



## Latijnse lessen voor de EMU

**Auteur(s):**

Vanthoor, W.F.V.

*De auteur is verbonden aan de afdeling Wetenschappelijk Onderzoek van de Nederlandsche Bank*

**Verschenen in:**

ESB, 86e jaargang, nr. 4340, pagina 993, 21 december 2001

**Rubriek:****Trefwoord(en):**

fin, de, siecle

*De opkomst en ondergang van de Latijnse Muntunie tonen het unieke karakter van de euro. Tevens wordt duidelijk welke de logische vervolgstappen binnen de EMU zouden zijn.*

**De Latijnse Muntunie (LMU) wordt door sommige historici gezien als een soort voorloper van de EMU omdat hierin verschillende soevereine staten in Europa voor het eerst hun muntsysteem onder één noemer trachtten te brengen. In dit artikel wordt deze muntunie nader beschouwd.**

### Oprichting

Op 23 december 1865 onder-tekenden Frankrijk, Italië, België en Zwitserland de Convention monétaire die de geschiedenis is ingegaan als de LMU. Het verdrag voorzag in de invoering van een gemeenschappelijk muntstelsel op basis van het in Frankrijk sedert 1815 gangbare systeem van de dubbele standaard. Reeds voor 1865 hadden de lidstaten vanwege hun nauwe politieke dan wel economische banden met Frankrijk de dubbele standaard overgenomen. Met de ondertekening van het verdrag verplichtten de openbare kassen (overheids-instellingen die de inkomsten en uitgaven van de staat beheerden) van de unielanden zich alle gouden en zilveren standaardmunten van de lidstaten te accepteren tegen een koers van één op één. De zilveren pasmunten konden tegen een vaste koers tot een bepaald bedrag bij die kassen worden ingewisseld<sup>1</sup>. In het verdrag waren dus alleen de munten betrokken. Bankbiljetten hadden, voor zover ze in omloop waren, nog niet het karakter van wettig betaalmiddel. Op 1 januari 1869 sloot Griekenland zich bij de unie aan, in de verwachting via acceptatie van het Franse stelsel meer ordening in zijn muntsysteem te brengen.

Inherent aan het systeem van de dubbele standaard was dat goud en zilver vrij konden worden aangemunt overeenkomstig een wettelijk vastgestelde waardeverhouding, waarbij de prijs van een kilogram goud gelijk was gesteld aan 15,5 kilogram zilver. In de praktijk functioneerde dit systeem probleemloos, zolang de marktverhouding tussen goud en zilver overeenkwam met de wettelijke prijsverhouding. Was dat niet het geval, dan trad de Wet van Gresham in werking, waarbij het in prijs dalende metaal het andere uit de omloop verdreef.

De directe aanleiding voor de totstandkoming van de LMU was de rond het midden van de negentiende eeuw inzettende stijging van de zilverprijs, die in de landen met een dubbele standaard leidde tot een massale afvloeiing van de aldaar ondergewaardeerde zilveren munten. Dit bracht weldra een ernstig tekort met zich mee, vooral aan pasmunten. Daarop reageerden de betrokken landen ongecoördineerd door ieder voor zich het zilveragehalte van die munten in verschillende mate te verlagen. Dat verergerde de situatie alleen nog maar. Het was tenslotte België dat aandrang op een uniforme regeling, die op initiatief van Frankrijk tot stand kwam en in de LMU haar beslag kreeg.

### Motieven

In Frankrijk zag met name de financiële elite in het Franse systeem de nucleus van het toekomstige internationale geldstelsel, waarin uiteindelijk de frank als internationaal betaalmiddel zou fungeren. De Franse overheid liet zich hierin meeslepen in de overtuiging dat wanneer de dubbele standaard maar wereldwijd zou worden toegepast, een verdrijving van één van beide metalen niet mogelijk zou zijn. Er zou dan immers geen buitenland meer bestaan, waarheen dat metaal met winst kon worden geëxporteerd. Frankrijk hoopte als centrum van dit systeem zijn macht op economisch en politiek terrein in de wereld uit te breiden.

Voor de kleinere landen bood deelname aan een gemeenschappelijk muntstelsel de kans in munt-aangelegenheden nu hun eigen stem te laten horen en dus minder van Frankrijk afhankelijk te worden. Ondanks de consensus over het vormen van een unie waren de belangen dus tegengesteld.

