

Wisselkoersen

„In het bedrijfsleven steken wij enorm veel werk in het terugdringen van de oorspronkelijke kosten van een produkt, ook al gaat het maar om 1 of 2 procent. Bij het bestaande stelsel van wisselkoersen kan de waarde van ons geld op een enkele dag met wel 10 of 15 procent fluctueren, waarmee al onze inspanningen voor een economischer produktie met één klap ongedaan worden gemaakt. Dat beneemt een mens de wil om verder te werken en te vernieuwen; een vrije economie verliest daardoor een fundamentele motor. Zaken doen en toekomstplannen maken worden moeilijk als de toekomstige waarde van ons geld duister is” 1). Akio Morita, de man die Sony groot heeft gemaakt, heeft weinig op met het huidige stelsel van fluctuerende wisselkoersen. Het is, zegt hij, alsof tijdens een partijtje golf iemand bij elke hole de handicaps verandert. Zo kun je niet verantwoord werken. Daarom moeten naties, aldus Morita, samenwerken om te komen tot een nieuw internationaal mechanisme dat de wisselkoersen stabiliseert. Het streven naar geldelijk gewin op basis van speculatie in plaats van productief ondernemerschap moet worden tegengegaan.

Is terugkeer naar een ordelijker wisselkoersstelsel mogelijk? Die vraag zal worden besproken op de jaarvergadering van de Vereniging voor de Staathuishoudkunde op 13 december a.s. Voor die vergadering zijn vijf preadviezen uitgebracht waarin de kwestie wordt belicht 2). Het duidelijkste antwoord geeft dr. T. de Vries, jarenlang plaatsvervangend bewindvoerder bij het IMF en thans verbonden aan de Nederlandse Ambassade te Washington. Volgens De Vries is er in de huidige omstandigheden geen weg terug naar grotere wisselkoersstabiliteit. Wisselkoersstabiliteit ligt buiten ons bereik zolang de Amerikaanse economie geen duurzaam en voorspelbaar evenwicht heeft bereikt. Dat laatste zal zeker nog een aantal jaren duren. Tot die tijd is de hoop op wisselkoersstabiliteit voorbarig.

Sinds het gebruik van papiergeld in de 19e eeuw, aldus De Vries, zijn slechts twee wereldwijde monetair stelsels met vaste wisselkoersen tot ontwikkeling gekomen: de gouden standaard tot 1914 en het stelsel van Bretton Woods na 1945. Beide stelsels oriënteerden zich op een nationale valuta – het pond sterling en de dollar – en werden krachtig gesteund door de autoriteiten van het betreffende land. De overheersende positie van het pond en de dollar werden internationaal aanvaard omdat en voor zover zij strookten met het economische en politieke leiderschap van Groot-Brittannië resp. de Verenigde Staten. Toen de hegemonie van Groot-Brittannië aan het eind van de vorige eeuw begon te tanen, hield de gouden standaard alleen nog stand omdat er internationaal fundamentele overeenstemming was over de doeleinden en instrumenten van het economische beleid (de spelregels van de gouden standaard). Zodra echter in de jaren twintig en dertig de meningen daarover uiteen begonnen te lopen, was het snel gebeurd met de vaste pariteiten.

Op dit moment spelen de Verenigde Staten de hoofdrol. De centrale positie van de dollar in het internationale economische verkeer en het Amerikaanse overwicht in internationale politieke en militaire aangelegenheden behoeven niet veel toelichting. Er is geen land of economisch blok in de wereld dat tegenwicht kan bieden tegen de Amerikaanse suprematie in monetair zaken. Met die realiteit dient elk plan tot hervorming van het wisselkoerssysteem rekening te houden, aldus De Vries. Wijzigingen in het monetair bestel die de Amerikaanse autoriteiten onwelgevallig zouden zijn, hebben geen schijn van kans. En het ziet er niet naar uit dat dit op korte termijn verandert.

De centrale positie van de dollar in het monetair bestel brengt met zich mee dat het binnenlandse economische beleid in de VS van doorslaggevende betekenis is voor de monetair verhoudingen in de wereld. Dit binnenlandse beleid wordt echter afgestemd op de politieke voorkeur van de kiezers in eigen land, niet op de gevolgen die het heeft voor de rest van de wereld. Het valt niet te verwachten dat een groot land als de VS met een betrekkelijk gesloten economie zich bij de vormgeving van zijn monetair en fiscale beleid veel aan de internationale repercussies van dat beleid gelegen zal laten liggen. Dat is de afgelopen jaren ook gebleken. De Amerikanen hebben alle internationale druk genegeerd en

stelselmatig geweigerd binnenlandse offers te brengen ter wille van internationale wisselkoersstabiliteit. Een land dat economische en politieke suprematie bezit kan zich dat veroorloven. Het kan niet door anderen tot aanpassing worden gedwongen.

