

De levensloop van 's Konings oudste dogter

J.W.N.P.M. van der Kaaij

*De auteur is als plaatsvervangend directeur werkzaam bij de directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen van het ministerie van Financiën.
j.w.n.p.m.kaaij@minfin.nl*

De Nederlandsche Bank heeft zich ontwikkeld van lokale kredietinstelling tot Europese stelselbank. Zowel de economische achtergronden waarin de Bank opereerde als de ontwikkeling van haar beleidsfilosofie en haar gecompliceerde relatie met de staat, komen in dit boek aan bod.

In 2004 bestond De Nederlandsche Bank (DNB) 190 jaar. Ter gelegenheid hiervan heeft de directie van de Bank aan Wim Vanthoor gevraagd de geschiedenis van de Bank, die tot dan door drie verschillende auteurs in zes dikke boekdelen was beschreven, toegankelijker te maken.

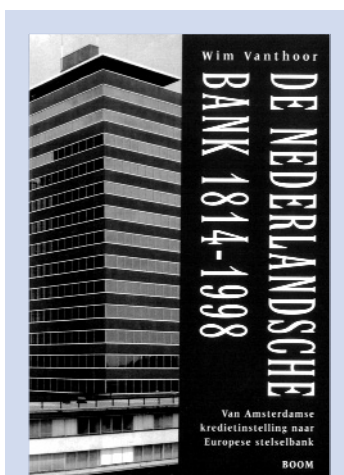
Vanthoor is in deze missie geslaagd. In vierhonderd bladzijden leidt hij de lezer door de geschiedenis van onze centrale bank, waarbij hij een goed oog heeft voor de invloed van de steeds veranderende omgeving op de Bank en kritische geluiden niet onbesproken laat.

Moeizame eerste jaren

De eerste halve eeuw van het bestaan van de Bank was moeizaam. De titel van het eerste hoofdstuk ('Een overwegend Amsterdamse instelling') geeft al aan dat van de ambitie van Koning Willem I om een ware nationale bank op te richten, voorlopig weinig terecht kwam. De directie van de Bank vond de kosten hiervan niet opwegen tegen de verwachte baten. Bovendien bleek dat de nieuwe bank zelfs op lokaal niveau moeite had zich een plaats in het economisch-financiële verkeer te verwerven. Het oorspronkelijke octrooi van de bank was hieraan mede debet. Zo mocht de Bank alleen krediet verlenen door het disconteren van handelspapier en het belenen op onderpand, onder andere van effecten en goederen. Aan de andere kant mochten in de eerste vijftig jaar van haar bestaan – onder druk van de kassiershuizen – alleen het Rijk en enkele andere overheidsinstellingen bij de Bank tegoeden aanhouden. Hierdoor was de Bank, zolang het door haar uitgegeven bankpapier bij het publiek onvoldoende vertrouwen en aantrekkingskracht genoot, voor de financiering van haar kredietactiviteiten erg afhankelijk van de overheid. Dit laatste was helaas lange tijd het geval. Weliswaar had de Bank toestemming gekregen om bankbiljetten uit te geven; van een wettelijk monopolie was geen sprake. De wettelijk voorgeschreven kleinste denominatie was daarbij zo groot, dat de bankbiljetten voor het gewone publiek onbruikbaar waren. De belangrijkste handicap lag evenwel in het op het verleden gebaseerde wantrouwen van het publiek tegen papiergeld, omdat

de uitgifte ervan geassocieerd werd met pervers financieringsgedrag van dezelfde staat, waarvan de Bank zo afhankelijk was.

De verdienste van de Bank in die eerste vijftig jaar is dat zij zich langzaam aan bovenbeschreven *catch 22*-situatie heeft weten te ontworstelen. Volgens Vanthoor is de Bank er in deze periode in geslaagd langzaam het vertrouwen van de financiële wereld te winnen en de aanvaarding van haar bankbiljetten te bewerkstelligen. Haar belangrijkste instrument hierbij was een zeer terughoudend kredietbeleid, zeker jegens de staat. Al in deze eerste jaren van haar bestaan is de verhouding van de Bank met de staat van cruciaal belang en dit zal altijd zo blijven. Vanthoor laat overigens na een onderbouwing te geven voor zijn bewering dat de Bank al in deze periode, ondanks haar restrictieve kredietbeleid in algemene zin, op cruciale momenten optreedt als een toevluchtsoord waar in uiterste nood altijd geld beschikbaar is.



