

De zelfstandigheid van het Federal Reserve System en van De Nederlandsche Bank inzake het monetaire beleid vergeleken

PROF. DR. W. EIZENGA*

Centrale banken nemen in de economie een bijzondere positie in. Enerzijds behoeven deze instellingen voor het vervullen van hun taak — het reguleren van de waarde van de nationale geldeenheid — een voldoende mate van zelfstandigheid anderzijds geven zij uitvoering aan het monetaire beleid, dat voor alle burgers van direct belang is en dus niet buiten de politieke discussie kan worden gehouden. In dit artikel wordt uiteengezet hoe en in welke mate in de Verenigde Staten en in Nederland de zelfstandigheid van de monetaire autoriteit wordt gewaarborgd. Hoewel de institutionele vormgeving van de centrale-bankfunctie in beide landen sterk verschilt en uitdrukking geeft aan eigen staatkundige tradities bezitten de centrale banken van zowel de Verenigde Staten als Nederland een grote autonomie bij het voeren van het monetaire beleid.

1. Inleiding

De laatste jaren heeft het monetaire beleid zoals dat wordt gevoerd door de centrale banken in een aantal landen van de Westelijke wereld duidelijk een sterker accent gekregen. Tot deze landen behoren zeker de Verenigde Staten en Nederland. In het licht van de zelfstandige opstelling van de desbetreffende centrale banken met betrekking tot het gevoerde monetaire beleid lijkt een beschouwing over taken en verantwoordelijkheden van deze instellingen op haar plaats. Het staat immers niet bij voorbaat vast dat de opvattingen van de monetaire autoriteiten inzake het te voeren monetaire beleid volledig corresponderen met de beleidsopvattingen van regering en volksvertegenwoordiging.

Waar het betreft de Verenigde Staten is vanwege de verstrekkende implicaties van het monetaire beleid voor de internationale rentevoeten het vraagstuk van de zelfstandigheid van de monetaire autoriteiten van uitzonderlijk gewicht. In het volgende zal eerst aandacht gegeven worden aan de zelfstandigheid van het Federal Reserve System (kortweg, naar zijn hoogste orgaan, de „Board of Governors”, ofwel de „Federal Reserve Board”, de FED) en vervolgens aan die van De Nederlandsche Bank (1). Vervolgens zullen enkele vergelijkende opmerkingen worden gemaakt.

2. De zelfstandigheid van het Federal Reserve System

2.1. De taak van het Federal Reserve System inzake het monetaire beleid

De grondwet van de Verenigde Staten kent aan het Congres het recht toe „To coin money, regulate the value thereof, and of foreign coin...”. In de „Federal Reserve Act” van 1913, waarin het Congres de FED in het leven roept, wordt een groot deel van deze bevoegdheid gedelegeerd aan de FED (2), met name voor zover deze betrekking heeft op de beheersing van het binnenlands prijsniveau. Deze delegatie geldt in aanzienlijk mindere mate voor het wisselkoersbeleid, waarvoor de Treasury de uiteindelijke verantwoordelijkheid draagt.

In de preambule van de Federal Reserve Act lezen wij als taakomschrijving van het Federal Reserve System: „To provide for the establishment of Federal reserve banks, to furnish an elastic currency to afford means of rediscounting commercial paper, to

establish a more effective supervision of banking in the United States, and for other purposes”. Voorts staat in Section 2A van deze wet (een amendement van 1977): „The Board of Governors of the Federal Reserve System and the Federal Reserve Open Market Committee shall maintain long run growth of the monetary and credit aggregates commensurate with the economy's long run potential to increase production, so as to promote effectively the goals of maximum employment, stable prices and moderate long-term interest rates”.

Niet altijd is de taakinhoud van de FED zo ruim geweest. De geschiedenis van het Federal Reserve System laat een duidelijke tendens zien in de richting van een toenemende vrijheid van handelen van de FED inzake het monetaire beleid. Onder het systeem van de gouden standaard werd de speelruimte van de FED beperkt door de spelregels van dit systeem. Expansie en contractie van de geldhoeveelheid werden in beginsel bepaald door de mutaties in de goudvoorraad. In de jaren dertig drukte de crisis

* Hoogleraar Staathuishoudkunde en Statistiek aan de Rijksuniversiteit Leiden. De auteur is mevrouw mr. C. H. Blom zeer erkentelijk voor de gesprekken over haar doctoraalscriptie voor het vak Economie aan de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Rijksuniversiteit te Leiden over het onderwerp „De verhouding tussen het Federal Reserve System en de Treasury inzake het monetaire beleid”. Met name het onderzoek over het „Accord van 1951” dient in dit kader te worden genoemd. Voorts is hij prof. mr. F. H. van der Burg dankbaar voor zijn bereidheid om deze studie uit staatsrechtelijk oogpunt van commentaar te voorzien.

