

Centrale bank of internationale betalingseenheid?

In *ESB* van 25 november jl. schetste Eizenga in heldere lijnen de geschiedenis van de Europese monetaire samenwerking en de voordelen van een Europese centrale bank. Pas als deze er is, kan er volgens hem worden gesproken van monetaire integratie. Maar helaas is de hiervoor nodige wilsovereenstemming tussen de landen moeilijk te bereiken.

In de eerste plaats dienen we ons echter te realiseren dat monetaire integratie behalve voordelen ook nadelen heeft. Het vermindert de manoeuvreerruimte van overheden voor het voeren van een eigen economische politiek verder dan nu het geval is, en het is niet onmogelijk dat vooral de kleine mogendheden zouden worden meegezogen in een door hen niet gewenste richting. Laten we dit demonstreren aan een voorbeeld waarin monetaire desintegratie zelfs voordelen zou kunnen bieden. Als de twaalf provincies van Nederland elk hun eigen munt zouden hebben in plaats van een eenheidsgulden, zou de Groningse gulden door de problemen in vooral het oostelijk deel van die provincie waarschijnlijk in koers zijn gedaald ten opzichte van de andere provinciale gulden. Een betalingsbalanstekort van Groningen ten opzichte van de elf overige provincies zou depreciatie van de Groningse gulden hebben meegebracht in plaats van een deflatoire druk op de werkgelegenheid; dit zou ook zo zijn als de oorsprong van de problemen daar van structurele aard zou zijn geweest.

Indien het provinciale bestuur zou besluiten tot stimulerende maatregelen die gepaard gaan met financieringskortingen, zou er des te meer reden zijn voor depreciatie van zijn munt. Dit zou een doeltreffend alternatief zijn voor steunmaatregelen door de centrale overheid. Dan zou gebeuren wat de Amerikaanse econoom Eisner in augustus jl. op het congres van het International Institute of Public Finance in Parijs bepleitte: laat door stimulerende maatregelen in het binnenland de koers van de dollar maar dalen, dan zal de werkgelegenheid stijgen door betere exportmogelijkheden. Eisner werd vooral de laatste maanden op zijn wenken bediend, en onze exporteurs merken de gevolgen daarvan al. We zullen

nu niet alle pro's en contra's van deze politiek opsommen, maar regeringen zullen zich ook niet graag deze mogelijkheid geheel laten ontnemen. Een land, vooral een klein, kan zo snel het Oost-Groningen van de EG worden en of de solidariteit tussen de landen dan altijd toereikend zal blijken voor doeltreffende hulp van een Europese centrale overheid, zo die al zou bestaan, is nog maar de vraag.

Maar wellicht is er eerder politieke steun te krijgen voor een tussenweg. Het lijkt dan zaak zoveel mogelijk de nadelen voor de handel weg te nemen van het bestaan van vele nationale valuta's, waarvan men, gedwongen door de economische realiteit, de koersen toch niet altijd constant kan houden; daarbij moet men dan tevens de voordelen van zevende wisselkoersen voor conjunctuurpolitieke doeleinden trachten te behouden. Het aanvaarden van een internationale valuta als de ecu is op minder politieke onwil gestuit dan het afschaffen van de eigen valuta's van de landen.

Van deze springplank zou men gebruik kunnen maken. De ecu wordt al steeds meer aanvaard door de particuliere sector. Emissies van leningen en beleggingsrekeningen luidende in ecu's zijn inmiddels een bekend beeld geworden. De ruimere aanvaarding van de ecu wordt ook duidelijk als we zien dat er al een ecu-clearing bestaat van 26 Europese handelsbanken.

De ABN trad recent als eerste Nederlandse bank toe tot deze ecu-clearing, waarbij de Bank voor Internationale Betalingen te Bazel optreedt als centrale clearingagent. Oort wees er bij deze gelegenheid terecht op dat de ecu een stabielere koers heeft dan de Amerikaanse dollar, wat als een voordeel voor de handel mag worden gezien.

De cruciale stap zou nu zijn, als men er op grote schaal toe zou overgaan de handelstransacties in zo'n internationale valuta af te rekenen. De overheden kunnen dit stimuleren door de convertibiliteit van hun nationale valuta's terug te schroeven tot uitsluitend convertibiliteit in ecu. De nationale valuta's kunnen dan blijven bestaan voor binnenlands gebruik. Het internationale bedrijfsleven heeft dan nog slechts met één valuta voor zijn buitenlandse handel te maken. De gehechtheid van het

publiek aan de eigen munt wordt niet aangetast, evenmin als de irrationele, maar toch niet onbelangrijke factor van de nationale trots.

De overheden blijven dan de mogelijkheid houden om de koers van de eigen valuta te beïnvloeden en deze kan ook vrij fluctuerend de gang van zaken ten aanzien van de betalingsbalans weerspiegelen. Per land heeft men dan meer vrijheid om de koers al dan niet te stabiliseren tegenover het buitenland. Het bedrijfsleven heeft van de fluctuaties van andere dan de eigen valuta geen directe last meer. Bovendien sluit een dergelijke ontwikkeling niet uit dat de ecu steeds meer ook voor binnenlands gebruik in zwang zal komen, zodat een geleidelijke overgang kan plaats vinden naar één centrale bank voor Europa, zoals Eizenga voorstaat. De weg der geleidelijkheid is vaak beter begaanbaar dan die van de grote ommekeer. Wij kunnen ons trouwens afvragen of een blijvende mogelijkheid van schommeling en van beïnvloeding van de koers van de nationale valuta als noodrem niet gewenst is.