Dat een monetair kernland een eigen, onafhankelijke koers vaart is niet ernstig, zolang dit land zorgt voor stabiele verhoudingen en economische groei. Daaraan is het sinds het midden van de jaren zestig echter gaan ontbreken. Er zijn ernstige macro-economische beleidsfouten gemaakt die hebben geleid tot hoge inflatie en stagnerende groei in de jaren zeventig en omvangrijke begrotings- en betalingsbalanstekorten thans. Daardoor is het internationale vertrouwen in de VS als monetair kernland verloren gegaan, aldus De Vries. Dat is de fundamentele oorzaak van onze wisselkoersproblemen.

Daar is natuurlijk nog een factor bij gekomen: de enorme intensivering van het kapitaalverkeer. De totale jaarlijkse omzet op de drie grootste valutamarkten (Londen, New York en Tokio) is al meer dan 25 keer zo groot als de omvang van de wereldhandel. De handelsstromen zinken in het niet bij de kapitaaltransacties. Het speculatieve kapitaalverkeer heeft de koersfluctuaties, die door andere oorzaken zijn ontstaan, veelelvoudigd. Het koersverloop is daardoor nagenoeg onvoorspelbaar en onbeheersbaar geworden. Gezien de tendens tot verdergaande liberalisatie op de internationale kapitaalmarkten kan dat alleen nog maar erger worden.

De internationale onvrede met het functioneren van de VS als monetair kernland is natuurlijk niet zonder gevolgen gebleven. Er zijn alternatieve economische en monetair blokken ontstaan, zoals het EMS in West-Europa. Op die manier kunnen de aangesloten landen zich zelf in elk geval voor een belangrijk deel van de bezwaren van sterke wisselkoersfluctuaties vrijwaren. Dit lost echter niet alle problemen op. Ook in een internationaal wisselkoersstelsel dat uit verschillende blokken bestaat die ten opzichte van elkaar zweven, blijft de speculatie bestaan en blijft het binnenlandse beleid in de VS van doorslaggevend belang voor de monetair verhoudingen in de wereld. Er is, met andere woorden, voorlopig geen andere weg naar grotere wisselkoersstabiliteit dan via herstel van het evenwicht in de Amerikaanse economie. Pas als het vertrouwen in de Amerikaanse economie is hersteld, gaat een stabiel, op de dollar georiënteerd stelsel weer tot de mogelijkheden behoren. Een volledig rond de dollar gecentreerd stelsel zou echter op politieke bezwaren stuiten. Daarom zouden in een nieuw stelsel de koersen van de dollar, de yen en de ECU binnen het raamwerk van door het IMF opgestelde regels ten opzichte van een centrale eenheid – b.v. de SDR – gestabiliseerd moeten worden.

Hoe groot is de kans dat een dergelijk stelsel van de grond komt? Op korte termijn vrij klein. Voorshands is het waarschijnlijker, aldus De Vries, dat wij gevangen blijven in het krachtenveld van verstoring van het macro-economische evenwicht en van ongebreideld internationaal kapitaalverkeer. Zolang de fundamentele oorzaken van de onverenigbaarheid niet zijn weggenomen, blijft wereldwijde koersstabiliteit buiten bereik. Er is onder die omstandigheden ook niet veel heil te verwachten van allerlei plannen die nu circuleren, zoals herstel van de gouden standaard, het instellen van doelzones voor wisselkoersen, internationale coördinatie van monetair en budgettair beleid, het opstellen van 'objectieve beleidsindicatoren' voor de lidstaten van het IMF e.d. 'Sky hooks' die in de hemel worden verankerd en waaraan de problemen kunnen worden opgehangen, bestaan niet, aldus De Vries.

Er zijn, met andere woorden, geen eenvoudige, doeltreffende oplossingen voor het probleem van Akio Morita en de zijnen. Althans niet op korte termijn. Het spel kent slechts deelnemers die al spelend de spelregels proberen te veranderen. En er is geen scheidsrechter die dat verhindert. De scheidsrechter doet zelf het hardste mee.

L. van der Geest

1) Akio Morita, *Made in Japan*, Veen Uitgevers, Utrecht/Antwerpen, 1986, blz. 293-294.

2) *Wisselkoersen in een veranderende wereld*, Preadviezen van de Vereniging voor de Staathuishoudkunde 1986, H.E. Stenfort Kroese B.V., Leiden/Antwerpen, 1986.