1) Behoudens geringe wijzigingen werden de hoofdbestanddelen van deze studie betreffende „De zelfstandigheid van het Federal Reserve System” en „De zelfstandigheid van De Nederlandsche Bank” reeds eerder — afzonderlijk van elkaar — gepubliceerd in *Het financiële Dagblad* van respectievelijk 12 april 1983 en 19 oktober 1981. In dit artikel wordt gesproken van de zelfstandigheid en niet van de onafhankelijkheid van centrale banken. Daarmee wordt beoogd mogelijke verwarring te voorkomen welke uit staatsrechtelijk oogpunt zou kunnen ontstaan bij vergelijking met de onafhankelijkheid van de rechterlijke macht in Nederland. Bij deze laatste gaat het om een *absolute* onafhankelijkheid. De leden van de rechterlijke macht worden voor het leven benoemd. Voorts mag de uitvoerende macht zich niet bemoeien met het functioneren van de rechterlijke macht. Bij het schrijven van dit artikel heb ik geprofiteerd van het artikel van S. A. Axilrod, *Monetary policy, money supply, and the Federal Reserve's operating procedures*, *Federal Reserve Bulletin*, januari 1983, en van de artikelen van Ch. F. Haywood, *An examination of the evolving concept of an independent FED en; Political control of the money supply is not acceptable*, *ABA Banking Journal*, juni, resp. juli 1982.

2) Federal Reserve Act, art. 11, 12A, 14, 16 en 19.

in sterke mate een stempel op het economisch en financieel beleid. Wij memoreren in dit kader de „New Deal”-politiek van president Roosevelt. Gedurende de tweede wereldoorlog werden de traditionele doeleinden van het monetair beleid ondergeschikt gemaakt aan de oorlogsfinanciering van de Treasury. De FED werd een speciaal instrument van de Treasury voor de oorlogsfinanciering en het beheer van overheidsschuld. De openmarktpolitiek werd gericht op transacties „as may be necessary for the purpose of maintaining about the present general level of prices and yields of Government securities or for the purpose of maintaining an adequate supply of funds in the market;...” 3). Langs deze weg werd de Treasury verzekerd van voldoende middelen tegen relatief lage rente. Daarmee werden tevens de traditionele doeleinden van het monetair beleid ondergeschikt gemaakt aan de oorlogsfinanciering.

Na afloop van de oorlog vereiste de zeer omvangrijke overheidsschuld, welke gedurende de oorlog was ontstaan, een zorgvuldig beheer. Het werd dan ook als praktisch onmogelijk beschouwd om in 1945 de FED zijn traditionele taak te doen herkennen. Bovendien werd deze mening nog gesteund door de dreiging van een derde wereldoorlog, met name ook ten tijde van de Korea-crisis. De patstelling met betrekking tot het monetaire beleid die aldus was ontstaan, riep na 1945 steeds meer problemen op. Het ontbrak de FED aan vrijheid een beleid te voeren dat een corrigerend effect op het economisch proces zou kunnen hebben. Dit resulteerde in een conflict tussen de Treasury en de FED, dat in 1951 met een overeenkomst tussen beide partijen — het z.g. „Accord” — eindigde. Daarbij kreeg de FED in vergaande mate zijn vrijheid tot het voeren van monetair beleid terug.

In het Accord werd expliciet overeengekomen dat de openmarktpolitiek van de FED niet meer in dienst zou staan van het stabiliseren van koers en rente op de markt van overheidspapier. Het openmarktbeleid zou volledig in dienst moeten staan van de eigenlijke doeleinden van monetair beleid, te weten de doeleinden betreffende de werkgelegenheid, de groei van de productie en de ontwikkeling van het prijsniveau. Deze verbreding van economische doelstellingen na 1945 was een uitvloeisel van ontwikkelingen sinds de jaren dertig onder invloed van de depressie en de „keynesiaanse revolutie”, welke waren uitgedomd in een sterk toegenomen invloed van de overheid op het economisch leven. In dat kader zou de FED als zelfstandige autoriteit „within the government” moeten meespelen.

2.2. De zelfstandigheid van de FED ten opzichte van uitvoerende macht en volksvertegenwoordiging

Om de FED in staat te stellen de bovenomschreven monetaire taak naar behoren te vervullen, heeft de wetgever de FED een grote mate van zelfstandigheid ten opzichte van de uitvoerende macht willen garanderen. Dit blijkt uit de benoeming van de Board of Governors en de financiering van de FED, zoals die in de Federal Reserve Act zijn geregeld. De Board of Governors is het hoogste beleidsorgaan in het Federal Reserve System en zetelt in Washington.

De belangrijkste functie van de Board of Governors is het formuleren van het monetaire beleid. Het voornaamste instrument daarbij is de openmarktpolitiek. De vaststelling van de globale doelstellingen van het monetaire beleid vindt plaats door het *Federal Open Market Committee*. Dit comité bestaat uit twaalf leden, waarvan zeven afkomstig zijn uit de Board of Governors, en de overige vijf de functie vervullen van president van één van de twaalf regionale *Federal Reserve Banks*. Tot deze laatste groep behoort in elk geval de president van de Federal Reserve Bank te New York, welke bank is belast met de uitvoering van het openmarkt- en het valutabeleid.

De zeven leden van de Board of Governors van het Federal Reserve System worden door de president van de VS benoemd voor een periode van tien, later gewijzigd in veertien jaar, welke benoeming moet worden bekrachtigd door de Senaat. Zij kunnen slechts om zeer ernstige redenen tussentijds worden ontslagen; dat wil zeggen dat de president geen gouverneurs kan ontslaan op grond van politieke meningsverschillen. Door deze lange benoemingstermijn wordt de invloed van de president op de politieke samenstelling van de Board geminimaliseerd. Zulks is mede het gevolg van de regeling dat elke twee jaar de benoemingspe-

riode van één gouverneur afloopt. De politiek gezien zeer invloedrijke voorzitter van de Board en de vice-voorzitter worden door de president uit de gouverneurs benoemd voor een periode van vier jaar. Zij kunnen als zodanig worden herbenoemd zolang hun maximale benoemingsperiode van veertien jaar niet is verlopen. De benoemingstermijn van de voorzitter van de Board en die van de president van de VS vallen in beginsel niet samen.