Europa kan met zo'n pluriform monetair stelsel dat toch een eenheidsmunt gebruikt een voorttrekkersrol vervullen, want een zelfde stelsel voor de gehele wereld met de sdr in de rol die hierboven werd toegedacht aan de ecu lijkt nog verkieslijker. De dollar is een probleem geworden. De oplossing hiervan kan naderbij gebracht worden door de deviezenreserves van de centrale banken bij het IMF om te wisselen voor sdr's, gelijktijdig met het opheffen van de convertibiliteit ten opzichte van andere nationale valuta's. Natuurlijk zijn dan meer maatregelen gewenst. Regels voor de algemene of handelsbanken moeten worden aangepast. Afspraken vooraf met de marktpartijen van zeer belangrijke internationale handelsstromen zoals de oliehandel om voortaan in sdr's te contracteren in plaats van in dollars, zouden een heel belangrijke stimulans zijn voor een snelle en soepele aanvaarding van nieuwe internationale financiële gewoonten. Een voorgeschreven dekkingspercentage van 100 voor schulden van de banken in ecu, respectievelijk sdr, zou de creatie van deze geldeenheden in handen van de internationale monetaire autoriteiten leggen. Voor het reizigers- en grensverkeer zou al veel bereikt kunnen worden met euro- en travellercheques in ecu respectievelijk sdr.

Samenvattend kan worden gezegd dat in het hiervoor gestelde systeem wel één centrale bank meer voorkomt dan er deelnemende landen zijn, maar in feite is dat nu ook al het geval: IMF respectievelijk de Bank voor Internationale Betalingen. Maar door de nationale autoriteiten meer ruimte voor zelfstandig handelen te laten dan het geval

zou zijn wanneer zij slechts leden-bankiers werden van een stelsel van centrale banken, zal een politieke overeenstemming wellicht eerder te bereiken zijn. Moeizame Europese topconferenties laten zien, dat we ons niet te veel illusies moeten maken over de bereidheid met ruime hand eigen macht weg te geven.

A.L. van Oijen

De auteur is universitair hoofddocent aan de Universiteit voor Bedrijfskunde Nijenrode.

Naschrift

Met grote belangstelling nam ik kennis van bovenstaande reactie. Bij enkele daarin voorkomende fundamentele punten plaats ik de volgende kanttekeningen. Allereerst dient te worden opgemerkt dat Van Oijen uitgaat van een model met een aanzienlijk minder ambitieuze doelstelling dan de mijne. Terwijl ik 'echte' integratie, in de zin van overdracht van bevoegdheden van nationaal naar communautair niveau bepleit, met name inzake het monetaire en budgettaire beleid, kenmerkt de gedachtengang van Van Oijen zich in wezen door het streven naar (slechts) convergentie van beleid via samenwerking. Zeer zwaar weegt bij hem blijkbaar het behoud van de nationale vrijheid, dus zelfstandigheid, tot het voeren van het wisselkoers- en budgettair beleid, een en ander vooral op conjunctuurpolitieke gronden. Bij deze prioriteitenstelling is het begrijpelijk dat Van Oijen accentueert dat de voor overdracht van bevoegdheden noodzakelijke wilsovereenstemming tussen de lidstaten moeilijk te bereiken is. In mijn rede ging ik echter van een andere prioriteitenstelling uit, namelijk 'echte' integratie.

Dit verschil in uitgangspunt heeft vèrgaande consequenties voor de middelen die tot het beoogde doel kunnen leiden. Zo stelt Van Oijen voor op grote schaal internationale transacties af te rekenen in ecu's. Om dit te bereiken zou zelfs de thans via de markt bestaande onbeperkte onderlinge convertibiliteit tussen de Europese valuta's moeten worden teruggeschroefd, zulks ten gunste van de convertibiliteit van de nationale valuta's in ecu's.

Terwijl in de visie van Van Oijen vooruitgang geboekt zou kunnen worden met betrekking tot internationale samenwerking met behulp van een geldtechnisch middel, namelijk reglementering van de valuta waarin verrekend zou moeten worden, is er in mijn gedachtengang een geheel ander en ambitieuzer middel nodig ter bereiking van het mij voor ogenstaande doel. Voor dit laatste, centralisatie van mone-

tair en budgettair beleid, kan — althans naar mijn oordeel — immers niet worden volstaan met het maken van internationale afspraken, bij voorbeeld op het niveau van regering en/of centrale bank. In feite zou hiermee immers slechts de status quo en met name de huidige onbevredigende situatie van grote onzekerheid omtrent de wisselkoersen worden gecontinueerd.

Wat ten slotte de positie van de Europese Centrale Bank betreft, heeft het verschil in uitgangspunt tussen Van Oijen en mij eveneens belangrijke consequenties. Bij Van Oijen komt deze positie aan de orde naar aanleiding van zijn visie op het gebruik van de ecu. Hij voorziet namelijk een toenemend bin-

nenlands gebruik van deze geldeenheid, hetgeen volgens hem zal leiden tot een geleidelijke overgang naar één centrale bank voor Europa. Op de functie en plaats van deze bank gaat hij niet verder in. Zijn geldtechnische aanpak laat de vraag onbeantwoord of uit het oogpunt van vèrgaande economische en monetaire integratie de door mij bepleite zelfstandigheid van de Europese Centrale Bank met overdracht van bevoegdheden, inderdaad niet als een *conditio sine qua non* voor 'echte' Europese economische en monetaire integratie moet worden beschouwd.

W. Eizenga

Boeken