

Het EMS en de derde wereld

MR. DRS. G. A. M. HEIM

Onmiskenbaar heeft het Europees Monetair Stelsel de wisselkoersstabiliteit in Europa bevorderd, maar minder duidelijk is welke uitwerking het systeem heeft voor de ontwikkelingslanden. Binnen de Europese Gemeenschap zelf lijkt daarvoor weinig oog te bestaan. In dit artikel worden de implicaties van het stelsel voor de derde wereld besproken. Daarbij komen achtereenvolgens aan de orde de betekenis van de toegenomen wisselkoersstabiliteit, de samenhang tussen vaste wisselkoersen en restrictieve economische politiek en protectionisme, de verlegging van internationale kapitaalstromen en de gevolgen van het EMS voor de rol van het IMF.

Inleiding

Op 13 maart 1979 trad het Europees Monetair Stelsel (EMS) in werking. Deze regeling behelst monetaire samenwerking tussen de EG-lidstaten (voorlopig nog met uitzondering van het Verenigd Koninkrijk) en is gericht op het creëren van een „zone van monetaire stabiliteit in Europa” 1). Het stelsel heeft in de economische literatuur zowel binnen als buiten Europa uitgebreid aandacht gekregen. De implicaties van het EMS voor de buitenwereld bleven daarbij merkwaardigerwijze meestal buiten beschouwing. De indruk bestaat dat ook de EG zelf weinig oog heeft voor de externe implicaties van haar interne beleid, ook op dit terrein. In dit opzicht wordt de Gemeenschap wel eens beleidsinconsistentie verweten. De externe en de interne dimensie van haar beleid zouden vaak slecht op elkaar zijn afgestemd, bijvoorbeeld op het gebied van de voedselvoorziening.

In de conclusies van het voorzitterschap van de Europese Raad van 4 en 5 december 1978, bij welke gelegenheid tot invoering van het EMS werd besloten, kan men lezen: „De Raad verwacht dat het Europees Monetair Stelsel een stabiliserend effect zal hebben op de internationale economische en monetaire betrekkingen. Het zal dan ook stellig in het belang van zowel de geïndustrialiseerde als de ontwikkelingslanden zijn”. In hetgeen volgt zal worden onderzocht in hoeverre deze verwachting gerechtvaardigd is. Daartoe wordt eerst een korte schets gegeven van het stelsel 2). Daarna worden de implicaties van het stelsel — geplaatst in het perspectief van de ontwikkelingen in het internationale wisselkoersstelsel van na 1970 — voor de ontwikkelingslanden nagegaan.

De hoofdlijnen van het Europees Monetair Stelsel

In grote trekken kan het Europees Monetair Stelsel worden beschreven als een samenstel van twee monetaire instrumenten, te weten:

- een wisselkoersarrangement; en
- een regeling voor onderlinge betalingsbalansbijstand.

Tevens werd een nieuw internationaal reservemiddel in het leven geroepen, de zogenaamde ECU (European Currency Unit) 3). De waarde van de ECU is gedefinieerd als een gewogen gemiddelde van de valuta's van EG-lidstaten. Twintig procent van de officiële goud- en dollarreserves van

de lidstaten werd bijeen gevoegd bij het Europees Fonds voor de Monetaire Samenwerking; daarvoor in de plaats kregen de lidstaten de beschikking over ECU-vorderingen die zijn bestemd voor het onderling verrekenen van interventiesaldi. Deze omzetting geschiedde vooraansnog op tijdelijke basis: het kreeg gestalte in doorlopende „swap”-kredieten.

Ter vergroting van de monetaire stabiliteit binnen de Gemeenschap worden de onderlinge wisselkoersen binnen in beginsel vaste, maar zonodig aanpasbare grenzen gehandhaafd 4). Een raster van bilaterale spilkoersen met een fluctuatiemarge van 2,25% (naar boven en naar beneden) legt daartoe interventiepunten vast. Een zogenaamde „afwijkingindicator” moet in voorkomende gevallen nog vóór het bereiken van die interventiegrenzen signaleren of één van de deelnemende valuta's ten opzichte van de ECU te veel uit het spoor loopt. Als dit laatste het geval is, wordt van de betreffende lidstaat verwacht dat deze tegenmaatregelen treft.

Voor het opvangen van tijdelijke betalingsbalansonevenwichtigheden en voor het overbruggen van de tijd die verstrijkt alvorens maatregelen tot herstel van extern evenwicht effect sorteren, zijn de reeds bestaande kredietmechanismen uitgebreid en aangevuld. De maximale looptijd van onbeperkt krediet op zeer korte termijn, dat de centrale banken elkaar onderling verlenen ten behoeve van valuta-interventies, werd van 30 op 45 dagen (vanaf het einde van de maand) gebracht. Daarbij werd een soepele verlengingsregeling getroffen voor dergelijk krediet. De monetaire bijstand op korte termijn werd in omvang aanzienlijk uitgebreid (de maximale kredietverleningscapaciteit werd van ECU 6 mrd. gebracht op ECU 14 mrd.) evenals de conditionele financiële bijstand op middellange termijn (van ECU 5,5 mrd. tot ECU 11 mrd.).

1) Resolutie van de Europese Raad van 5 december 1978 over de invoering van het Europees Monetair Stelsel (EMS) en daarmee verband houdende aangelegenheden (hierna aan te duiden met: EMS-resolutie), par. 1.1.

