uitkomsten van het rekenmodel kan deze conclusie mijns inziens niet worden getrokken. Houdt men namelijk rekening met *alle* substitutie-effecten die het model direct of indirect genereert, dan is er wel degelijk sprake van een aanzienlijke beperking van het aantal bankbiljetten. Dit valt als volgt in te zien.

Cramers conclusie is gebaseerd op de constatering dat het nieuwe biljet van vijftig in hoofdzaak het huidige biljet van vijftentwintig zal verdringen. De 38 mln. nieuwe vijftigjes doen volgens zijn berekeningen echter het aantal vijftentwintigjes „slechts“ met 44 mln. stuks afnemen, zodat er tot zover een inderdaad betrekkelijk geringe beperking resulteert van 6 mln. biljetten ofte wel 1,9% van de totale omloop. Daarmede is de kous echter niet af. In de eerste plaats zullen ook de tientjes in aantal afnemen. Met behulp van de door Cramer berekende gemiddelde frequenties kan deze afneming op 4 mln. biljetten worden becijferd. In de tweede plaats zal het vijftigje ook de omloop van het honderdje doen afnemen. Een *directe* raming van deze vermindering, zoals bij het tientje en vijftentwintigje, staat Cramers benadering (vooralsnog) niet toe. Hij beperkt zich daarom tot het verwijzen naar een frequentiediagram dat een verwaarloosbare afneming van het aantal honderdjes suggereert.

De consequenties voor het honderdje kunnen echter wel *indirect* uit de uitkomsten voor de lagere coupures worden afgeleid, mits men er vanuit gaat dat invoering van het vijftigje de omvang van de chartale geldhoeveelheid onverlet zal laten 1). Blijkens Cramers uitkomsten nemen de coupures onder f. 100 na de invoering van het vijftigje namelijk f. 760 mln. (= 38 mln.  $\times$  f. 50 – 44 mln.  $\times$  f. 25 – 4 mln.  $\times$  f. 10) méér van de chartale geldcirculatie voor hun rekening dan er voor. Aannemende dat er geen substitutie plaatsvindt tussen vijftigje en duizendje, zal dan – wil de chartale geldhoeveelheid niet veranderen – het bedrag aan honderdjes in omloop met een zelfde bedrag moeten afnemen. Het aantal f. 100-biljetten zal dus met 7,6 mln. stuks dalen. Daarmee komt de totale beperking van de omloop der huidige biljetten op 55,6 mln. stuks, tegenover 38 mln. nieuwe biljetten van vijftig. Per saldo resulteert volgens deze uitwerking van Cramers uitkomsten een besparing van 17,6 mln. biljetten, ofte wel 5,5% van het totale aantal bankbiljetten in omloop!

Zijn dergelijke toekomstverwachtingen voor het vijftigje echter ook aannemelijk? Slechts een zeer globale beantwoording van deze vraag is mogelijk. Blijkens de berekeningen van Cramer zou een „ingeburgerd“ vijftigje ultimo 1981 bijna 9% van de circulatiewaarde der coupures van f. 10 en hoger hebben uitgemaakt. In West-Duitsland, waar men reeds lang een biljet van DM 50 kent, bedraagt dit percentage 13,5. Aangezien bij een naburige coupure van twintig, zoals in West-Duitsland, de circulatie van de vijftig coupure relatief waarschijnlijk wat hoger zal liggen dan bij een naburige coupure van vijftentwintig, lijkt de voor Nederland geraamde 9% niet onaanneemelijk. De aandelen in het circulatie-aantal (respectievelijk 12,5 en 19%) geven een analoog beeld. Verder kan aan de wijze waarop de bankbiljettencirculatie zich sinds de invoering van het vijftigje heeft ontwikkeld, een indruk worden ont-

\* Medewerker van de groep wetenschappelijke onderzoeken en econometrie bij De Nederlandsche Bank NV.