De Board rapporteert en is verantwoording 4) schuldig aan het parlement, bestaande uit de „Senate of the United States” en het „House of Representatives”, dus niet aan de uitvoerende macht. De uitgaven van de FED worden gefinancierd uit eigen inkomsten. Met name door de omvangrijke portefeuille overheidsschuld is de FED gevrijwaard tegen politieke invloeden van het Congres, welke van die zijde zouden kunnen uitgaan indien haar budget parlementaire goedkeuring zou behoeven.

Deze bepalingen garanderen, zeker op korte termijn, een grote „zelfstandigheid” van de FED ten opzichte van de uitvoerende macht en volksvertegenwoordiging. De vrijheid van handelen en besluiten wordt echter mede bepaald door de inhoud welke binnen de bestaande institutionele kaders aan de functie van de betrokken autoriteiten wordt gegeven.

Zoals we hebben gezien heeft de rol van de FED en van het monetair beleid, zeker sinds 1951, veel aan belang gewonnen. Zulks geldt a fortiori voor de periode sinds het begin van de jaren zeventig. Van groot belang is de „Full Employment and Balanced Growth Act of 1978” (meer populair genoemd de Humphrey-Hawkins Act) die beoogt „aanvullende” wetgeving te zijn ten einde tot een betere coördinatie van beleid te komen tussen president, Congres en FED. De Humphrey-Hawkins Act erkent expliciet de gelijkwaardigheid van monetair en fiscaal beleid als determinanten van de economische ontwikkeling. In dat kader moet de verplichting voor de FED krachtens deze wet worden gezien om tweemaal per jaar (in februari en in juli) schriftelijk aan het Congres te rapporteren. Daarbij moet de volgende informatie worden verstrekt:

1. een overzicht en analyse van recente ontwikkelingen die de economische trends in de VS beïnvloeden;

3) Clay J. Anderson, *A half century of Federal Reserve policymaking, 1914-1964*, Philadelphia, 1965, blz. 90.

4) Hier is geen sprake van een verantwoordelijkheid in de zin van de verantwoordelijkheid van Nederlandse ministers. Hun verantwoordelijkheid kan immers volgens de regels van het parlementaire stelsel bij gebreken wantrouwen leiden tot het aftreden van een minister.

2. de doeleinden en plannen van de Board of Governors en het Federal Open Market Committee met betrekking tot de groei van de geld- en krediethoeveelheid gedurende het lopende kalenderjaar in februari en in juli, voor beide het resterende en het komende kalenderjaar. Daarbij moet rekening worden gehouden met de ontwikkeling in het verleden en in de toekomst inzake de werkgelegenheid, de werkloosheid, de produktie, de investeringen, het reële inkomen, de produktiviteit, de internationale handel en betalingen, en de prijzen. Hoe de grootheden geld- en krediethoeveelheid worden gedefinieerd wordt overgelaten aan de FED. Zulks zal ongetwijfeld verband houden met het feit dat de FED slechts verantwoordelijkheid kan dragen voor de ontwikkeling van grootheden die zij in redelijke mate kan beïnvloeden;
3. een uiteenzetting van de relatie tussen de beoogde groeivoeten onder 2 en de gekwantificeerde korte-termijndoelstellingen, die zijn geformuleerd in het „Economic Report of the President” en eventuele korte-termijndoelstellingen aangenomen in het Congres.

Met name de eis vervat onder punt 3 springt in het oog. Voor het eerst wordt de FED verplicht aan het Congres rekenschap af te leggen betreffende de mate waarin het beoogde beleid van de FED zou kunnen bijdragen tot het realiseren van de door de uitvoerende macht en het Congres gekozen doelstellingen. Daarbij wordt echter wel gestipuleerd: „Nothing in this Act shall be interpreted to require that the objectives and plans with respect to the ranges of growth or diminution of the monetary and credit aggregates disclosed in the reports... be achieved if the Board of Governors and the Federal Open Market Committee determine that they cannot or should not be achieved because of changing circumstances: ...”.

Opgemerkt moet worden dat deze wet geen afbreuk doet aan de zelfstandigheid van de FED inzake het door haar gevoerde monetaire beleid. Deze wet stelt namelijk geen verplichting met betrekking tot het specifiek te voeren beleid. De betekenis van deze wet moet worden gezien in het feit dat deze de door de FED ten opzichte van het Congres af te leggen rekenschap en verantwoording specificeert. Deze kanalen van communicatie kunnen echter vanzelfsprekend zeer wel bijdragen tot een beter begrip van de standpunten van de uitvoerende macht, het Congres en de FED en daarmee tot een zinvolle beïnvloeding van elkaars beleid.