2) Zie voor een uitvoeriger beschrijving: Commissie der Europese Gemeenschappen, *Europese Economie*, nr. 3, juli 1979, blz. 69-93.

3) Op aansporing van C. J. Oort, De muntunie in de monetaire maelstroom: van EMU's, slangen en het EMS, preadviezen NIBE, Amsterdam, 1979, blz. 31, wordt hier niet de Nederlandse benaming (EVE) gehanteerd.

4) Tot nu toe werden slechts twee koerswijzigingen doorgevoerd. In september 1979 werd de Duitse mark 2% opgewaardeerd en de Deense kroon 3% gedevalueerd; in november van hetzelfde jaar werd de laatste nog eens 5% in waarde verminderd.

Op de keper beschouwd is het stelsel weinig revolutionair 5). Het lijkt maar weinig op de Economische en Monetaire Unie welke de Europese leiders in 1969 voor 1980 in het vooruitzicht hadden gesteld. Het wisselkoersarrangement verschilt qua opzet weinig van zijn voorganger, het slangarrangement 6). De regeling voor betalingsbalansbijstand heeft slechts een voornamelijk kwantitatieve uitbreiding ondergaan: de capaciteit van bestaande instrumenten werd met een factor van ca. 2,5 vergroot. Dit wordt waarschijnlijk anders wanneer de oprichting van een Europees Monetair Fonds (EMF) wordt gerealiseerd. De EMS-resolutie biedt daar uitzicht op. Het was blijkens die resolutie oorspronkelijk de bedoeling van de Raad dat na uiterlijk twee jaar de kredietfaciliteiten zouden worden geconsolideerd in een dergelijk fonds 7). Mogelijk gaan de lidstaten daarin niet alleen bijdragen door een gedeelte van hun reserves, maar tevens door een quotum van hun nationale valuta's af te staan 8). Overleg over de precieze opzet van het EMF is evenwel nog gaande. De technische en politieke problemen die daarbij rijzen, hebben inmiddels wel duidelijk gemaakt dat het voorziene tijdschema zal worden overschreden.

Tegelijk met het EMS (in dezelfde resolutie) werd een instrument gecreëerd ter versterking van de economieën van de minder welvarende lidstaten. Ten einde ook de economisch zwakkere EG-lidstaten in staat te stellen c.q. over te halen volledig in het wisselkoersstelsel te participeren, heeft men deze landen enige Gemeenschapsbijstand toegezegd. Deze hulp betreft rentesubsidies van 3% op Gemeenschapsleningen ten behoeve van zorgvuldig op concurrentie-neutraliteit te selecteren infrastructurele projecten en programma's. Deze leningen kunnen over een periode van vijf jaar oplopen tot een bedrag van ERE 1 mrd. per jaar; de rentesubsidies worden verdeeld in bedragen van ERE 200 mln. per jaar, gedurende eveneens vijf jaar.

De implicaties voor de ontwikkelingslanden van de overgang naar een nieuw wisselkoersstelsel in 1971-1973

Om de implicaties van het EMS voor de derde wereld goed te kunnen beoordelen, dient het stelsel te worden beschouwd in het perspectief van de ontwikkelingen op internationaal monetair gebied sinds 1971. Dikwijls wordt gesteld dat in dat jaar het stelsel van Bretton Woods instortte. Een regime van in beginsel vaste wisselkoersen (zoals in de „Articles of Agreement” van het IMF internationaal overeengekomen) maakte plaats voor een systeem van vrij schommelende wisselkoersen, althans voor zover het de voornaamste internationale valuta's betreft 9).

Voor de ontwikkelingslanden leidde dit in de eerste plaats tot een vergroting van de onzekerheid met betrekking tot het externe goederen- en kapitaalverkeer. De institutionele mogelijkheden om zich hierop in te stellen zijn in dit deel van de wereld uiterst beperkt: termijnmarkten ontbreken (en de afstand tot Westerse „hedging”-faciliteiten is vaak groot) en het financieel beleid is slecht ontwikkeld (er is onvoldoende gekwalificeerd personeel, de informatievoorziening is gebrekkig). Onzekerheid ontmoedigt het aangaan van economische transacties met het buitenland en bemoeilijkt de nationale planning. Bovendien brengt het risico's mee ten aanzien van de waarde van de beschikbare deviezenvoorraden. Dit alles heeft tot gevolg dat de overheid een grotere liquiditeitsreserve moet aanhouden, hetgeen uiteraard kosten met zich brengt. Ook de verbetering van de valuta-termijnmarkten en van het financiële beheer vergt financiële middelen.

In de tweede plaats heeft het nieuwe stelsel het economisch overheidsbeleid in ontwikkelingslanden bemoeilijkt. De te nemen beslissingen 10) worden talrijker en gecompliceerder. Dit betreft bijvoorbeeld het portfolio-management, het beleid ten aanzien van de samenstelling van de nationale deviezenreserve. Voorts worden de beslissingen ten aanzien van de te voeren wisselkoerspolitiek ingewikkelder. Het ontwikkelingsland kan zich niet langer beschermen tegen externe monetaire verstoringen door het handhaven van een vaste wisselkoers ten opzichte van zijn voornaamste handelspartner. Theoretisch kunnen allerlei soorten „valutamandjes” worden ontworpen voor uiteenlopende doeleinden, zoals het handhaven van de ruilvoet op een constant niveau 11). In de praktijk zullen slechts weinig ontwikkelingslanden hiertoe in staat zijn.

