



Hoe de D-Mark een succes werd, en toch zal verdwijnen

Auteur(s):

Paridon, C.W.A.M. van

De auteur is als stafmedewerker verbonden aan de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, en bijzonder hoogleraar Duitse economie en Nederlands-Duitse economische betrekkingen aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

Verschenen in:

ESB, 83e jaargang, nr. 4162, pagina 592, 31 juli 1998

Rubriek:

Boekbespreking

Trefwoord(en):

monetaire, beleid, boekbespreking

De Duitse Mark bestaat vijftig jaar, en zal binnenkort opgaan in de euro. Reden voor een gedenkboek van de Bundesbank [1](#).

In 1948, drie jaar na het einde van de Tweede Wereldoorlog, was de economische situatie in Duitsland nog altijd erg moeilijk. Weliswaar was de ergste nood voorbij, maar van een werkelijk economisch herstel was nog geen sprake. Alle consumptie was op de bon, en veel spullen waren vaak alleen via de zwarte markt te krijgen. Het geld was onbruikbaar, en de ruilhandel floreerde, met sigaretten als rekeneenheid. Ondernemers investeerden nauwelijks, en wat er geproduceerd werd was bestemd voor ruiltransacties of werd vastgehouden voor betere tijden. En op de vraag, hoe de economische ordening er uit moest zien, hadden Duitsers èn de geallieerden geen duidelijk antwoord.

Twee redenen om terug te kijken

Op 20 juni 1948 veranderde die situatie dramatisch. Op die dag besloot Ludwig Erhard om de meeste rantsoeneringen en beperkingen op te heffen en weer vrije prijsvorming toe te staan. Met deze daad van burgerlijke ongehoorzaamheid overblufte hij de geallieerden, die van mening waren dat de Duitse economie hiervoor nog niet sterk genoeg was. Erhard nam dit moedige besluit omdat de geallieerden op diezelfde dag een belangrijke voorwaarde voor het functioneren van een markteconomie hadden vervuld, namelijk de introductie van een nieuwe valuta, de Deutsche Mark. In één klap hadden de winkels weer spullen en kwam de economie weer tot leven. Het Wirtschaftswunder was begonnen.

Nu, vijftig jaar later, heeft de Bundesbank ter gelegenheid van het vijftig jarig bestaan van de D-Mark een omvangrijk gedenkboek uitgebracht. Dat gebeurt op een moment dat het einde van de DM, met de introductie van de Euro, in zicht is. Dit boek heeft als doel, aldus Otmar Issing in zijn voorwoord, te komen tot een zo objectief en breed mogelijk beeld van een halve eeuw Duits monetair beleid, in het licht van de economische ontwikkeling van de Bondsrepubliek. Niet ten onrechte meent de Bundesbank dat men op een succesvolle periode kan terugkijken. Terwijl men bij de vorige geldhervormingen, in 1923 en 1948, geen traan liet om de oude munt, is de stemming nu heel anders. Vele Duitsers vinden dat een sterke DM voor een onzekere euro wordt ingeruild.

Voorgeschiedenis

Het eerste deel van het boek behandelt de voorgeschiedenis van de DM en de Bundesbank. Harald James beschrijft de geschiedenis van de Reichsbank van 1876 tot 1945. Hij schetst de discussie over het monetair beleid in Duitsland, in het licht van het proces van de (toenmalige!) Duitse eenwording. De eerste veertig jaar, tot 1914, zijn voor de Reichsbank tamelijk succesvol geweest. Pogingen om de beperkte onafhankelijkheid van de bank in te perken, bijvoorbeeld over het gebruik van de goudvoorraad, werden voorkomen. Na 1914 ging het echter mis. De omvang van de oorlogsfinanciering zorgde voor een enorme toename van de geldhoeveelheid. De Reichsbank was niet bij machte dat tegen te gaan, met als gevolg een dramatische inflatie. Dertig papierfabrieken en 151 drukkerijen waren dag en nacht bezig om steeds grotere coupures te drukken.