2.3 „Independent within the government”

In het voorgaande werd gesteld dat de FED in de politieke zin van het woord zelfstandigheid bezit ten opzichte van de uitvoerende macht en het Congres, althans voor zover deze laatste haar uitspraken niet wettelijk vorm geeft. Daarbij dient te worden bedacht dat in een democratische samenleving, zoals de VS, het denkbaar is dat uiteindelijk het Congres via de wetgeving de speelruimte van de FED kan beperken.

De geschiedenis leert dat het Congres en de uitvoerende macht soms in feite politieke pressie uitoefenen op de FED. Het Congres heeft ook in recente jaren getracht om de zelfstandigheid van de FED te beperken. De desbetreffende voorstellen houden onder meer verband met de behoefte aan meer openheid, de toenemende invloed van het monetarisme met strakke geldgroeieregels en de populistische aandrang om tot lagere rentevoeten te komen. Zo werden voorstellen gedaan om de president van de VS bij zijn ambtsaanvaarding het recht toe te kennen om terzelfder tijd de voorzitter van de Board of Governors van de FED te benoemen. Voorts werd voorgesteld om de Treasury Secretary (de minister van Financiën) deel te laten uitmaken van de Board of Governors. Zeer ver ging het voorstel om de FED een speciaal bureau van de Treasury te doen worden.

Voorts werden in augustus en september 1982 wetsvoorstellen gedaan in de Senaat en het Huis van Afgevaardigden om de Federal Reserve Act te amenderen ten einde te bewerkstelligen dat de Board of Governors en het Federal Open Market Committee van het Federal Reserve System concrete doelstellingen inzake de renteontwikkeling zouden vaststellen die zouden corresponderen met het historische niveau van reële rentevoeten, evenwichtige groei, stabiele prijzen en stabiele wisselkoersen. Onder

het huidige regime richt het monetair beleid zich op de „regulering” van de geld- en krediethoeveelheden. De ervaring leert echter dat deze vorm van beleid tot (sterk) fluctuerende rentevoeten aanleiding kan geven en onder bepaalde omstandigheden tot hoge interestvoeten, die worden beschouwd nadelig te zijn voor de economie en in onze jaren als barrière worden gezien voor economisch herstel. De voorstanders van deze wetsontwerpen verwachten dat hun voorstellen tot een lagere rente zullen leiden.

Bestudering van het monetaire beleid van de FED zou tot de conclusie kunnen leiden dat de FED in het algemeen gevoelig is voor politieke druk van de zijde van het Congres en de uitvoerende macht uit hoofde van de binnenlandse economische omstandigheden (betreffende de werkgelegenheid en de groei van de produktie), alsook voor de internationale situatie (men denke bij voorbeeld aan de huidige precaire economische en financiële situatie in een aantal landen in Midden- en Zuid-Amerika) en uiteindelijk ontvankelijk blijkt te zijn voor deze argumenten. Het is onder bepaalde omstandigheden zeer wel denkbaar dat de FED bij het bepalen van haar beleid en de presentatie ter verdediging daarvan zich (mede) laat leiden door de wens om te voorkomen dat de hiervoor bedoelde initiatieven in het Congres bij eventuele stemming de meerderheid zouden verkrijgen.

In dit kader dient vanzelfsprekend te worden bedacht dat beleidswijzigingen van de FED niet zonder meer mogen worden geïdentificeerd met wijzigingen die ten gevolge van politieke druk tot stand zijn gekomen. Deze beleidswijzigingen kunnen immers in feite zeer wel het gevolg zijn van een autonome beslissing van de FED op grond van een heroverweging van de economische omstandigheden. Wanneer bij voorbeeld ten gevolge van de hoge rente de economische omstandigheden in termen van werkgelegenheid en groei ongunstiger worden, zou een opnieuw afwegen van de doelstellingen van het economisch beleid zeer wel tot een ander beeld kunnen leiden dan voordien het geval was. Zo werd medio 1982 het monetair beleid verruimd mede in het licht van de gedaalde inflatie(verwachting). Voortzetting van het tot dan toe gevoerde beleid zou, gegeven het feit dat de gerealiseerde geldvraag veel hoger was dan de verwachte geldvraag, tot te krappe uitkomsten hebben geleid.

Daarnaast moet niet uit het oog worden verloren dat vanzelfsprekend ook een centrale bank onderhevig is aan het proces van „learning from experience”. In dit kader zou bij voorbeeld kunnen worden gedacht aan het feit dat bij het bepalen van de doelstellingen betreffende de groei van de geld- en krediethoeveelheid vanaf 1970 de ontwikkeling van de rente als criterium werd gehanteerd, hetgeen niet bevredigend werkte⁵⁾. Vanaf 1979 trachtte de FED deze doelstelling te realiseren via de regulering van de „non-borrowed reserves”, dat wil zeggen de eigen reserves van de banken.

Het zal duidelijk zijn dat in het kader van deze discussie sprake is van „independence within the government”, dat wil zeggen een relatieve zelfstandigheid van de FED. Men mag veronderstellen dat het monetaire beleid althans enigermate invloed heeft op de realisatie van economisch-politieke doelstellingen, niet alleen met betrekking tot de ontwikkeling van het prijsniveau, maar ook met betrekking tot andere doelstellingen die worden gesteld door de uitvoerende macht en het Congres. In zoverre deelt de FED haar politieke verantwoordelijkheid voor beleid met andere autoriteiten. In deze context is het zeer wel denkbaar dat de lange-termijndoelstellingen van de FED, met name die inzake het afremmen van inflatoire ontwikkelingen en de implicaties daarvan, niet corresponderen met de korte-termijndoelstellingen van de uitvoerende macht en het Congres inzake de ontwikkeling van produktie en werkgelegenheid.