1) Indien de omloopsnelheden van de coupures onderling verschillen, kunnen de door de invoering van het vijftigje tweegebrachte verschuivingen wel van invloed zijn op de chartale geldhoeveelheid. Cramer suggereert echter in zijn stuk dat alle coupures even snel circuleren.

leend omtrent de te verwachten besparingen. Het aandeel van het vijftigje in de totale waarde van de bankbiljettencirculatie bedroeg ultimo oktober, krap twee maanden na zijn invoering, ruim 2%. Daarvan lijkt de helft afkomstig van het honderdje en de rest hoofdzakelijk van het vijftigje. Bij benadering zouden zodoende 4 vijftigjes in de plaats van 1 honderdje en 4 vijftigjes komen en daarmee 1 biljet besparen 2). De uit deze verschuiving te berekenen beperking van het totale aantal bankbiljetten bedraagt bijna 3 mln. stuks, ofte wel 0,9% van de circulatie 3). Het boven voor het ingeburgerde vijftigje geraamde aandeel van bijna 9% zou dan een beperking van de bankbiljettenomloop impliceren van bijna 4% van het totale aantal bankbiljetten in omloop, wat aardig in de buurt komt van de eerder becijferde besparing van 5,5%.

Blijkens het bovenstaande zijn de toekomstverwachtingen voor het vijftigje, zoals die onder de (extra) veronderstelling van een „on gevoelige” chartale geldhoeveelheid uit Cramers resultaten kunnen worden afgeleid, alleszins acceptabel. Er schuilt echter toch nog een addertje onder het gras. Cramer schetst hoe de circulatie van de coupures onder de f. 100 er ultimo 1981 met een „ingeburgerd” vijftigje zou hebben uitgezien en leidt daaruit zijn toekomstverwachtingen omtrent het vijftigje af. Deze zouden er echter volgens zijn model theoretisch voor ieder willekeurig ander jaar hetzelfde hebben uitgezien. En hier ligt de zwakke stee van Cramers model. Het is niet in staat om verschuivingen tussen de aandelen van de verschillende coupures te verklaren 4). Daarmee worden de modeluitkomsten en de daarop gebaseerde zonnige vooruitzichten voor het vijftigje op losse schroeven gezet. Want dat genoemde verschuivingen zich voordoen, behoeft nauwelijks betoog. Het lot van de voorganger van het nieuwe vijftigje is daar immers een sprekend bewijs van.

#### W. C. Boeschoten

##### Naschrift

Boeschoten wijst er terecht op dat ik bankbiljetten uitsluitend als betaalmiddel beschouw, met als onverwachte consequentie dat een uitbreiding van het assortiment tot een vergroting van de geldomloop kan leiden. De gebruikers zijn zó verheugd over al die handige bankbiljetten die De Nederlandsche Bank aanbiedt, dat ze deze

biljetten gráág op zak hebben, ook al is daar een wat groter bedrag mee gemoed. Bij een gelijke omvang van de contante betalingen neemt dientengevolge in mijn „model” de omloopsnelheid van *alle* biljetten af.

Boeschoten veronderstelt daarentegen liever dat de chartale geldhoeveelheid ongevoelig is voor de uitgifte van nieuwe coupures. Ik weet niet of dat zoveel beter is. Aan een goed model dat betalingsverkeer

en kassen verbindt ontbreekt het ons beiden, en dan maakt de een déze veronderstelling en de ander een andere.

Een tweede punt is dat ik inderdaad óók niet weet waarom het vorige biljet van vijftig niet bij het publiek in de smaak viel. Is dat dan niet uitgezocht voor het nieuwe werd gelanceerd?

J. S. Cramer

2) In werkelijkheid valt de besparing nog wat groter uit, omdat ook de circulatie van het tientje enigszins wordt beïnvloed.

3) De (voor trend gecorrigeerde) ontwikkeling van de gemiddelde coupurewaarde wijst op een zelfde besparing.

4) Een model waarin de vraag naar de diverse coupures (met verschillende elasticiteiten) afhangt van het nominale inkomen is daartoe wel in staat. Zie hiervoor M.M.G. Fase en M. Van Nieuwkerk, De bankbiljettenomloop in Nederland sinds 1900, de Nederlandsche Bank N.V., *Kwartaalbericht*, 1975 nr. 4, blz. 12-21. Met dit model zou echter evenmin het lot van het oude vijftigje kunnen worden verklaard, hetwelk overigens ook niet de bedoeling was.