De Nederlandsche Bank 1814-1998

Wim Vanthoor

Uitgeverij Boom, Amsterdam

ISBN 90 535 2982 9

Bank van Nederland

In de periode 1864-1914 breidden het geografische bereik en het takenpakket van de Bank zich uit. Met de Bankwet van 1863 werd gekozen voor het zogenaamde reguleringsbegin-sel. Dit wordt door Vanthoor kernachtig neergezet als “*de formulering van het monetarisme avant la lettre*”: een verplichte metaaldekking van de bankbiljet-tencirculatie werd gehandhaafd. De Bank krijgt echter nog steeds niet het wettelijke monopolie op de uitgifte van bankbil-jetten. De uit academische kring afkomstige kritiek dat de Bank te weinig energie zou uitstralen, speelde volgens de latere bank-president Vissering hierbij ook een rol. De dreiging van compe-titie zou de Bank tot grotere daden moeten bewegen. Of Vanthoor deze kritiek deelt, wordt niet duidelijk. De in de nieu-we Bankwet aan de Bank opgelegde verplichting om vóór 1865 in Rotterdam een bijbank op te richten en zich ook elders in het land te vestigen, kan een andere indicatie zijn voor het genoem-de ongenoegen over het functioneren van de Bank. Anderzijds werd in de Bankwet van 1888 aan de Bank de bevoegdheid toe-gekend deviezen te kopen en te verkopen. Naast het gebruik van

het disconto werd het hiermee voor de Bank mogelijk de wisselkoers te verdedigen zonder te hoeven overgaan op de afgifte van goud. In de tweede helft van de negentiende eeuw was de Bank volgens Vanthoor zowel een nationale als een centrale bank geworden. Nationaal in de zin dat haar bankbiljetten via haar kantorennet in het hele land circuleerden; centraal door haar *de facto* monopolie op de bankbiljettenafgifte (en het daarvan afgeleide goud- en rentebeleid).

Het oordeel van Vanthoor over de Bank in de periode 1864-1914 is positief. Hoewel in Nederland voortdurend getwijfeld werd aan het nut van de gouden standaard boven de dubbele standaard – mede hierdoor kwam men na bijna vijf jaar parlementair geharrewar uit op een ‘hinkende standaard’ – was de Bank succesvol in de wijze waarop zij de gouden standaard verdedigde door haar rentepolitiek in hoge mate af te stemmen op het beleid van de *Bank of England*.¹ Vanthoor tekent daarbij wel aan dat de macro-economische randvoorwaarden voor het voeren van een vast wisselkoersbeleid in die jaren vrijwel ideaal waren. Daarnaast zorgde de sterke uitbreiding van het kantorennet van de Bank ervoor dat ook buiten de industriële centra krediet ter beschikking kwam. Daarbij werd de indirecte kredietverlening via het stimuleren van het bankwezen steeds belangrijker. Vanthoor merkt hier terecht op dat het niet in overeenstemming was met de (moderne) rol van *bankers' bank* dat de Bank het bankwezen min of meer permanent aan bedrijfskapitaal hielp. Tegelijkertijd legde deze innige financiële vervlechting de basis voor de functie van *lender of last resort* en de latere toezichtsfunctie van de Bank. Overigens vermoedt Vanthoor dat het financiële ontwikkelingsproces in gang is gezet door de ontwikkelingen in de reële economie en niet andersom. Dit is omgekeerd aan wat koning Willem I voor ogen stond, namelijk dat de Bank ervoor moest zorgen dat de economie uit het slop zou worden getrokken.