Zeer duidelijk manifesteert zich in onze Westelijke democratieën een sterke mate van politisering van het overheidsbudget. Dit is ook in de VS het geval. Het budgetbeleid verliest dienvolgt aan effectiviteit, het monetair beleid wint daardoor aan gewicht. Monetair beleid wordt door meer flexibiliteit gekenmerkt. Vandaar ook de economisch-politieke dialoog welke bij

5) Terwijl het monetaire beleid beoogde om te komen tot een lager inflatiepercentage, nam dit juist toe. Dit steeg bij voorbeeld in twee jaar van gemiddeld 6,5% in 1977 tot 11,4% in 1979.

voortduur tussen de Treasury en de FED wordt gevoerd. Burns merkt in dit verband op: „... I believe, that the System's independence results in a more thorough discussion and thrashing out of public issues than would otherwise occur” 6).

Het meespelen van verschillende autoriteiten, die verschillend instrumenten van beleid ter beschikking hebben, in het spel van politieke besluitvorming vereist dat deze autoriteiten een open oog hebben voor de beperkte actieradius van elk der beleidsinstrumenten. Het is deze visie waarmee de huidige voorzitter van de Federal Reserve Board, Paul Volcker, zijn verklaring tot het Congres besluit bij het aanbieden van het juli-rapport 1982 krachtens de Humphrey-Hawkins Act: „As we look forward, not just to the next few months but to long years, the rewards will be great: in renewed stability, in growth, and in higher employment and standards of living. That vision will not be accomplished by monetary policy alone. But we mean to do our best” 7).

3. De zelfstandigheid van De Nederlandsche Bank

3.1. De taak van De Nederlandsche Bank inzake het monetaire beleid

Sinds 1948 zijn de aandelen van De Nederlandsche Bank in handen van de overheid. Het was echter niet de bedoeling daarmee afbreuk te doen aan de traditionele zelfstandigheid van deze instelling. Vandaar dat de Bankwet van 1948 de waarborgen regelt tot het veiligstellen van de zelfstandigheid van De Nederlandsche Bank inzake het door haar gevoerde beleid, alsmede de afbakening van deze zelfstandigheid ter coördinatie van het monetaire en financiële beleid zoals dat gevoerd wordt door de regering en de directie van De Nederlandsche Bank.

Met betrekking tot de taak van De Nederlandsche Bank inzake het monetaire beleid speelt artikel 9 van de Bankwet 1948, met name lid 1 en 3, een centrale rol. Lid 1 luidt: „De Bank heeft tot taak de waarde van de Nederlandse geldeenheid te reguleren op zodanig wijze als voor 's lands welvaart het meest dienstig is, en daarbij die waarde zoveel mogelijk te stabiliseren”. Op grond van lid 3 oefent De Nederlandsche Bank het toezicht uit op het kredietwezen op basis van het bepaalde in de Wet toezicht kredietwezen. Artikel 21 van de Wet toezicht kredietwezen geeft De Nederlandsche Bank de bevoegdheid bepaalde voorschriften aan kredietinstellingen te geven voor de uitvoering daarvan. Artikel 22, lid 1 van deze laatste wet luidt: „Indien de Bank tekenen ontwaart van een ontwikkeling, die naar haar oordeel de uitvoering van de taak, haar in artikel 9, eerste lid, van de Bankwet 1948 opgelegd, in gevaar brengt of zou kunnen brengen, pleegt zij met de betrokken representatieve organisaties overleg omtrent de door de daarbij betrokken groepen van kredietinstellingen in verband met die ontwikkelingen te volgen gedragslijn”.

Deze taakomschrijving inzake het reguleren van de Nederlandse geldeenheid laat grote ruimte voor het bepalen van de concrete maatregelen welke op een bepaald moment opportuun moeten worden geacht. Immers, de ontwikkeling van grootheden als de werkgelegenheid, de produktiviteit en het prijsniveau kunnen alle als doeleinde van het monetaire beleid worden beschouwd. Belangrijk in dit verband is dat het beleidsdoeleinde van de inflatiebeheersing expliciet wordt genoemd.

3.2. De verhouding tussen DNB en de minister van Financiën

Intussen dient men zich te realiseren dat op grond van de hiervoor genoemde wetsartikelen slechts een deel van de verantwoordelijkheid door het monetaire beleid aan De Nederlandsche Bank is gedelegeerd. Daarmee raken wij een zeer belangrijke vraagstelling: hoe kan worden voorkomen dat het beleid van de regering wordt doorkruist door dat van De Nederlandsche Bank? De Memorie van Toelichting bij het wetsontwerp van wet leidende tot de Bankwet 1948 geeft een duidelijk antwoord op deze vraag: „Het behoeft geen betoog, dat die vraag er een van regeringbeleid is en derhalve niet aan de circulatiebank ter beslissing kan worden gelaten. Het is op grond van deze overwegingen, dat de ondergetekende het noodzakelijk acht in de Bankwet een bepaling op te nemen ..., welke... aan de minister van financiën

de bevoegdheid toekent onder bepaalde omstandigheden aan de bankdirectie bindende aanwijzingen te geven nopens de monetaire politiek” 8).