Na de eenenstorting in 1923 volgde de wederopstanding, met een nieuwe munt en een nieuw monetair beleid. Nu werd gestreefd naar stabiele wisselkoersen, maar opnieuw bleek men niet in staat de geldgroei adequaat te beheersen. Schacht leek daartoe wel in staat, maar stond te sterk onder invloed van Hitler. Opnieuw ook werd de onafhankelijkheid van de Reichsbank opgeheven, en opnieuw zorgde de oorlog voor een wanverhouding tussen geldhoeveelheid en productie. Christoph Buchheim schetst de situatie in de eerste naoorlogse jaren. Het uitblijven van economisch herstel was eerder aan het ontbreken van een adequate ordening en van een sterke munt dan aan een kapot gebombardeerde economie te wijten. Ook de geallieerden was duidelijk dat er iets moest gebeuren, maar over het wat en hoe bestonden fundamenteel verschillen van mening. De maatregelen die op 20 juni 1948 genomen werden, vielen dan ook in vruchtbare bodem.

Relaties met overheid en financiële markten

De volgende drie hoofdstukken gaan over de positie van de centrale bank ten opzichte van de overheid en de financiële markten. Klaus Stern behandelt de wettelijke status van de Bank Deutscher Länder en haar opvolger, de Deutsche Bundesbank, geeft de organisatie, doelstellingen en instrumenten weer en gaat in op de onafhankelijkheid en de verhouding van de bank ten opzichte van regering en parlement. Wolfgang Kitterer beschrijft de verhouding tussen de openbare financiën en de Bundesbank. In de jaren vijftig hoefde de

Bundesbank zich weinig te bekommeren om het overheidsbudget, zij had meer problemen met de geldgroei als gevolg van het groeiend overschot op de lopende rekening. Geleidelijk namen de overheidsuitgaven echter toe, zodat tekorten gingen optreden. In samenhang met forse loonstijgingen en overschotten op de lopende rekening, nam de geldgroei rond 1969 sterk toe, en daarmee de inflatie. Met de ineenstorting van het Bretton Woods systeem kreeg men de lopende rekening beter onder controle, maar de begroting bleef een probleem.

Aan de ene kant wilde de regering de werkloosheid terugdringen via Keynesiaans getint beleid. Aan de andere kant richtte de Bundesbank zich steeds sterker op het terugdringen van de inflatie en pleitte in dat verband voor bezuinigingen. Dit droeg bij aan de val van het kabinet Schmidt in 1982. Met Kohl ontstond meer harmonie tussen Bundesbank en het budgettaire beleid, maar nu zorgde het buitenland voor problemen, met snel en fors veranderende dollarkoersen en met groeistuipten van het EMS. In de jaren negentig waren de aanzienlijke kosten van de Duitse hereniging van groot belang.

Günther Franke gaat in op de verhouding van de Bundesbank met de financiële markten. De Bank was terughoudend met de liberalisering van financiële markten en de introductie van financiële innovaties, uit vrees voor ondermijning van het eigen monetair beleid.

Monetair beleid

Het monetair beleid komt aan bod in het derde deel van het boek. In vijf hoofdstukken wordt ingegaan op de handhaving van de prijsstabiliteit, hét doel van de Bundesbank. Manfred Neumann laat zien dat de Bundesbank er niet in slaagde om volledige prijsstabiliteit te realiseren, maar wel beter dan enig ander Westers land, zonder dat dit ten koste ging van de economische groei. De politiek had weinig invloed op de Bundesbank. Omgekeerd bleek dat de Zentralbankrat ook geen monetair beleid voerde wat de regering zou kunnen bevoordelen. Opmerkelijk is verder dat er twee momenten geweest zijn, in 1978 en 1987, waarop de Bundesbank op het punt gestaan heeft haar geldgroei-beleid overboord te zetten.

Carl-Ludwig Holtfrerich gaat in op het beleid van de Bundesbank ten tijde van het Bretton Woods regime. De Bundesbank heeft veel baat gehad bij het terughoudend loon- en budgetbeleid. Verder was men zo sterk gefixeerd op het binnenland dat men het steeds toenemende betalingsbalansoverschot lange tijd onvoldoende aandacht gaf.