Ondanks de hierboven vermelde nadelige consequenties komt Diaz Alejandro in een essay over de positie van de ontwikkelingslanden in het internationale monetaire stelsel van na 1971 tot de conclusie dat ook voor de derde wereld een algemeen stelsel van zwevende wisselkoersen beter is dan elk denkbaar alternatief 12). Het argument hiervoor is dat in een dergelijk stelsel de betalingsbalans in evenwicht wordt gehouden door wisselkoersschommelingen, zodat er geen beroep behoeft te worden gedaan op restricties op het handels- en betalingsverkeer. Zwevende wisselkoersen bevorderen derhalve de liberalisatie van de wereldhandel met alle voordelige effecten van dien in termen van efficiëntie en groei. Ook Maynard en Bird wijzen erop dat een stelsel van meer flexibele wisselkoersen de ontwikkelde landen in staat stelt betalingsbalansevenwicht te handhaven met minder restricties ten aanzien van de handel en van hulp- en kapitaalstromen, ook al laten zij in het midden of deze gunstige effecten



**BRINKMAN'S
BOEKHANDEL**

Jordaanstraat 23 - Kamer 239
Amsterdam - Tel. 020 - 625 4024

Ons specialisme?

Accountancy, financiering,
automatisering, marketing,
organisatie, economie
en geografie.

Alle NIVRA-studieboeken

Uit voorraad? Bestellingen?
Verzending in binnen- en buitenland?

GEEN ENKEL PROBLEEM.

5) Althans in economisch opzicht. De politieke betekenis van de regeling wordt veel hoger aangeslagen. Zie daarover bijvoorbeeld: T. de Vries, *On the meaning and future of the European Monetary System*, Princeton Essays in International Finance nr. 138, september 1980.

6) S. Brittan, EMS: a compromise that could be worse than either extreme, *The World Economy*, januari 1979, blz. 6, stelt dat het EMS in feite niet veel meer is dan „the snake scheme writ large” en hij noemt het stelsel dan ook de „supersnake”.

7) EMS-resolutie, par. 4.1.

8) Vgl. de bijlage van de conclusies van het voorzitterschap van de Europese Raad van 6 en 7 juli 1978.

9) Vaak wordt over het hoofd gezien dat ook sinds 1973 voor het overgrote deel van de wisselkoersen nog een (in beginsel) vast peil wordt gehandhaafd.

10) Het meest schaarse goed in ontwikkelingslanden, volgens D. J. Wolfson, *Public finance and development strategy*, Baltimore, 1979, blz. 5.

11) Zie W. H. Branson en L. T. Katseli-Papaefstratiou, *Exchange rate policy for developing countries*, Working Papers in International Economics, Princeton University, november 1978.

12) C. F. Diaz Alejandro, *Less developed countries and the post-1971 international financial system*, Princeton Essays in International Finance, nr. 108, april 1975, blz. 9.

ten opwegen tegen de extra complicaties bij het economische beleid 13).

De overgang van het oude naar het nieuwe stelsel heeft zich in feite in twee schokken voltrokken: in 1971 en in 1973. Bij beide gelegenheden resulteerde ook een herschikking van de valutaverhoudingen. De implicaties daarvan werden in de IMF-jaarverslagen over 1972 en over 1973 geanalyseerd 14). Voor de munteenheden van de ontwikkelingslanden resulteerde de laatste van deze „currency realignments” in een gemiddelde effectieve depreciatie van 2% 15). Het Fonds onderzocht de effecten van de koerswijzigingen op:

- de handelsbalans: het lange-termijneffect zou een verbetering met ca. \$ 1 mrd. zijn;
- de deviezenreserve: de waarde daarvan zou reëel met 2% zijn gedaald;
- de schuldenpositie: de herwaardering zou in een reële daling met 1½-2% hebben geresulteerd.

Al met al lijkt de balans van reserves en schulden voor de derde wereld als geheel in reële termen nauwelijks door de „re-alignments” te zijn beïnvloed 16).

De implicaties van het EMS voor ontwikkelingslanden

Voor zover er binnen de Europese Gemeenschappen gesproken kan worden van een communautair monetair beleid, ontbreekt daaraan tot nu toe nog de externe component. Ook al kan worden gesteld dat het EMS onder andere juist werd ingesteld om de Gemeenschap te beschermen tegen dollar-fluctuaties 17), toch omvat het stelsel nog geen gemeenschappelijk interventiebeleid ten opzichte van de buitenwereld 18). De integratie gaat hier dus minder ver dan bij het handelsbeleid, waar het slechten van de binnengrenzen met een gemeenschappelijk buitentarief is gecompleteerd. De overeengekomen interne monetaire regelingen kunnen desondanks voor derde landen gevolgen van betekenis hebben. In deze paragraaf worden de implicaties van het EMS voor de ontwikkelingslanden nagegaan.

