JAARBOEK VOOR MUNT- EN PENNINGKUNDE

87

2000

KONINKLIJK NEDERLANDS GENOOTSCHAP
VOOR MUNT- EN PENNINGKUNDE
AMSTERDAM

commissie van redactie
drs N.L.M. Arkesteijn, Delft
E.J.A. van Beek, Sint-Michielsgestel
drs M.L.F. van der Beek, Het Nederlands Muntmuseum, Utrecht
J.J. Grolle, De Nederlandsche Bank, Amsterdam
dr W. Op den Velde, Elim
drs A. Pol, Rijksmuseum Het Koninklijk Penningkabinet, Leiden

redactieadres
Rijksmuseum Het Koninklijk Penningkabinet
Postbus 11028, 2301 EA Leiden
071-5160999, pol@penningkabinet.nl

kopij-richtlijnen
op te vragen bij de redactie

ISSN 0920-380-X

uitgave
© 2003 Koninklijk Nederlands Genootschap voor Munt- en Penningkunde, Amsterdam

illustratieverantwoording
Tenzij anders vermeld, zijn foto's beschikbaar gesteld door Rijksmuseum Het Koninklijk Penningkabinet

druk
Peeters, Leuven

Monetaire politiek van Nederland sinds de val van de gouden standaard

Een puntsgewijs overzicht

M.M.G. FASE*

Val van de gouden standaard en zoektocht naar een monetair richtsnoer

Op 26 september 1936 besloot de regering met Colijn als eerste minister en Oud op Financiën tot het loslaten van de gouden standaard, nadat ook Frankrijk en Zwitserland hiertoe hadden besloten. De gulden ging zweven en daalde binnen enkele dagen ongeveer 20 procent in goudwaarde. Tegelijkertijd werd een valuta-egalisatiefonds ingesteld dat – zonder dat dit aan de buitenwereld bekend was – de gulden zou steunen door goud- of valutatransacties om te verhinderen dat de depreciatie van de gulden beneden de 20 procent zou komen. Bij een dreigende stijging van de waardevermindering boven de 22,5 procent zouden vreemde valuta worden verkocht. Met dit fonds kwam de zeggenschap over de monetaire politiek bij de regering te liggen en kreeg De Nederlandsche Bank (DNB) slechts een adviserende bevoegdheid.

De discussie die voorafging aan *de ontknoping in september 1936* – woorden van de geschiedschrijver van de Bank over de jaren 1913-1948[1] – is welbekend. Zij laat zich samenvatten als het debat tussen devaluïsten en anti-devaluïsten. De kern ervan was eigenlijk een strijd tussen voorstanders van wisselkoersaanpassing en voorstanders van kosten- c.q. loonsverlaging om het binnenlands economisch evenwicht te herstellen. Per saldo ging het derhalve om de vraag wie de lasten van deze aanpassing moest dragen (binnenland of buitenland). Dit is allereerst een verdelingsvraagstuk en dat verklaart de emoties die het wisselkoers-debat destijds opriep.

Het loslaten van de gouden standaard had ook zijn gevolgen voor het denken over monetaire politiek. Dit proces van gedachtenvorming begon reeds veel eerder dan in 1936; eigenlijk nam het zijn aanvang bij het uitbreken van de

* Voordracht gehouden tijdens het najaarscongres 'Geld in Nederland' van het Koninklijk Nederlands Historisch Genootschap op 29 oktober 1999 in Den Haag.

1 JOH. DE VRIES *Geschiedenis van De Nederlandsche Bank V 1914-1948, II: Trips tijdvak 1931-1948, onderbroken door de Tweede Wereldoorlog* (Amsterdam 1994) 130.

Jaarboek voor Munt- en Penningkunde 87 (2000) 23-28

Eerste Wereldoorlog toen de gouden standaard feitelijk begon te wankelen en daarmee de automatische piloot van het monetaire beleid aan centrale banken ontviel. In dat opzicht is september 1936 hoogstens het sluitstuk van een lang proces van teloorgaande monetaire techniek dat nostalgische gevoelens opriep en behoudzucht voedde.

In Nederland leidde dit proces in de jaren 1920 en 1930 tot een diepgaand academisch debat over de mogelijke doelstellingen van de geldpolitiek door een centrale bank. Aanzet hiertoe gaf Keynes met zijn *Tract on monetary reform* uit 1922. Gangmakers in Nederland van dit debat waren G.M. Verrijn Stuart, S. Posthuma, J. Tinbergen en J.G. Koopmans. Hoe interessant en intellectueel fijnzinnig dit ook was, ik volsta met de voornaamste conclusie ervan namelijk dat de doelstelling van monetair beleid geldneutraliteit zou moeten zijn. Daarmee werd bedoeld dat vanuit de sfeer van het geld geen evenwichtsverstoringen mochten komen. Verrijn Stuart – praktischer dan bijvoorbeeld Posthuma en Koopmans – probeerde dit abstracte criterium ook enige operationele inhoud te geven door het gelijk te stellen aan prijsstabiliteit. Opmerkelijk is dat de Bank niet deel nam aan deze gedachtenwisseling en dit roept de vraag op of haar de betekenis ervan ontging.