Jürgen von Hagen behandelt de daarop volgende fase van verwarring en experimenten, tussen 1971 en 1978. Ook al wekte de Bundesbank de indruk zelfverzekerd haar monetaire koers uit te zetten, de werkelijkheid was toch veel meer van vallen en opstaan. Zo bleef men lange tijd vasthouden aan een vaste wisselkoers ten opzichte van de dollar. Ook bij de overstap naar een geldgroei-beleid was men onzeker; over het beleid zelf, over de mogelijkheden voor openmarktbeleid, maar ook over de wijze van presenteren.

Ernst Baltensperger beschrijft het monetair beleid in het EMS-tijdperk. De druk op de Bundesbank, vanuit het binnen- en buitenland, om haar beleid te matigen was aanzienlijk. Zij bleef echter overeind, ondanks een veelheid aan ingrijpende gebeurtenissen: de tweede oliecrisis, de schulden crisis in de Derde Wereld, het zwalkende monetaire beleid van de VS, de EMS-perikelen, en ten slotte de Duitse hereniging. De Bundesbank heeft haar doel uitstekend weten te realiseren, ook gelet op de soms heftige discussies over de betekenis van het geldgroei-beleid en de verschuivende accenten in het praktisch beleid.

Rudolf Richter tenslotte behandelt in dit deel het monetair beleid van de Bundesbank in het licht van de wetenschappelijke discussie. Hij laat zien dat de Bundesbank, c.q. de leden van de Zentralbankrat, aanvankelijk zeer terughoudend reageerden op de ideeën van Milton Friedman. Deze vonden pas werkelijk ingang in het vanaf 1974 doorgevoerde geldgroei-beleid.

DDR en hereniging

Deel 4 gaat over de DDR en over de hereniging van beide Duitslanden in 1990. Jörg Thieme schetst de positie van centrale bank en monetair beleid in de Sovjet bezettingszone en de DDR. Het beleid van de Sovjet-Unie was er op gericht om met de geldhervorming politieke doelen te realiseren: uitschakeling van de kapitalistische klasse, verwerving van de vermogens van oorlogsprofiteurs, en nationalisatie van productiemiddelen. Natuurlijk wilde men ook de geldoverhang en daarmee de kans op inflatie tegengaan, maar daarbij was men veel minder succesvol dan in het Westen. Dit kwam vooral tot uitdrukking in de lange rijen in de winkels en de toenemende particuliere spaartegoeden. De Sovjet-Unie werd wel verrast door de invoering van de DM, maar was niet onvoorbereid. Binnen een paar dagen werd met speciale plakcoupons de toestroom van waardeloos geworden Reichsmarken uit West-Berlijn adequaat tegengegaan. Duidelijk wordt ook dat een centrale bank in een planningssysteem nagenoeg geen grip heeft op monetaire ontwikkelingen. Kredietverlening op basis van rentabiliteitscriteria kwam niet voor. Ondanks al deze beperkingen heeft de centrale bank van de DDR het niet eens zo slecht gedaan. Jochen Plassmann behandelt de zeer belangrijke rol van de Bundesbank in het betalingsverkeer tussen beide Duitslanden.

Manfred Streit tenslotte beschrijft de Duitse monetaire unie. Eerst maakt hij duidelijk waarom een vergelijking van de DDR in 1989 met de economische situatie in de drie westelijke zones in 1948 niet opportuun was. Het bleek erg moeilijk te zijn een goed beeld te krijgen van de DDR-economie, zoals de omvang van het bnp, de omloopsnelheid van het geld, en de omvang van de geldhoeveelheid. In dat onzekere perspectief moest onderhandeld worden over de wisselkoers. Terwijl de Bundesbank uit vrees voor de verwachte geldoverhang een wisselkoers van ten minste 2:1 nastreefde, waren de Bondsregering (vanwege de vrees voor nog meer migranten uit de DDR) en de regering van de DDR (vanwege de belangen van haar inwoners) voorstander van 1:1. Het uiteindelijke compromis bedroeg 1:1,8. Deze koers heeft de concurrentiepositie van DDR-bedrijven bijzonder nadelig beïnvloed. Daarbij kwam nog dat veel bedrijven, met name in de landbouwsector, opgezaald bleven met enorme schulden, omdat de DDR-regering zo haar begrotingstekort financierde. Tenslotte kraakt Streit enige kritische noten over de wijze waarop sommige Duitse banken goedkoop en snel DDR-banken en hun gebouwen konden overnemen, terwijl andere banken alles van de grond af moesten opbouwen.