### Werking

De LMU kenmerkte zich in politiek en economisch opzicht door een heterogene structuur. Frankrijk was voor de meeste unie-landen de belangrijkste handelspartner, al bleef het qua industriële ontwikkeling achter bij landen als België en Zwitserland. De dominante Franse positie in de LMU berustte dan ook niet op zijn daadwerkelijke economische positie, maar op zijn politieke status en ambities, zijn traditioneel goed functionerende muntsysteem en zijn behoorlijk ontwikkelde kapitaalmarkt. Het speelde voor de andere unielanden de

rol van bankier en was niet te beroerd ook als financier van hun overheden op te treden. De Banque de France fungeerde vaak als laatste reddingsboei voor de emitterende banken van de andere lidstaten.

### *Standaarden*

De LMU als kern van het wereldgeldstelsel bleek een illusie toen op de internationale monetaire conferentie van 1867 alle deelnemers, behalve Nederland, zich uitspraken voor de gouden standaard. In 1871 aanvaardde Duitsland, gevolgd door een aantal andere landen (waaronder Nederland), de gouden standaard. De goudprijs steeg, met als gevolg dat de unielanden overstroomd werden met het minderwaardige zilver dat vanwege de aldaar geldende wettelijke waardeverhouding overgewaardeerd raakte.

Nadat reeds in 1874 de aanmunting van zilveren vijf frankstukken was beperkt, besloten de lidstaten in november 1878 bij verdrag de vrije aanmunting van zilver geheel stop te zetten. Daarmee ging de LMU over op de hinkende standaard, waarbij het zilveren vijf frankstuk als tekenmunt in omloop bleef<sup>2</sup>.

Bleek de bimetalieke grondslag een ernstige constructiefout, ook van de beoogde creatie van één muntgebied kwam weinig terecht. De geleidelijk toenemende betekenis van het bankbiljet reduceerde het aandeel van de munt in het nationale geldwezen. Bovendien hadden alleen Frankrijk en België een circulatiebank. In de meeste andere landen bestond een veelheid van particuliere emissiebanken. Daardoor ging het op één lijn brengen van het emissiebedrijf gepaard met fricties in het betaalverkeer, die zich in de gehele unie deden gevoelen.

### *Speculatieve geldstromen*

Belangrijker was echter de versturende werking die van de overheidshuishouding uitging. Vanwege de inflatoire financiering van de oorlog tegen Oostenrijk in 1866 nam Italië zijn toevlucht tot de uitgifte van een soort noodgeld in de vorm van bankbiljetten met een gedwongen koers, dat wil zeggen niet in het volwaardige metaalgeld inwisselbaar. Frankrijk volgde dit voorbeeld in 1870 in zijn oorlog tegen Duitsland. In Griekenland had de aanvaarding van het nieuwe muntstelsel sowieso slechts formele betekenis, omdat daar het inconverteerbare staatspapier het enige betaalmiddel was. In de uitgifte van niet inwisselbaar papiergeld had het unieverdrag niet voorzien. Vandaar dat dit minderwaardige papier als 'bad money' weldra al het metaalgeld naar andere lidstaten deed afvloeien<sup>3</sup>. Frankrijk kon door een restrictief monetair beleid en budgetconsolidering in 1878 de metaalreserve weer op peil brengen. Daardoor hoefde het voor omwisseling van biljetten in metaal niet langer te vrezen. Zo kon de convertibiliteit worden hersteld. In Italië en Griekenland lukte dat niet, omdat zij niet in staat bleken hun overheidsfinanciën grondig te saneren.

Als gevolg hiervan werd de unie regelmatig geplaagd door speculatieve kapitaalstromen, die zich nu eens op de ene en dan weer op de andere uniestaat richtten. Speculanten verzamelden zilveren pasmunten in Italië en Griekenland, wisselden ze bij de openbare kassen in Frankrijk, Zwitserland of België om tegen de vastgestelde koers, lieten zich voor het ingewisselde bedrag crediteren, kochten vervolgens op de openbare markt gedeprimeerd Italiaans of Grieks papier, namen de winst en konden voor het oorspronkelijke bedrag weer nieuwe munten opkopen. Er bestond slechts één mogelijkheid dit probleem te omzeilen, namelijk door de pasmunten te nationaliseren. Dat betekende echter dat de muntunie voor die munten niet langer bestond. Toch ging Italië onder druk van Frankrijk in 1878 tot deze maatregel over. Afsproken werd dat Frankrijk het buiten Italië circulerende Italiaanse zilvergeld tegen de nominale waarde zou omwisselen en de ingezamelde munten binnen vier jaar aan Italië teruggeven. Italië verplichtte zich niet langer papiergeld uit te geven. Het experiment eindigde in 1893 in een financiële crisis, waarna de nationalisatie van de Italiaanse zilveren pasmunt opnieuw en nu definitief werd ingevoerd. In 1908 volgde Griekenland dit voorbeeld.