Op weg naar een volwaardige centrale bank

Volgens Vanthoor is de periode 1914-1948 voor de Bank een waterscheiding geweest. Deinde ze tot 1914 mee op het ritme van stabiele economische en politieke verhoudingen; twee wereldoorlogen en de economische depressie in het interbellum veranderden de Bank volledig. In 1948 had Nederland een volwaardige centrale bank, die zich – met de staat als enige aandeelhouder – exclusief richtte op haar publieke taken. Daartoe behoorden haar optreden als volwaardige *bankers' bank* en *lender of last resort*. Doordat Vanthoor pas later in zijn boek een eenduidige definitie geeft van het begrip *bankers' bank*, blijft het lang onduidelijk wanneer de Bank deze voor een centrale bank cruciale functie werkelijk volwaardig is gaan vervullen. Uiteindelijk lokaliseert hij op basis van de definitie van *bankers' bank* als “*verschaffer van krediet aan banken ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten*” het einde van de jaren twintig als het moment waarop dit gebeurde. Het is wel zoeken.

Kanttekeningen

Vanthoor laat niet na bij de periode 1914-1948 enkele kritische kanttekeningen te maken. Zo plaatst hij grote vraagtekens bij in ieder geval de lengte van de periode waarin twee directeuren tijdens de Tweede Wereldoorlog op hun post zijn gebleven, ook toen de NSB'er Rost van Tonningen het presidentschap van de Bank had overgenomen en met de opheffing van de deviezengrens met

Duitsland ‘meer dan duidelijk’ was dat de werkelijke leiding van de Bank buiten haarzelf lag. Jammer is wel dat Vanthoor nalaat de twee betreffende directieleden gewoon bij hun naam te noemen. Ook is Vanthoor kritisch over de houding van de Bank bij het overhevelen van joodse tegoeden en effecten naar een bijkantoor van de beruchte bank Lippman Rozenthal & Co.

Op economisch gebied hekelt Vanthoor het dogmatisch geloof van de directie in de heilzame werking van de gouden standaard, ook nadat de devaluatie van het Britse pond in 1931 de scheuren in het systeem zichtbaar had gemaakt. Een hoge dunk van de intellectuele denkkraft van de Bank in die tijd heeft hij sowieso niet, getuige zijn opmerking dat de Bank in het monetaire debat schitterde door afwezigheid en de vaststelling dat de toenmalige bankpresident Vissering inderdaad “*geen zuivere geldtheoreticus was*”. Met de komst van Holtrop zou dit veranderen.

Een onafhankelijke partner van de regering

Met de nieuwe Bankwet van 1948 werd de Bank definitief getransformeerd tot een volwaardige centrale bank. Naast het monetaire beleid (stabilisatie van de externe én interne waarde van de gulden) kreeg de Bank de zorg voor het betalingsverkeer en het toezicht op het kredietwezen. Daarbij zag de Bank het laatste als een groeisector, maar hield deze zich afzijdig van het girale betalingsverkeer. Wel verkreeg de Bank voor het eerst het wettelijke monopolie op de uitgifte van bankbiljetten. Hoewel het aanwijzingsrecht van de minister van Financiën een – terechte – begrenzing inhield van de onafhankelijkheid van de Bank, heeft dit recht de opbouw van het gezag van de Bank als beleidsafhankelijke autoriteit naast de overheid niet in de weg gestaan.

Vanthoor geeft aan dat Holtrop optimaal gebruik heeft gemaakt van de opdracht die de Bankwet hem gaf. Als voorwaarde voor handhaving van de interne waarde van de gulden (naast het handhaven van de externe waarde) moest monetair evenwicht bereikt worden. Hiertoe ontwikkelde Holtrop een analytisch denkkader in de vorm van concrete beleidsregels voor het geldhoeveelheidsbeleid.² De ware betekenis van dit analytische denkkader was, zoals Vanthoor terecht aangeeft, dat de Bank daarmee haar positie als onafhankelijke (monetaire) beleidsautoriteit ten opzichte van de staat wist te vestigen. Het werd haar exclusieve domein. Het feit dat de resultaten van het op dit denkkader gebaseerde monetaire beleid, eerst als gevolg van de inflatoire buitenwereld en later als gevolg van de binnenlandse loonexplosie, te wensen overlieten, doet hier klaarblijkelijk niet aan af. Hier gaat Vanthoor, die terecht aandacht schenkt aan de internationale belangstelling voor de monetaire analyse van Holtrop – en vooral de monetaire benadering van de betalingsbalans – echter niet op in.