Een dergelijke bevoegdheid zou echter de zelfstandigheid van De Nederlandsche Bank als monetaire autoriteit kunnen bedreigen. Vandaar dat artikel 26 van de Bankwet 1948 behalve dit aanwijzingsrecht tevens de waarborgen vastlegt om een gewenste mate van zelfstandigheid van De Nederlandsche Bank inzake haar monetaire beleid veilig te stellen. De onderliggende filosofie van de wetgever op dit punt komt duidelijk tot uitdrukking in de eerder genoemde Memorie van Toelichting: „Er behoort voor te worden gemaakt, dat De Nederlandsche Bank, ook na de naasting der aandelen, die mate van zelfstandigheid tegenover de regering behoudt welke voor een behoorlijke functionering van de circulatiebank en voor het voeren van een weloverwogen monetaire politiek onmisbaar is” 9).

Stel het geval dat het monetaire beleid van De Nederlandsche Bank volstrekt niet in overeenstemming is met hetgeen de minister van Financiën kan verantwoorden. Daarbij moet ervan worden uitgegaan dat in frequente en diepgaande gesprekken geen overeenstemming wordt bereikt. In dat geval kan de minister van Financiën het noodzakelijk achten ter coördinatie van de monetaire en financiële politiek der regering en de politiek van de Bank aan de directie de nodige aanwijzingen te geven. De minister dient in dat geval de Bankraad te hebben gehoord. Met dit laatste wordt beoogd de gerezen geschilpunten te brengen voor een forum van representanten van handel (inclusief verkeer), nijverheid en het agrarisch bedrijfsleven, de gezamenlijke werknemersorganisaties en enkele deskundigen op het gebied van het geld- en bankwezen. Daarbij zullen de geschilpunten worden toegelicht door de directie van De Nederlandsche Bank en de thesaurier-generaal van het Ministerie van Financiën. Hiermede wordt dus een volgende toetsing der standpunten ingebouwd in de procedure. Wanneer de Bankraad zich naast de directie van De Nederlandsche Bank zou plaatsen, mag zeker worden verwacht dat de minister van Financiën daarin aanleiding zou vinden tot heroverweging van het geven van aanwijzingen.

Stel nu dat ook na het horen van de Bankraad de betrokken minister besluit gebruik te maken van het aanwijzingsrecht. Wanneer in dat geval de directie van De Nederlandsche Bank bedenkingen heeft tegen de opvolging daarvan, dan, aldus lid 2, „staat het haar vrij die bedenkingen binnen drie dagen, nadat zij de aanwijzingen heeft ontvangen, schriftelijk te Onze kennis te brengen. Wij beslissen of die aanwijzingen zullen worden opgevolgd”. Wij onderstrepen dat deze „bedenkingen” ter kennis dienen te worden gebracht van de Kroon, hetgeen in feite wil zeggen de Ministerraad en niet de minister van Financiën. Dat hier gekozen wordt voor een beoordelingsforum met bredere basis is begrijpelijk. Een eventueel majeur conflict, zoals hier bedoeld, heeft betrekking op het beleid van de regering, waarvan het monetaire en financiële beleid een vitaal onderdeel vormt. De standpunten van de minister van Financiën en de directie van De Nederlandsche Bank dienen dan ook te worden getoetst aan het criterium van het regeringsbeleid, zoals in het kabinet is overeengekomen. Echter, daarnaast zouden deze standpunten ook getoetst dienen te worden aan artikel 9, lid 1 van de Bankwet. Krachtens dit artikel immers wordt aan De Nederlandsche Bank zeer uitdrukkelijk een opdracht gegeven betreffende het reguleren van de waarde van de Nederlandse geldeenheid „op zodanige wijze als voor 's lands welvaart het meest dienstig is, en daarbij die waarde zoveel mogelijk te stabiliseren”. Ook de regering is gehouden deze wettelijke bepaling in acht te nemen 10). Bij dit laatste moet zowel aan de stabilisatie van de interne waar-

6) Arthur Burns, Reflections of an economic policy maker, Speeches and congressional statements: 1969-1978, Washington DC, 1978, blz. 421.

7) *Economic perspectives, a business and financial review by the Federal Reserve Bank of Chicago*, najaar 1982, blz. 14.

8) A. M. de Jong, *De wetgeving nopens De Nederlandsche Bank 1814-1958, een historische studie*, 's-Gravenhage, 1960, blz. 411.

9) Idem, blz. 487.

10) „De taakomschrijving, opgenomen in artikel 9, lid 1, verschaft echter niet alleen aan de Bank, maar ook aan de Regering een richtsnoer”, aldus par. 2 van de Memorie van Antwoord, Eerste Kamer der Staten-Generaal, zitting 1947-1948, 488, nr. 87a.

de van de gulden (dat wil zeggen in termen van prijsniveau) als van de externe waarde (dat wil zeggen in termen van wisselkoersen) worden gedacht 11). Uit dien hoofde draagt De Nederlandsche Bank derhalve een eigen verantwoordelijkheid. Overigens zij hierbij aangetekend dat normaliter in Nederland bij dergelijke beroepsprocedures de Raad van State wordt ingeschakeld. Ter wille van de wenselijkheid van een beslissing op korte termijn wordt in het onderhavige geval echter aan een andere procedure de voorkeur gegeven.