Wisselkoersstabiliteit

In de eerste plaats kan worden betoogd — en van de kant van de Gemeenschap wordt er de nadruk op gelegd — dat vooral het onderontwikkelde deel van de rest van de wereld baat heeft bij de gecreëerde monetaire stabiliteit binnen Europa. Inderdaad zullen veel ontwikkelingslanden in verband met het ontbreken van efficiënte valuta-(termijn)markten in het algemeen belang hebben bij koersstabiliteit. Vaste valutaverhoudingen beperken het koersrisico bij handels- en kapitaaltransacties en werken aldus bevorderend voor het economisch verkeer. Om die reden hebben diverse ontwikkelingslanden hun munteenheid gekoppeld aan belangrijke Westerse valuta's, zoals blijkt uit tabel 1.

Tabel 1. Wisselkoersregimes van de ontwikkelingslanden, 30 september 1980

Gekoppeld aan:	
— US-dollar	39
— pond sterling	1 a)
— Franse franc	14 b)
— Spaanse peseta	1 c)
— Zuid-Afrikaanse rand	2
— SDR	15
— „multi-currency basket”	17
Onafhankelijk zwevend	26

Bron: IMF-Survey, Washington, 10 november 1980.

a) Gambia.

b) Benin, Cameroun, Centraal Afrikaanse Republiek, Tsjaad, Comoren, Zaïre, Gabon, Ivoorkust, Madagascar, Mali, Niger, Senegal, Togo, Opper-Volta.

c) Equatoriaal Guinee.

De ontwikkelingslanden, die hun muntwaarde aan die van

de franc (en wellicht te zijner tijd ook: het pond en de peseta) hebben gekoppeld, profiteren sinds de invoering van het EMS van een vaste wisselkoers ten opzichte van alle deelnemende landen. Niet alleen ligt hun wisselkoers sindsdien vast ten opzichte van een veel groter handelsgebied, maar bovendien is deze koers nu gekoppeld aan een (ook mondiaal gezien) stabielere munteenheid.

Daarnaast heeft de totstandkoming van het EMS vermoedelijk ook enige invloed uitgeoefend op het patroon van mondiale wisselkoersverhoudingen. De stabiliteit van het Europese blok kan de rol van de Amerikaanse valuta in het internationale geldwezen verkleinen en daarmee de druk op de koers ervan vergroten. Ten tijde van de introductie van het stelsel was er sprake van een chronische depreciatie van de dollar en van een chronische appreciatie van de mark. Het EMS impliceerde voor de franc-zone-landen dat hun munteenheid ging appreciëren ten opzichte van de dollar te zamen met het hele Europese blok, inclusief de Duitse mark. Omgekeerd daalden de valuta's van het dollarblok in waarde ten opzichte van de gezamenlijke EMS-munteenheden.

Vooralsnog heeft de dollar zijn centrale rol in het internationale monetaire systeem evenwel weten te behouden, al neemt bijvoorbeeld het aantal ontwikkelingslanden, dat een vaste wisselkoers aanhoudt ten opzichte van de dollar voortdurend af. Zo wordt de olieprijs nog altijd in dollars uitgedrukt. De dollarkoers is daarom een belangrijk gegeven voor de prijspolitiek van de OPEC, die op haar beurt, zoals bekend, een sterke weerslag heeft op de economieën van de niet-olieproducerende ontwikkelingslanden. Voorts blijven de meeste buitenlandse schulden van ontwikkelingslanden in dollars gedenomineerd, terwijl hun monetaire reserves voor een belangrijk deel uit dollars bestaan. Daar de totale schulden de totale reserves ruimschoots overtreffen is het netto effect van een dollarwaardevermindering op het saldo hiervan vermoedelijk positief.

Wat ook de effecten zijn van de oprichting van het EMS op de mondiale wisselkoersverhoudingen, een duidelijk beeld daarvan kan niet worden gevormd vanwege de nieuwe vloed van olieprijsstijgingen, die eind 1978 heeft ingezet. Voor het overige blijft gelden dat de ontwikkelingslanden voordeel hebben bij de vergrote monetaire stabiliteit, terwijl ze, indien de gewijzigde omstandigheden zulks opportuun maken, te allen tijde hun wisselkoerspolitiek kunnen heroverwegen, mede naar aanleiding van het EMS. (Ze kunnen zoeken naar een betere „currency basket”.)

Gevaar voor restrictief beleid

In de tweede plaats wordt, met name door vertegenwoordigers van derde-wereldlanden, wel gewezen op het gevaar dat het handhaven van vaste wisselkoersen kan leiden tot een overmatig restrictief beleid of zelfs tot protectie. Daaruit kunnen zeer schadelijke consequenties voortvloeien, ook voor de economische groei in ontwikkelingslanden 19).

13) G. Maynard en G. Bird, International monetary issues and the developing countries, *World Development*, Volume III, nr. 9, september 1975, blz. 628.

14) Vgl. G. K. Helleiner, The less developed countries and the international monetary system, *Journal of Development Studies*, jg. 10, nr. 3 + 4, 1974, met name blz. 352-365. Helleiner inventariseert de reacties van de ontwikkelingslanden.

15) Ter vergelijking: voor 1971 was dit percentage 4½.

16) Deze conclusie gaat op voor beide „re-alignments”. Zie Helleiner, op. cit., blz. 354.

17) T. de Vries, op. cit., blz. 39.

18) Volgens C. J. Oort, op. cit., blz. 31, ligt het wel voor de hand dat de EMS-landen op den duur ook een gemeenschappelijk dollarbeleid ontwikkelen. „Men kan bezwaarlijk een werkelijk coherent gemeenschappelijk wisselkoersstelsel managen zonder een gemeenschappelijke visie op en een gemeenschappelijk beleid ten aanzien van veruit de belangrijkste externe parameter, nl. de dollarkoers”.