Het zou tot de beginjaren 1950 duren voor het in hoofdzaak theoretische debat van de jaren dertig een concreet vervolg kreeg in de beleidscontext van de Bank. De Bank – genationaliseerd in 1948 – was toen onder leiding van Holtrop een heel andere instelling dan vóór de Tweede Wereldoorlog met Trip als president. Dit bleek in 1954[2].

Het monetaire debat van 1954

Het monetaire beleid van na de oorlog was aanvankelijk vooral regeringsbeleid met de Bank als uitvoerder van een aantal taken die daaruit voortvloeiden. Deze taken waren:

a) Naleving van de overeenkomst van Bretton Woods, geratificeerd in 1946. Hierbij werd onder andere de wisselkoers van de gulden ten opzichte van de dollar vastgesteld op 2,65 of 0,34 gram fijn goud.
b) Regulering van het betalingsverkeer met het buitenland in het kader van de bilaterale betalingsakkoorden.
c) Wegwerken van de binnenlandse overliquiditeit onder andere door medewerking aan geldsanering en vormgeving van de Marshallhulp uit 1948.

2 M.M.G. Fase *Tussen behoud en vernieuwing: de geschiedenis van De Nederlandsche Bank 1948-1973* (Den Haag 2000).

d) Medewerking aan de goedkoop-geldpolitiek, onder andere door zich te onthouden van discontopolitiek.

Met de vrijmaking van de geleide economie sinds ongeveer 1950 verschoof het beleidsaccent langzaam van direct ingrijpen naar meer voorwaardenscheppend beleid. Klimaatsbeïnvloeding krijgt voorrang boven rechtstreeks ingrijpen in de bestedingsbeslissingen. Dientengevolge won het monetaire beleid van de Bank aan betekenis. De Bankwet 1948 (van kracht tot 1998) schreef de taak van de Bank voor en deze was drieledig, te weten:

a) Regulering van de waarde van de geldeenheid op zodanige wijze als meest dienstig is voor 's lands welvaart en daarbij die waarde zoveel mogelijk te stabiliseren.
b) Zorg voor een ordelijk betalingsverkeer.
c) Zorg voor stabiliteit van het financiële stelsel.

De Bank vatte haar taak van stabilisatie van de geldwaarde indachtig 's lands welvaart op als een beleid gericht op bevordering van monetaire neutraliteit of monetair evenwicht. Hiertoe ontwikkelde zij een eigen en zeer speciaal analysekader. Dit bood de mogelijkheid de bronnen van monetaire verstoringen te identificeren en haar beleidsmaatregelen daarop af te stemmen. Dit is grotendeels monetaire techniek, maar interessant is bovenal de poging van de Bank aan haar beleid een intellectuele grondslag te geven. Deze sloot nauw aan bij het academische monetaire debat uit de jaren vóór de Tweede Wereldoorlog en verschafte de Bank veel gezag.

In 1954 bracht de Bank deze beleidsanalyse naar buiten via haar *Jaarverslag over 1953*. Vier zaken verdienen de aandacht in dit verband:

1) Er ontstond een openbaar debat over deze analyse tussen academici (de hoogleraren Tinbergen, Koopmans, Holtrop, Witteveen) en de Bank maar ook tekenend voor de economiebeoefening aan universiteiten, ten dele over monetair-technische zaken, maar ook over precisering van de analyse en de normen die werden geformuleerd voor de vaststelling van geldneutraliteit.
2) Door dit debat werd de Bank voor enkele decennia de bron van vernieuwing in het monetaire denken in Nederland en was de academische wereld volger. Heel bijzonder.
3) Hierdoor verwierf de Bank ook politiek gezag, waardoor haar monetaire beleid aan overtuigingskracht won.
4) Er ontstond een tweestromenland in beleidskringen: Bank of Centraal Planbureau (CPB), dat wil zeggen monetaire versus Keynesiaanse oriëntatie.

Twee interessante details uit dit debat waren:
- Verbreding van het geldbegrip en conceptuele nadruk (in plaats van empirische die pas na 1970 ontstond op de bank);
- Pleidooi voor wisselkoersaanpassing als instrument van monetaire politiek (Witteveen), naast de traditionele beleidsmiddelen.

De revaluatie van 1961

Het pleidooi van Witteveen uit 1954 voor wisselkoersaanpassing als beleidswapen werd in maart 1961 gehonoreerd. Op 5 maart 1961 besloot de regering van de Bondsrepubliek onverwacht tot een opwaardering van de mark om aldus de binnenlandse economische spanning enigszins te verminderen. Nederland – dat op de hoogte was van de reeds lang circulerende geruchten – werd door dit besluit overvallen. De ministers van Financiën Zijlstra en Economische Zaken De Pous wilden onmiddellijk volgen, daarin ambtelijk gesteund door berekeningen van het CPB. De Bank was aarzelend en wilde liever afwachten. Uiteindelijk zegde Holtrop telefonisch toe – hij vertoefde in Zuid-Afrika – zich niet te zullen verzetten tegen een kabinetsbesluit tot revaluatie met 5 procent. Hiertoe besloot het kabinet.