Zijlstra en ‘Den Haag’

Het is Zijlstra die, voortbouwend op de verzuchting van Holtrop dat de centrale bank in een inflatoire buitenwereld onder een vast wisselkoersregime tamelijk machteloos staat,

1 Dit beleid doet overigens in sterke mate denken aan het beleid dat de Bank in de periode na 1973 voerde ten opzichte van de Duitse Bundesbank.

2 Dit beleid hield bijvoorbeeld in dat, onder de veronderstellingen van evenwicht op de betalingsbalans, neutrale financiering door de overheid en een constante omloopsnelheid van het geld, de geldschepping door het bankwezen ten behoeve van de particuliere sector moest worden afgestemd op de verwachte groei van de economie.

erop wees dat de lasten van een tekortschietend inkomens- of begrotingsbeleid terecht zouden komen bij het monetaire beleid. In tegenstelling tot Holtrop bracht hij daarmee het beleid van de Bank dichterbij de ‘Haagse’ beleidsterreinen. Dit heeft er ongetwijfeld toe bijgedragen dat vanaf de jaren zeventig vaker sprake is geweest van frictie tussen Den Haag en de Bank. In de beschrijving van deze fricties toont Vanthoor zich een meesterlijk verteller, die haarfijn de mogelijkheden van het aanwijzingsrecht voor de verschillende spelers uit de doeken doet. Zo citeert hij naar aanleiding van het meningsverschil tussen het kabinet-Den Uyl en de Bank over de introductie van een kredietrestrictie in 1977 bankdirecteur Wellink. Deze wijst er fijntjes op dat Zijlstra de kredietbeperking pas oplegde nadat het kabinet demissionair was geworden en dus niet met een eventuele toepassing van het aanwijzingsrecht kon dreigen: “Hij wist de momenten en mogelijkheden uit te kiezen.” In 1980 was bijna sprake van een omgekeerd aanwijzingsrecht (in een een-tweetje tussen de Bank en Financiën) toen Zijlstra en de toenmalige minister van Financiën Van der Stee een briefwisseling op touw zetten, waarin de Bank dreigde een kredietrestrictie op te leggen aan de banken, waarbij de banken ook ten aanzien van de overheid beperkingen zouden krijgen opgelegd.

Onder Zijlstra kwam de beheersing van de liquiditeitsquote (de verhouding tussen de geldhoeveelheid en het nationale inkomen) in het beleid van de Bank steeds centraler te staan. In 1977 ging de Bank zelfs over tot de aankondiging van een heldere gekwantificeerde doelstelling hiervoor, na al jaren een geconditioneerde liquiditeitsquatedoelstelling te hebben gebruikt (Houben, 2000). In retrospectief wekt dit beleid vreemdheid, omdat tegelijkertijd een vaste wisselkoers (eerst onder Bretton Woods, daarna in Europees verband) werd nagestreefd, terwijl Holtrop bij zijn afscheid al had geconstateerd dat de verstoring van het monetaire evenwicht via de lopende rekening (er bestond nog geen vrij verkeer van kapitaal) de centrale bank ‘tamelijk’ machteloos kon maken. Mede onder de voortgaande kapitaal liberalisatie evalueerde het beleid zich vanaf de jaren tachtig zich steeds meer tot een op de D-mark gericht wisselkoersbeleid pur sang. Vanaf 1987 bleef zelfs de sinds de jaren vijftig gebruikelijke presentatie van de veranderingen in de liquiditeitsquote achterwege. De koppeling met de D-mark heeft ons land geen windeieren gelegd.