Internationale omgeving

In het finale deel tenslotte komt de internationale omgeving aan bod. Jacob Frenkel en Morris Goldstein gaan na in hoeverre de DM op het internationaal niveau een rol van betekenis speelt. Dat gebeurt aan de hand van een aantal factoren, zoals het vertrouwen in de lange

termijn stabiliteit, de openheid, diepte en dynamiek van de financiële markten, de economische grootte en het politiek gewicht, de structuur van de buitenlandse handel, het wisselkoersregime en de houding van de autoriteiten aangaande internationale monetaire ontwikkelingen. De DM komt op de tweede plaats, ruim voor de yen, maar op grote achterstand op de dollar. Wel nemen de DM en de Bundesbank een opvallende positie in, vanwege de positie van de mark als anker binnen het EMS en de rol van de Bundesbank daarin, de onafhankelijkheid van de Bundesbank, en de nadruk die zij altijd heeft gelegd op een stabiel prijspeil als ultiem doel van het monetair beleid. Peter Bernholz gaat in op de houding van de Bundesbank en de monetaire integratie in Europa gedurende vier rondes in 1962, 1969/1970, 1978/1979, en 1987/1992. Al in 1969 respectievelijk 1980 kon een EMU van start gaan, en werd er gesproken over een Europese Centrale Bank en een Europese munt. Pas met de start van het EMS werd een serieuze doorbraak bereikt. De meeste initiatieven die in de loop der tijd ondernomen zijn, waren afkomstig van de Europese Commissie en van politici. Centrale banken waren veel terughoudender. Vooral bij de Bundesbank was men bevreesd om eigen competenties te moeten opgeven. Toen men de zaak niet kon afblazen, is men er in geslaagd beleid en criteria zo veel mogelijk te doen lijken op de strikte Duitse regels.

Tenslotte

Het jubileum van de DM en van de Bundesbank verdiende een waardige publicatie. Die is er ook gekomen. Op uiterst gedegen wijze wordt het reilen en zeilen van DM en Bundesbank in beeld gebracht, op al die terreinen waarop ze de afgelopen vijftig jaar hebben geschitterd. Want dat moge duidelijk zijn, het Duitse monetaire beleid is in veel opzichten een succesverhaal. Tegelijk maakt het boek op tal van plaatsen duidelijk dat ook binnen de Bundesbank die ontwikkeling vaak via 'trial and error' bereikt is.

In de publiciteit komt de Bundesbank vaak over als een wat kil, technocratisch instituut, waar men precies weet wat goed is en waar twijfel eigenlijk niet voorkomt. Dit boek laat de onzekerheid, die er op tal van momenten wel degelijk bestond, goed uitkomen. Of het nu ging om de keuze van het monetair beleid of van de instrumenten, om de wijze waarop men aantasting van de onafhankelijkheid moest tegengaan (zoals Waigel's poging tot de goudverkoop in 1997), of hoe men politieke initiatieven op Europees niveau of binnen de Frans-Duitse alliantie moest bijsturen, dit monumentale boek laat helder uitkomen dat de Bundesbank misschien dan wel een rationele beslisser was, maar wel vaak op grond van onvolledige informatie, beperkte inzichten en onzekere toekomstbeelden. In dat licht bezien heeft de Bundesbank een uitstekende prestatie verricht. Het naar voren halen van dat aspect maakt dit boek tot meer dan louter een opsomming van heldendaden, en daarmee tot een uitstekende publicatie. De Duitse Mark heeft met dit boek een waardige kroniek gekregen, een kroniek die ook in de toekomst zijn waarde zal behouden. Valt er iets mooiers te bedenken voor een boek over de DM?

Boekbespreking

Deutsche Bundesbank (Hrsg), *Fünfzig Jahre Deutsche Mark. Notenbank und Währung in Deutschland seit 1948*, C.H. Beck Verlag, München, 876 blz., DM 88.

¹ Deutsche Bundesbank (Hrsg), *Fünfzig Jahre Deutsche Mark. Notenbank und Währung in Deutschland seit 1948*, C.H. Beck Verlag, München, 876 blz., DM 88