Het zilver bleef als het zwaard van Damocles boven de unie hangen. Frankrijk weigerde, in tegenstelling tot Zwitserland en Italië, pertinent aan de zilveren vijf frankstukken het karakter van wettig betaalmiddel toe te kennen, vanwege gebrek aan controle op de uitgifte ervan door de andere unielanden. Bovendien werden geen maatregelen genomen om de hoeveelheid zilvergeld te verminderen.

### *Liquidatie op de loer*

Onder druk van Frankrijk, waarnaar een groot deel van het zilvergeld was toegestroomd, werd in 1885 aan het unieverdrag een liquidatieregeling toegevoegd. Deze bepaalde dat bij ontbinding van de unie elke lidstaat zijn eigen uitgegeven zilvergeld diende om te wisselen in goud of bankbiljetten, mits deze het karakter van wettig betaalmiddel hadden. Indirect gaf deze regeling uiting aan het reeds eerder door de meeste unielanden geuite verlangen over te gaan op de gouden standaard. Tegelijkertijd vormde deze een belangrijke reden de unie te laten voortbestaan omdat nu elke lidstaat zich plotseling bewust werd van de gevolgen die ontbinding ervan voor zijn eigen goudvoorraad zou hebben.

Een andere reden om door te gaan was het compromis dat ten aanzien van de status van de tekenmunt werd bereikt. Italië en Zwitserland gingen akkoord met de toezegging van Frankrijk en België om alle buitenlandse zilveren frankstukken tot onbeperkte bedragen bij hun openbare kassen in te wisselen.

### *Ontbinding*

Tijdens de Eerste Wereldoorlog kreeg de nationale soevereiniteit in het monetaire beleid de overhand. Elke lidstaat voer zijn eigen koers, al dan niet afgeschermd door met het verdrag strijdige valutarestricties. Bijgevolg werd Zwitserland als het enige neutraal gebleven unieland met zilvergeld overstelpt, zelfs nadat daar een invoerverbod was afgekondigd. Toen ook de wederzijdse nationalisering van het Franse en Zwitserse zilvergeld in maart 1920 weinig uitkomst bood, besloot de Zwitserse regering het buiten zijn landsgrenzen gemunte zilvergeld niet langer tegen een vaste koers in te wisselen. In 1921 werd dit besluit bij verdrag gesanctioneerd. Sederdient was Zwitserland nog uitsluitend door zijn goudgeld met de unie verbonden. Op 1 april 1922 kwam ook hieraan een einde toen het Zwitserse goudgeld eveneens werd genationaliseerd. Nadat België eind 1925 bekend maakte het verdrag per 1 januari 1927 te zullen opzeggen, deelde Zwitserland mede het verdrag per die datum als beëindigd te beschouwen. Daarmee was de unie ontbonden.

### **Wat ging er mis?**

De LMU kan niet los worden gezien van de toenmalige Franse illusie om via een wereldwijde verbreiding van zijn muntstelsel zijn economische en politieke positie in de wereld te versterken. Uitbreiding van de dubbele standaard maakte geen schijn van kans meer nadat internationaal voor het goud was gekozen. Of Frankrijk van vergaande integratie überhaupt geporteerd was valt te betwijfelen, gezien zijn hardnekkig verzet om aan de zilveren munten binnen het uniegebied het karakter van wettig betaalmiddel toe te kennen. Dit zou de monetaire integratie ongetwijfeld ten goede zijn gekomen.