Intussen dient te worden opgemerkt dat de minister van Financiën naar alle waarschijnlijkheid pas van zijn recht tot het geven van aanwijzingen aan de directie van De Nederlandsche Bank gebruik zal maken nadat hij zich heeft verzekerd van rugsteun in de Ministerraad. Zulks mag worden verwacht op grond van het reglement van orde voor de Raad van Ministers. Volgens dit reglement beraadslaat en besluit de Ministerraad over het algemeen regeringsbeleid. De door ons behandelde problematiek betreffende de coördinatie van het monetair en financieel beleid van de regering en het monetaire beleid van De Nederlandsche Bank is stellig een aangelegenheid van algemeen regeringsbeleid.

Uit dien hoofde kan worden geconcludeerd dat aan de beroepsprocedure van de directie van De Nederlandsche Bank bij

de Kroon meer een formele dan een materiële betekenis moet worden toegekend. Zoals hiervoor naar voren kwam zal de Ministerraad, die als beroepsinstantie voor de directie van De Nederlandsche Bank moet fungeren, reeds ten volle bij de zaak betrokken zijn doordat de minister van Financiën zijn verschil van mening met De Nederlandsche Bank aan de Ministerraad zal hebben voorgelegd. Dit formele aspect van deze procedure wordt geaccentueerd door het feit dat de Raad van State in deze niet behoeft te worden gehoord.

Wanneer het beroep van de directie van De Nederlandsche Bank ongegrond wordt verklaard, moeten — ten zij het landsbelang zich daartegen verzet — de bedenkingen van de directie van De Nederlandsche Bank en de beslissing van de Kroon met redenen omkleed bekendgemaakt worden door publikatie in de *Nederlandse Staatscourant*. Ook over deze publikatie moet in de Ministerraad worden beraadslagd en beslist. Deze publikatie betekent intussen dat het bedoelde conflict daarmee officieel aan

11) Opgemerkt zij, dat de externe waarde van de gulden uitdrukkelijk door de regering wordt vastgesteld op grond van de Wet inzake de wisselkoers van de gulden.

de openbaarheid wordt prijsgegeven. Dit laatste impliceert tevens dat naar aanleiding daarvan over deze zaak in het parlement vragen kunnen worden gesteld en van gedachten kan worden gewisseld.

In het kader van de hier besproken procedure is het voorts van belang dat volgens artikel 23, lid 5, van de Bankwet 1948 elk lid van de directie van De Nederlandsche Bank dat weigert of opzettelijk nalaat gevolg te geven aan één of meer aanwijzingen als bedoeld in artikel 26, door de Kroon — de Raad van State gehoord — kan worden ontslagen. Hier blijkt in de Bankwet dat er uiteindelijk sprake is van een hiërarchische verhouding tussen de Kroon en de directie van De Nederlandsche Bank, voor zover het betreft het monetaire beleid. Deze hiërarchische verhouding vormt het logisch sluitstuk van een democratisch bestel, waarin uiteindelijk de leden van het kabinet zich in het parlement zullen moeten verantwoorden en waar ook uiteindelijk zal moeten worden beslist of het beleid van de directie van De Nederlandsche Bank moet worden geacht dienstig te zijn voor 's lands welvaart. Bij dit alles zij tevens aangetekend, dat zolang de minister van Financiën geen gebruik maakt van het aanwijzingsrecht, hij geacht moet worden het beleid van De Nederlandsche Bank in het parlement te kunnen verantwoorden.

3.3. Artikel 26, een *ultimum remedium*

In het voorgaande werd duidelijk op welke subtiële wijze de Bankwet 1948 De Nederlandsche Bank een eigen verantwoordelijkheid verzekert, zulks in overeenstemming met de traditie op dit terrein welke in Nederland was gegroeid. Artikel 26 geeft voldoende waarborgen om te voorkomen dat artikel 9 door het aanwijzingsrecht wordt uitgehold.

Van groot belang is intussen dat de minister van Financiën van het aanwijzingsrecht nooit gebruik heeft gemaakt. Hieruit mag echter niet tot overbodigheid van artikel 26 worden geconcludeerd. Integendeel, men zou kunnen stellen dat, ingeval tussen de minister van Financiën en de directie van De Nederlandsche Bank een ernstig verschil van mening ontstaat inzake het monetaire beleid, artikel 26 met zijn moeizame en tegelijkertijd subtiële procedure, waarvan de uiterste consequentie voor beide partijen onzeker is, de minister van Financiën en de directie van De Nederlandsche Bank ertoe veroordeelt het toch samen eens te worden. Inmiddels mag worden verwacht dat normaliter de contacten tussen beide monetaire autoriteiten via overleg op meer vloeiende wijze zullen verlopen. Vandaar ook dat De Jong, de vroegere directeur en geschiedschrijver van De Nederlandsche Bank, van wiens werk *De wetgeving nopens De Nederlandsche Bank 1814-1958, een historische studie* ik bij het schrijven van dit onderdeel van dit artikel een dankbaar gebruik heb gemaakt, de bespreking van artikel 26 beëindigt met de woorden: „Onder normale omstandigheden zal door geregeld overleg tussen een bekwame bankdirectie en een bekwame minister van financiën gewoonlijk wel een gezonde coördinatie van de politiek van de Bank en de monetaire en financiële politiek van de regering te bereiken zijn” 12). En vervolgens merkt hij op: „De geestelijke vader van de aanwijzing, minister Liefwinck, beschouwde de toepassing van het eerste lid van artikel 26 als een *ultimum remedium*”.