19) T. de Vries, op. cit., blz. 43. Brittan, op. cit., blz. 8, ondersteunt deze visie.

- 20) Zie aldaar par. 3.3 en 3.4. C. J. Oort, op. cit., blz. 31, betwijfelt overigens de effectiviteit van deze bepalingen.
- 21) Vgl. P. Kortweg, 'The European Monetary System — Will it really bring more monetary stability to Europe?', *De Economist*, jrg. 128, nr. 1, 1980, blz. 15-49, met name par. 3.
- 22) Zie voor een beschrijving: Kortweg en Keesing, *Het moderne geldwezen*, deel II, 13e druk, Amsterdam, 1974, blz. 252-269.
- 23) C. F. Diaz Alejandro, op. cit., blz. 9.
- 24) Idem. Vgl. ook G. Maynard en G. Bird, op. cit., blz. 628.

Bij het inventariseren van de implicaties van het EMS voor de ontwikkelingslanden moet in de derde plaats worden gewezen op de mogelijkheid van een voor deze landen ongunstige verlegging van kapitaalstromen. Monetair stabiliteit binnen Europa zal een zekere zuiging op de internationale kapitaalmarkt te wege brengen, met name op het oliegeleverd-voort. Voor zover dit ten koste gaat van de (rechtstreekse) kapitaalstroom naar de derde wereld brengt dit voor de Ge-

Kapitaalverkeer

genszins in het stelsel opgesloten. De hoge rentestand kan naar mijn mening bezwaarlijk aan de werking van het EMS worden toegeschreven. Deze is er veeler de weerslag van, maar steeds meer landen de eerste prioriteit leggen bij de inflatiebestrijding en in dit kader de nadruk op een restrictief monetair beleid.

Omgekeerd wordt door anderen volgehouden dat het EMS de internationale handel bevordert doordat wisselkoersconcurrentie wordt voorkomen en doordat in betalingsbalansmogelijkheden verkorende landen onder dit stelsel minder gauw geneigd zullen zijn hun toevlucht te nemen tot protectionistische maatregelen. Deze redenering lijkt mij echter evenzeer twijfelachtig. Bevordering van de internationale handel kan het resultaat zijn van stabilisatie van de wisselkoersverhoudingen; dat werd ook hierboven reeds vastgesteld. Maar het ligt in de huidige internationale monetaire verhoudingen niet voor de hand dat dit effect zou moeten worden toegeschreven aan het voorkomen van wisselkoersconcurrentie en protectionistische maatregelen.

Het argument wordt vermoedelijk ingegeven door herinneringen aan de jaren dertig. Als zodanig reflecteert het evenwel een driedubbele miskenning van de ervaringen sedertdien. Ten eerste werd de depreciatiewedloop van de jaren dertig uitgelokt door een mondiale, „keynesiaanse“ depressie. De kansen op vergelijkbare crises, veroorzaakt door een wereldwijd tekortschietende vraag, lijken in de huidige situatie niet zo groot. Ten tweede bleek in de periode 1925-1936 zelfs de gouden standaard niet bestand tegen protectionistische neigingen; bij vergelijkbare economische ontwikkelingen in de huidige deelnemende landen zal zeker een stelsel als het EMS niet in staat blijken wisselkoersverhoudingen kunstmatig stabiel te houden.

Ten derde valt niet in te zien hoe een stelsel van vaste wisselkoersen bij de lidstaten de neiging tot het nemen van protectionistische maatregelen, indien aanwezig, zou kunnen verminderen. Het ligt veeler voor de hand te verwachten dat er bij een stelsel van vrij schommelende wisselkoersen, althans uit betalingsbalansoogpunt, geen aanleiding zal bestaan tot marktbeschermend beleid. Diaz Alejandro trekt hieruit zelfs de conclusie dat een algemeen stelsel van zweisevende wisselkoersen beter is dan elk denkbaar alternatief. In het bijzonder stelt hij dat ook voor de ontwikkelingslanden het onderling schommelen van de belangrijkste Westerse valuta's het gunstigst uitwerkt (23). Een dergelijk stelsel maakt het immers mogelijk extern evenwicht te handhaven door wisselkoersaanpassingen, in plaats van door middel van handels- en kapitaalmarktrestricties (24). De conclusie moet dus luiden, dat het EMS weliswaar niet noodzakelijkwijze tot een restrictief en protectionistisch beleid van de kant van de Gemeenschap hoeft te leiden, maar dat het stelsel op zich zelf een eventuele dreiging daarvan zeker niet zal kunnen keren.

Mijns inziens is de vrees hiervoor ongegrond. De symmetrie in de interventieverplichtingen (welke volgens de EMS-resolutie in gemeenschapsvaluta dienen te worden nagekomen als geheel per saldo niet restrictiever hoeft te worden. Tegenover een restrictief beleid in kort-tijdstaten kan een expansief beleid staan in overschot-deelnemers (21). Men kan zelfs stellen dat de uitbreiding van de (in feite nauwelijks geconditioneerde) kredietfaciliteiten de ruimte voor expansief beleid in de individuele lidstaten heeft vergroot. M.b.t. de angst voor protectie kan gesteld worden dat interne protectiemeasures — die sinds de toetsaankoming van de Europese douane-unie trouwens ondenkbaar behoren te zijn — voor derde landen slechts handelsbevorderend kunnen werken, terwijl het externe handelsbeleid van de Gemeenschap minder bruikbaar lijkt voor het neutraliseren van interne betalingsbalansonevenwichtigheden.