Dat de unie na de overgang op de hinkende standaard in 1878 bleef voortbestaan en zelfs de Eerste Wereldoorlog overleefde, kwam vooral doordat Frankrijk en daarbinnen met name de 'haute finance' uit het systeem geldelijk voordeel putte. De Italiaanse econoom M. de Cecco verwijst in dit verband naar M. Flandreau, die beschrijft hoe met name de familie Rothschild als "*The greatest European financial dynasty organised and controlled the gold market and the silver market, exploiting in full the possibilities offered to clever arbitrageurs by the division of Europe between monometallist and bimetallic monetary areas.*"<sup>4</sup>. De kleinere landen wilden niet van de Franse geld- en kapitaalmarkt worden afgesneden. Bovendien werden de kosten van ontbinding in termen van een aanslag op de eigen goudreserves bij omwisseling van het ontmunte zilver voortdurend als een ernstige bedreiging ervaren, die men zo lang mogelijk wilde uitstellen.

Afgezien van de problemen rond de bimetallicke standaard - sinds 1973 is ons geldstelsel uitsluitend gebaseerd op de papieren standaard - was de LMU in wezen een poging "*to promote monetary unification while at the same time preserving national sovereignty*"<sup>5</sup>. In die constatering van Flandreau ligt de kern, niet alleen van haar gebrekkig functioneren maar ook van haar verschil ten opzichte van de EMU.

## EMU is uniek

Bij het streven naar monetaire integratie in het Europa van na de Tweede Wereldoorlog heeft het supranationale aspect, in tegenstelling tot bij de LMU, van meet af aan een rol gespeeld. Bij de oprichting van de Europese Economische Gemeenschap in 1957 lag het besloten in de preambule van het verdrag, waar gesproken wordt van "een steeds hechter verbond tussen de Europese volkeren". Op monetair terrein is de EMU met de oprichting van de Europese Centrale Bank en het opgaan van de nationale munten in de euro werkelijkheid geworden. Dit laatste maakt de EMU uniek omdat nooit tevoren, ook niet in de LMU, nationale munten werden afgeschaft.

Op het vlak van de overheids-financiën is van supranationaliteit sprake doordat het Verdrag van Maastricht voorziet in regels die de omvang van de nationale overheidstekorten en de overheidsschuld limiteren. Het Pact voor Stabiliteit en Groei legt sancties op aan lidstaten die deze limieten overschrijden. Tot op heden is die discipline redelijk goed gehandhaafd, al laat de ecb nog wel eens kritische geluiden horen omdat verschillende lidstaten er niet in geslaagd zijn in de voorbije periode van hoogconjunctuur het begrotingstekort voldoende terug te dringen. Dit geeft aan dat de getroffen voorzieningen geen volledige garantie zijn voor een strikte naleving van de vereiste budget-discipline. Die garantie kan alleen geboden worden bij verdere overdracht van nationale bevoegd-heden. Daarmee zou de politieke unie binnen bereik komen. Dit is hetgeen de grondleggers van de Europese Gemeenschap in 1957 voor ogen stond en in de LMU geheel ontbrak

---

1 Standaardmunt noemt men alle munten van een land die voor alle betalingen geldig zijn en die particulieren tot een onbeperkt bedrag kunnen laten aanmunten. Zij dragen de naam tekenmunt als deze vrije aanmunting verboden is. Pasmunt noemt men alle munten waarmee geldsommen worden betaald die te klein zijn om in standaard- of tekenmunten te worden voldaan. De metaalwaarde van deze munten ligt meestal ver beneden de nominale waarde. Daarom behoort de aanmunting van pasmunten tot het monopolie van de regering. Als standaardmunten fungeerden gouden munten van vijf, tien, twintig, vijftig en honderd franken en zilveren munten van vijf franken. De omloop aan zilveren pasmunten (0,2, halve, één en twee franken) werd beperkt tot zes franken per hoofd van de bevolking.

2 De dubbele standaard heet hinkend als de aanmunting van gouden of zilveren standaardmunten door particulieren is verboden. Vanaf dat moment is de kans groot dat de nominale waarde van de munt waarvoor zo'n verbod geldt, afwijkt van de intrinsieke waarde. Om die reden spreekt men dan van tekenmunt.

3 Het uitsluitende gebruik van papiergeld met een gedwongen koers maakte het muntgeld tot een handelsartikel, waarvan de prijs soms sterk kon fluctueren.

4 Zie M. de Cecco, *The Latin Monetary Union revisited once again*, paper gepresenteerd tijdens het congres 'From the Athenian tetradrachme to the euro', Athene, 8 oktober 2001.

5 Zie M. Flandreau, On the inflationary bias of common currencies. The Latin Union puzzle, *European Economic Review*, nr. 37, 1993, blz. 501-506.