4. Enige vergelijkende opmerkingen

Uit voorgaande beschouwingen inzake de zelfstandigheid van enerzijds het Federal Reserve System en anderzijds De Nederlandsche Bank inzake het monetaire beleid blijkt dat in beide landen de wetgever de respectieve centrale banken de opdracht geeft tot het voeren van het monetaire beleid. Duidelijk zij onderstreept dat in beide landen in feite de centrale banken een grote mate van zelfstandigheid bezitten. Het probleem van de begrenzing van deze zelfstandigheid komt aan de orde wanneer over het monetaire beleid verschil van mening bestaat tussen de overheid en de centrale bank.

Voor het geval in deze van een majeur conflict sprake zou zijn heeft de wetgever in Nederland expliciet de te volgen procedures vastgesteld. De wetgever gaat er echter vanuit dat normaliter het monetaire beleid van De Nederlandsche Bank in goed overleg

met de minister van Financiën wordt gevoerd. Het recht van de minister van Financiën om aanwijzingen te geven aan de directie van De Nederlandsche Bank kan dan ook als een *ultimum remedium* worden beschouwd. In het voorgaande kwam reeds naar voren dat hiervan tot nu toe nimmer gebruik is gemaakt.

In de VS is van een dergelijke wettelijke regeling inzake procedures geen sprake. Het monetaire beleid is aan de FED opgedragen, met uitsluiting van andere autoriteiten. Daarbij zou de vraag kunnen worden gesteld of de zelfstandigheid van een centrale bank niet als inconsistent met een democratische samenleving zou moeten worden beschouwd. De zelfstandigheid van de verschillende organen van de uitvoerende macht sluit echter aan bij het systeem van „checks and balances” dat zo kenmerkend is voor het staatsbestel van de VS. Deze kan ertoe bijdragen dat de emoties van het moment niet leiden tot besluiten welke later worden betreurd. Aldus zou het scheiden van macht in handen van verschillende autoriteiten, elk met specifieke verantwoordelijkheden, kunnen bijdragen tot besluiten gebaseerd op een evenwichtige afweging van belangen.

Formeel lijkt de „independence within the government” beperkt te worden door de dreiging van nieuwe wetgeving gericht op het beperken van de zelfstandigheid van de FED. In feite blijkt de FED in het algemeen ontvankelijk te zijn voor de argumenten van het Congres en van de uitvoerende macht.

De verschillende institutionele regelingen inzake de grenzen van de zelfstandigheid van de respectieve centrale banken kunnen begrepen worden in het licht van verschillen in traditie en geschiedenis. Een Westeuropes land als Nederland draagt in veel sterkere mate het karakter van een „welfare-state economy”, dat wil zeggen daar bestaat een meer positieve instelling ten aanzien van de rol van de overheid betreffende de ontwikkeling van de samenleving dan in de VS. In de VS bestaat traditioneel een zekere reserve ten aanzien van deze rol van de overheid; misschien kan zelfs van een zekere argwaan worden gesproken. Men zou in dit kader ook kunnen wijzen op het verschil in staatsrechtelijke verhoudingen in beide landen. De VS kent een sterke scheiding van uitvoerende en wetgevende macht. In Nederland bestaat ministeriële verantwoordelijkheid aan het parlement. Het is in zoverre begrijpelijk dat het formele contact tussen De Nederlandsche Bank en het parlement loopt via de minister van Financiën.

Het valt op dat sinds 1978 de FED krachtens de Humphrey-Hawkins Act zekere rapportageverplichtingen heeft ten opzichte van het Congres. Daardoor wordt de rekenschap en verantwoording van de FED aan het Congres gespecificeerd. Daarmee wordt beoogd tot een beter begrip en derhalve een betere coördinatie van beleid te komen tussen de uitvoerende macht, het Congres en de FED. Dergelijke rapportageverplichtingen bestaan niet voor De Nederlandsche Bank. Men zou zich kunnen afvragen of deze voor de Nederlandse situatie wel passend zouden zijn. Het is immers in Nederland gebruik dat formele informatiestromen van De Nederlandsche Bank naar de volksvertegenwoordiging lopen via de minister van Financiën. Deze immers draagt in ons land de politieke verantwoordelijkheid voor de hoofdlijnen van het monetaire beleid 13).

Ten slotte — het zij ten overvloede opgemerkt — zal elk systeem van communicatie, of het wettelijk vorm krijgt of traditie geworden is, in sterke mate inhoud worden gegeven door de leidende personen van de desbetreffende organisaties. Het gewicht dat aan een centrale bank wordt toegekend door een regering, een volksvertegenwoordiging en de „publieke opinie” zal dan ook in sterke mate worden bepaald door de personen die met het beleid van deze instellingen worden geïdentificeerd en de vertrouwenspositie die zij te dien aanzien hebben weten op te bouwen.

W. Eizenga

12) A. M. de Jong, op. cit., blz. 494.

13) Zie de brief d.d. 30 december 1982 van dr. W. F. Duisenberg aan de Vaste Commissie voor Financiën van de Tweede Kamer der Staten-Generaal.