Volgens sommigen heeft het EMS er in de praktijk toch wel degelijk toe geleid dat alle deelnemende landen de appreciatie van de Duitse mark trachten te volgen. In elk geval is het gemiddelde niveau van de rente significant gestegen. Door enkelen wordt betoogd dat het EMS aldus de inflatie in Europa heeft vertraagd. Hier zouden de ontwikkelingslanden echter bij gebaat zijn omdat hun invoerprijspeil daarentegenvolgt minder snel stijgt. Hiertegen kan worden aangevoerd dat inflatie in de Gemeenschap alleen in ontwikkelingslanden met een vaste wisselkoers ten opzichte van de Europese valuta's (bijvoorbeeld de Franzone-landen) noodzakelijk invoerprijsstijgingen met zich meebrengt. Daarentegen zal bijvoorbeeld in de landen van het dollarblok de wellicht enigszins versierkte dollardepreciatie het invoerprijspeil omhoog stuwten. Bovendien blijft het mijns inziens dubius of het EMS als zodanig de inflatie in de Gemeenschap heeft beïnvloed. Dat zou alleen het geval zijn wanneer de toepassing ipso facto gepaard gaat met een restrictief beleid in de lidstaten. Een dergelijke samenhang ligt echter

de rijksoverheid vraagt

beleidsmedewerker (mnl./vri.)
 Ministerie van Financiën
 Directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen, Afdeling Internationale Monetair Zaken

Funcie-informatie: in hoofdzaak verrichten van onderzoek en het rapporteren ter zake van de ontwikkelingen op de valutamarkt, de internationale geldmarkten en rente-ontwikkelingen; analyses van en rapporteren over de betalingsbalansontwikkelingen; uitbrengen van beleidsadviezen over de devalezwakte; verrichten van landstudies, m.n. gericht op de USA.

Verlet: voltuide universitaire opleiding economie, b.v.k. algemene of internationale economie. Bekendheid met de technieken op de valutamarkt en met de betalingsbalansanalyse dan wel ervaring in een vergelijkbare functie bij het bankwezen strekt tot aanbeveling.

Standplaats: s-Gravenhage.

Salaris: max. f 5277,- per maand.

Sollicitaties inzenden vóór 27 februari 1981.

Bevoegdheid max. salaris is in het algemeen afhankelijk van leeftijd, opleiding en ervaring en is exclusief 7,1% vakantietoelage.

Gehinteerde sollicitatie onder vermelding van vacaturnummer 1-617/036 (in linkerbovenhoek van brief en enveloppe) en uw adres met postcode, zenden aan de Rijks Psychologische Dienst, Prins Mauritslaan 1, Corr. adres: Postbus 20013, 2000 EA s-Gravenhage.

Ken mededeling van ontvangst van uw sollicitatiebrief wordt u door het desbetreffende ministerie, de dienst of instelling toegezonden.

BOEKHANDEL J. E. BELINFANTE

Jur.- en Econ.
gespecialiseerd sinds
1804.

Kneuterdijk 3,

2514 EM Den Haag,

Tel.: 070 - 65 73 73.

25) Vgl. ook E. A. Mangé, Recycling van oledoliers, *ESB*, 30 juli 1980, blz. 857-859, waaruit blijkt dat de bereidheid van de Gemeenschap om mee te werken aan recycling vooralsnog niet indrukwekkend is.

26) *de Volkskrant*, 30 juli 1980.

27) E. A. Mangé, Subsidie- leningsinstrumenten in de Gemeenschap, *ESB*, 5 november 1980, blz. 1244.

28) EMS-resolutie, onderdeel B.

29) J. P. van Iersel, Het Europees Monetair Stelsel: een bijdrage tot stabiliteit in West-Europa, *ESB*, 17 september 1980, blz. 1031. S. Britan, op. cit., blz. 13, wijst er overigens op dat deze overdrachten technisch gezien vermoedelijk geenszins noodzakelijk zijn, zelfs niet voor het vestigen van een monetair unie.

30) Vgl. C. J. Oort, op. cit., blz. 30.

31) T. de Vries, op. cit., blz. 14. Hierbij zij overigens nog opgemerkt dat de middellangetermijntkredietplafonds, in het kader van het Europese stelsel, de IMF-quota's ruim overtreffen (idem, tabel blz. 24) en dat er een aanzienlijk hoger bedrag aan ECU's is gecreëerd dan het totaal van de SDR-allocaties tot nu toe.

32) Vgl. de voorzacht van R. Triffin, *The future of the International Monetary System*, gehouden voor de Second World Scientific Banking Meeting on International Financing of Economic Development in Dubrovnik, 26-31 mei 1980.

constateert dat het EMS in feite neerkomt op de creatie van een IMF op regionale basis (31). Met de totstandkoming van het Europees Monetair Fonds, dat wellicht IMF-bevoegd-lingen zich nog voortzetten, zeker als het hele stelsel in de praktijk goed blijkt te functioneren.