Europees integratieproces

Met betrekking tot de rol van de Bank in het proces van de Europese monetaire integratie beschrijft Vanthoor op heldere wijze dat haar interesse hiervoor initieel niet zozeer voortkwam vanuit een Europees perspectief. Er was veeleer het streven om een mondiaal stelsel van vaste (en aanpasbare) wisselkoersen te herstellen. Daarbij heeft de Bank zich consequent hard gemaakt om onderlinge kredietmechanismen tussen aan de verschillende wisselkoersarrangementen deelnemende landen te vermijden. Deze zouden benodigde interne beleidsaanpassingen maar uitsluiten. Hiermee trok de Bank haar opstelling ten aanzien van de Europese Betalingsunie (EBU, 1961) en de General Agreement to Borrow (GAB, 1967) consequent door. Veel aandacht besteedt Vanthoor aan de desastreuze devaluatie (van 2%) van de gulden ten opzichte van de D-mark in 1983. De teleurstelling van de Bank over deze regeringsbeslissing is genoegzaam bekend. Wat minder bekend is – en helaas ook in dit boek ontbreekt – is de teleurstelling die in bankkringen al in 1979 ontstond toen de

spilkoers van de gulden bij de eerste wisselkoers herschikking onder het in datzelfde jaar opgerichte Europees Monetaire Stelsel ook al 2% was achtergebleven ten opzichte van de D-mark. (Bakker, 1992). De ‘eens maar nooit meer’-houding die toen bij de Bank ontstond, heeft ongetwijfeld bijgedragen aan de heftigheid van het dispuut tussen regering en Bank in 1983.

In 1998 wordt de Bank onderdeel van het Europese Stelsel van Centrale Banken, waarvoor een aanpassing van de Bankwet noodzakelijk is. Deze had onder andere tot doel de onafhankelijkheid van de Bank verder te vergroten door het schrappen van het aanwijzingsrecht. Het proces hiertoe wordt door Vanthoor kort en kernachtig beschreven, inclusief de hechte samenwerking tussen Duitsland en Nederland: “Door zich samen met Duitsland in te zetten voor stabiliteit en strikte criteria heeft Nederland een Duits isolement helpen voorkomen”. In zijn nabescherouwing gaat Vanthoor nog kort in op het functioneren van de Bank in het Europese Stelsel van Centrale Banken. Op een wat krampachtige wijze – “de ECB is geen commandocentrum” – benadrukt hij het belang van een aantal taken van de Bank in de nieuwe setting. Hierdoor kan ten onrechte de indruk ontstaan dat het voortbestaan van de Bank wordt bedreigd. Dit staat haaks op het beeld van de Bank dat uit deze geschiedschrijving oprijst, namelijk dat van een instelling die steeds flexibel weet in te spelen op veranderingen in de omgeving.

Conclusie

Vanthoor heeft 184 jaar Nederlands monetaire geschiedenis op een bewonderenswaardige manier geordend. Hij laat hierbij vooral de feiten spreken. Kritiek op het beleid laat hij niet onbesproken, al doseert hij het vaak wel door de hoofdrolspelers zelf op kritische wijze over hun eigen beleid te laten oordelen of verschillende meningen tegenover elkaar te plaatsen. Het resultaat is een heel afgewogen en genuanceerd boek dat uitdaagt tot verder onderzoek. Het is ook een boek dat door zijn genuanceerdheid, in combinatie met de enorme feitenmassa, de lezer op zichzelf terugwerpt. Het had daarom nog verder aan toegankelijkheid kunnen winnen als de schrijver zijn eigen oordeel directer naar voren had gebracht. ■

Jan Willem van der Kaaij

Literatuur

- A.F.P. Bakker & A. Szász (red.) (1992) *Achter de coulissen van het beleid: drs. D.H. Boot, Geselecteerde notities en verslagen 1970-1992*. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- A.C.F.J. Houben (2000) *The evolution of monetary policy strategies in Europe*. Dordrecht: Kluwer.