De reden dat ik deze monetaire maatregel noem is tweeledig:

1) Het was een bijzondere beslissing voor die dagen omdat wisselkoersaanpassingen altijd devaluaties hadden betroffen.
2) Het was de eerste maal dat de monetaire verbondenheid met Duitsland zichtbaar werd.

Zoals gezegd, was de revaluatie geen reguliere monetaire maatregel. Welke waren dat wel? In de naoorlogse jaren betroffen deze:

- discontoveranderingen;
- verschillende vormen van kredietrestricties om de kredietverlening door banken aan banden te leggen;
- openmarktpolitiek (voor zover de Bank een schatkistportefeuille bezat);
- geldmarktbeleid, vooral sinds 1978 met het oog op wisselkoershandhaving ten opzichte van de Duitse mark.

Dit alles is macro-economisch beleid. Uit hoofde van haar taak voerde de Bank echter ook een meer micro-georiënteerd beleid. Dit betrof:

- de uitgifte van bankbiljetten en zorg voor het betalingsverkeer;
- toezicht op kredietwezen met onder andere fusies en overnamebeleid.

De val van Bretton Woods en nieuwe oriëntatie

In augustus 1971 schortte president Nixon de omwisselbaarheid van de dollar in goud op ter bescherming van de Amerikaanse goudvoorraad. In feite betekende dit het einde van het stelsel van Bretton Woods. Dit vond zijn definitieve einde in 1973 toen de dollar – en daarmee de aan de dollar gerelateerde munten, waaronder de gulden – ging zweven.
Zwevende munten creëren grote onzekerheid voor de internationale handel en het internationale geldverkeer. Spoedig ontstond dan ook een streven naar de vorming van regionale zones van wisselkoersstabiliteit. Voor Nederland zijn in dit verband van belang:

- het Europese slangarrangement van 1972 dat de onderlinge fluctuatiemarge van de EEG-munten vergrootte tot 2,25 procent (was 1 procent onder Bretton Woods). Dit bleek voor een aantal landen te zwaar: in de loop van 1973 gaven het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Italië dit op. Het Beneluxarrangement met zijn worm in de slang (kleinere marges) hield stand;
- in maart 1979 kwam het Europees Monetair Stelsel (EMS) tot stand. Voor Nederland betekende dit een interventieplicht. Ook hier deden zich tal van in- en uittredingen voor in de loop der jaren tot 1999. Toch werd dit stelsel het voorportaal van de Economische en Monetaire Unie (EMU) die in 1999 zijn beslag kreeg.

Succes van het monetaire beleid

Het succes van het monetaire beleid is af te lezen aan de mate van realisering der doelstellingen. Daarbij valt op:

a) een geldontwaarding van gemiddeld 4 procent per jaar. Dit is niet gering, maar redelijk gezien de invloed van buitenaf en de geweldige welvaartsgroei;
b) de geldexpansie liep in de pas met de groei van het bbp;
c) de liquiditeitscreatie vanuit het buitenland bleek op den duur grotendeels niet onder controle.

Het succes was dus verdeeld. In ruimere zin bleek het financiële klimaat echter gezond en dat bood de ruimte voor economische groei en financiële stabiliteit. Wel traden enkele faillissementen op (Teixeira 1966; Tilburgsche 1978); evenals enkele preventieve acties (HBU). Alles bijeen was het monetaire beleid in Nederland niet onverdienstelijk en wellicht redelijk succesvol.

Conclusies

Samenvattend zes conclusies over 65 jaar monetaire politiek:

- Door het loslaten van de gouden standaard ontstond de noodzaak van monetary management.
- Monetary management noodzaakt keuze richtsnoer.
- Bankwet 1948 gaf regulering/stabilisatie geldwaarde als doelstelling.
- Bank koos geldneutraliteit als beleidsbaken; in de jaren 1970 werd dit de groei van de geldhoeveelheid en sinds de jaren 1980 koppeling aan de Duitse mark.
- Oordeel over succes verdeeld.
- Vanaf 1 januari 1999 geen nationaal monetair beleid meer door komst EMU en ESCB/ECB een gemeenschappelijk monetair beleid voorafgaand aan de instelling van de eurozone. Nederland wordt opnieuw medespeler als bij de gouden standaard.

Summary

The Dutch monetary policy after the fall of the gold standard. In 1936 the gold standard was abandoned in the Netherlands. This article explains point by point how the purchasing power of the guilder was kept stable afterwards, and which parties took part in the debate about the best way to achieve this goal. Special attention is given to the revaluation of 1961. In 1999 the advent of EMU and the ECB put an end to the national monetary policy in the Netherlands.