Hieraan zijn nadelen verbonden voor de mondiale monetair samenwerkking, maar er kunnen ook voordelen uit voortvloeien. De nadelen zijn dat de rol die het IMF in het internationale monetair stelsel speelt, kleiner wordt en dat de EG-landen minder aanleiding zullen zien deze mondiale organisatie te stimuleren. Daar staat evenwel tegenover dat de Gemeenschap als blok binnen het IMF een beter tegenwicht zou kunnen met zes "executive directors" en 28% van het quotatotaal sterk vertegenwoordigd in de leiding van het IMF. In plaats van een naar binnen gericht monetair blok te gaan vormen zouden de EMS-landen hun gezamenlijke invloed moeten aanwenden om verbeteringen in het internationale geldstelsel te realiseren, met name ook ten bate van de ontwikkelingslanden (32).

Zoals gesteld, hebben de regionale uitbreiding van de betalingssbalanssteun en de bijeenvoeging van reservevriendelijke behoeftige aan mondiale liquiditeitsverruiming van de lidstaten zelf verminderd. De oprichting van een EMF zal dit effect nog aanmerkelijk versterken. De behoefte aan nieuwe internationale reservevriendelijke blijft in de derde wereld — in verband met problemen, die samenhangen met de instabiliteit van een exportopbouw, de geringe flexibiliteit van de economische structuur en het ontbreken van alternatieve bronnen voor korte-termijnkrediet — daarentegen voortdurend stijgen. Het lijkt daarom voor de hand te liggen dat de EG-lidstaten bij toekomstige SDR-allocaties zich bereid

Ten slotte moet worden aangenomen dat het uitbeiden van de betalingsbalanssteun in regionaal verband het enthousiasme voor mondiale liquiditeitsverruiming, waaraan vooral ontwikkelingslanden behoefte hebben, heeft verminderd. Voor zover in de EG-landen zelf nog behoefte bestond aan nieuwe internationale reservevriendelijke, werd deze behoefte gereduceerd door de nieuwe kredietfaciliteiten en wordt voor het overige hierin voorzien, wanneer de storing van de bijdragen aan het fonds gedeeltelijk in goud — hetgeen een zekere reactivatie impliceert — en gedeeltelijk in nationale valuta plaatsvindt. De ontwikkelingslanden blijven echter van hun kant aangewezen op IMF-quota'sverhogingen, nieuwe SDR-toewijzingen, ruimere speciale faciliteiten en dergelijke. Meer in het algemeen moet worden gesignaleerd dat met de monetair verzelfstandiging van Europa, die in het EMS haar uitdrukking vindt, de invloed en het aanzien van het IMF een nieuwe deuk hebben gekregen (30). De Vries

Mondiale liquiditeitsverruiming

Ook concessionele kapitaalstromen worden mogelijk afgebogen. De kredietverlening en middelenoverdracht in het kader van het EMS gaat mogelijk voor een deel ten koste van de bereidheid tot steunverlening aan derde landen, al kan een dergelijk verband in de praktijk natuurlijk moeilijk worden aangehouden. Hetzelfde geldt voor de hulp aan de "minder welvarende lidstaten" waartoe de oprichting van het EMS aanleiding gaf (28). Het communautaire karakter van de rentesubsidieergeving sluit geenszins invloed op de hulpinspanning van de lidstaten ten behoeve van de derde wereld uit, zaker niet wat betreft het gemeenschappelijke hulpprogramma. Het valt te verwachten dat uitbreiding van het stelsel en consoliëdering in het EMF nog aanzienlijke uitbreidingen van de intracommunautaire financiële overdrachten met zich mee zullen brengen (29).

a) De ECU's, die werden uitgegeven tegen inlevering van dollars, zijn hier bij het dollaraandeel inbegrepen.

Bron: IMF, *Annual Report 1980*, tabel 16, blz. 64.

	Ultimo 1978 (in procenten)	Ultimo 1979 a) (in procenten)
Dollar	82,1	77,8
Pond sterling	1,6	2,1
Duitse mark	10,3	11,7
Fransc franc	1,0	1,0
Gulden	0,5	0,7

Tabel 2. Procentuele aandelen van diverse nationale valuta's in de totale deviezenvoorraad

label 2.

van de voornaamste EMS-valuta's is gestegen. Dit blijkt uit in de officiële deviezenrekeningen in 1979 is gedaald, terwijl dat Het is in dit verband opmerkelijk dat het dollaraandeel makkelijk dit streven.

oliegeld naar zich toe te trekken. Monetair stabiliteit verge- en de EG als geheel doen hun best zoveel mogelijk van het nieuwe ECU's te arrangeren (27). Iedere lidstaat afzonderlijk zelf binnenkort in staat te zijn een lening van 6 à 7 mrd. aan bijtjunks de jongste berichten hoort ook de Gemeenschap geïnteresseerd zijn in Nederlandse staatsleningen (26). En lenen. Ook is bekend dat de olievlonden in toenemende mate Arabië begin vorig jaar bereid DM 5 mrd. aan Duitsland te oliegeid via Europa te worden geïnvesteerd. Zo bleek Saoudi- ste gezicht lijkt inderdaad een groeiend aandeel aan het beleggers valt moeilijk met zekerheid te zeggen. Op het eer- praktijk aantrekkelijk zou kunnen hebben gemaakt voor In hoeverre het EMS de Europese kapitaalmarkt in de is voor derde-wereldlanden (25).

door wettelijke bepalingen, maar zeer beperkt toegankelijk erop te worden gewezen dat de EG-kapitaalmarkt, vooral respectievelijk "recycling" te zorgen. In dit verband dient meenschap de verantwoordelijkheid mee voor compensatie,

(33) J. Williamson, SDR's: the Link, in: J. N. Bhagwati (red.), *The New International Economic Order: the North-South Debate*, Cambridge, 1977, biz. 92.
 (34) Zie G. K. Helleiner, op. cit., biz. 367.

Helim

Al lijkt het EMS-initiatief uit politiek opportunistische boren, het uiteindelijk stelsel werd gepresenteerd als een belangrijke stap in het Europese integratieproces en aan dat proces ontleent het ook zijn bestaansrecht. Het is een stap op weg naar de Europese Economische en Monetaire Unie en, voor zover die Unie als einddoel voor de Europese Gemeenschappen niet ter discussie staat, moet ook het EMS als een belangrijke politieke verworvenheid worden beschouwd. Het stelsel kan een bijdrage leveren aan het behoud van de bereikte integratie en wellicht ook aan de versterking daarvan. Dit alles neemt niet weg dat de overeenkomsten regelingen ook voor derde landen belangrijke gevolgen kunnen hebben. Van de Gemeenschap mag worden verlangd dat zij met deze externe implicaties, althans voor zover deze de ontwikkelingslanden betreffen, bij haar interne beleid terdege rekening houdt.

Als het EMS erin slaagt de monetaire stabiliteit binnen de Gemeenschap te handhaven — en dat hangt in de eerste plaats af van de bereidheid van de lidstaten het nationale beleid daarop af te stemmen, hetgeen door gebruikmaking van geconditioneerde leningen zou kunnen worden gestimuleerd —, dan hebben ook de ontwikkelingslanden daarvan een gunstig voordeel. Dit geldt vooral voor die landen, die hun munteenheid aan een van de deelnemende valuta's gekoppeld hebben. Het stelsel bergt echter ook enige risico's voor de derde wereld in zich. Mogelijk wordt de kapitaalstrom naar de ontwikkelingslanden ongunstig beïnvloed. De animo voor mondiale liquiditeitscreatie zou bij de lidstaten zou kunnen verlaagden. Meer in het algemeen zou het stelsel een ontmoedigend effect kunnen hebben op de monetaire samenwerking op wereldniveau. Al deze effecten zijn echter geen zins inherent aan het EMS als zodanig en zij kunnen dan ook door een open instelling van zowel de lidstaten en individueel, als ook van de EG als gemeenschap, ardoen- worden ondervangen.

Besluit

Uiteraard is dit een variant op het aloude „link“-thema, waaronder wellicht ook de Europese Investeringsbank, door deze over te dragen aan multilaterale hulpinstellingen, verklaren een gedeelte van de hun toegevoegen bedragen ter beschikking te stellen van ontwikkelingslanden, eventueel tussen SDR-creatie en ontwikkelingshulp; het betreft hier in eerste instantie uitsluitend de EMS-leden van het IMF (hetgeen evenwel gerechtigd wordt door de bijzondere positie, waarin deze landen door hun regionale stelsel verkeren). Ten tweede worden de betrokken SDR's in dit schema vrijwillig door de lidstaten afgestaan. Dit vergroot het dilemma van de additionaliteit, dat door Williamson treffend werd omschreven: „Unless . . . the link succeeds in „tricking“ national parliaments, it cannot lead to an increase in the total aid flow“ (33). Vrijwilligheid vergroot het risico, dat de afgedragen SDR's gaan adrijven in de richting van het begrotingsproces, zodat de derde wereld er per saldo niet beter van wordt. Ten derde worden de SDR's hier via ontwikkelingsmaatschappijen ingezet. Dit vergroot vermoedelijk de politieke haalbaarheid. Daar staat tegenover dat het concessionele gehalte van de overdrachten door deze omweg enigszins daalt (het betreft hier een „second-best“ vorm van de link) (34).

**econometrist
of econoom
(mln./vr.)**

In het NVI-team van economen, econometristen, verkeerskundigen en systeemanalysten bestaat behoefte aan versterking met een:

Het NEDERLANDS VERVOERSWETENSCHAPPELJK INSTITUUT houdt zich ondermeer bezig met het oplossen van verkeer en vervoer vraagstukken op regionaal, nationaal en internationaal niveau, d.m.v. onderzoek; dit in opdracht van o.a. overheidsinstellingen, internationale instellingen, bedrijven en ondernemersorganisaties, zowel in Nederland als daarbuiten.

wiens belangstelling in hoge mate uitgaat naar kwantitatief onderzoek. Zijn werkzaamheden zullen met name toegespitst zijn op de theoretische opzet en de praktische uitvoering van diverse onderzoeken in binnen- en buitenland. Ervaring op andere onderzoeksterreinen strekt tot aanbeveling.

De salariering, mede afhankelijk van reeds opgedane onderzoekervaring, is in overeenstemming met het niveau van de werkzaamheden.

Indien u belangstelling heeft voor deze functie wordt u verzocht dit schriftelijk kenbaar te maken aan de Directie van het NVI, Polakweg 13, 2288 GG Rijswijk (ZH). Telefonische inlichtingen kunnen worden ingewonnen bij dhr. G. H. Bosma onder nummer (070) 99 95 90.

