



## Tweehonderd jaar valutacrises

**Auteur(s):**

Jong, E. de

*Verbonden aan de Katholieke Universiteit Nijmegen.***Verschenen in:**

ESB, 84e jaargang, nr. 4194, pagina 187, 12 maart 1999

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

azië-crisis

*Valutacrises kunnen een onderdeel vormen van een financiële crisis. Een overzicht van valutacrises door de eeuwen heen, laat zien dat valutacrises, net als de financiële crises, hun aanleiding veelal hebben in reële factoren.*

**Wanneer we aan elkaar gecorreleerde crises als één valutacrisis beschouwen, hebben zich de afgelopen twee eeuwen ruim twintig valutacrises voorgedaan. In de periode voor de Eerste Wereldoorlog deden de crises zich vaak voor bij het uitbreken van een oorlog. De particuliere sector beseftte dan dat de verleiding voor de regering wel erg groot zou worden om de extra defensie-uitgaven te financieren door het laten rollen van de drukpersen, waardoor de hoeveelheid goud bij de centrale bank zou afnemen en de overheid zou kiezen voor het opgeven van de vaste koers van de munt ten opzichte van het goud.**

In het Interbellum raakten de Franse franc en het Britse pond in problemen door ontwikkelingen in Duitsland. De Franse regering had de overeengekomen Duitse terugbetalingen al in haar begroting opgenomen. Toen deze betalingen niet kwamen en in Duitsland hyperinflatie zich ontwikkelde, ontstond er druk op de Franse franc. De problemen rond het Britse pond ontstonden mede doordat banken in Duitsland in de problemen kwamen, waardoor deze de schulden bij Britse banken niet konden terugbetalen. Tevens werd er een groot tekort op de begroting voorspeld, terwijl de zittende Labour regering niet in staat bleek tot een vermindering daarvan. Op 19 september 1931 besloot het Verenigd Koninkrijk daarom de sterling te devalueren. Hiermee werd het einde van de gouden standaard ingeluid. De crises die daarna in de jaren dertig ontstonden kunnen - op het opheffen van de convertibiliteit van de dollar in goud in 1933 na - worden teruggevoerd op een spanning tussen interne en externe doelstellingen, waarbij de regeringen uiteindelijk kozen voor de interne doelstelling.

Na de Tweede Wereldoorlog gold het Stelsel van Bretton Woods, waarbij de verschillende munten aan de dollar gekoppeld waren. Binnen het stelsel deden zich bij een aantal individuele munten (Franse franc en Britse pond) spanningen voor die terug te voeren zijn op binnenlandse ontwikkelingen: een expansief monetair en budgettair beleid in het Verenigd Koninkrijk in 1967, een stijging van de uurlonen met 11% en studentenonrust in Frankrijk in 1968. Het stelsel zelf had met name na het midden van de jaren zestig te lijden onder het feit dat het ankerland (de Verenigde Staten) een erg ruim monetair en budgettair beleid voerde, waardoor de - herstelde - koppeling tussen de dollar en het goud onder druk kwam te staan. Door beperkingen op het kapitaalverkeer kon in deze periode een crisis in eerste instantie worden afgewend. Uiteindelijk leverden ze slechts uitstel van executie.

De ervaringen met het Slangarrangement en het Europees Monetair Stelsel zijn vergelijkbaar met die van het stelsel van Bretton Woods. Ook voor deze regionale arrangementen geldt dat spanningen optreden op het moment dat het gevoerde beleid niet in overeenstemming is met de verplichting de waarde van de munt ten opzichte van een ankerpunt vast te houden.

Hetzelfde geldt voor de bilaterale koppelingen van munten van Latijns-Amerikaanse landen (Chili, Mexico) aan de dollar. In het geval van Chili geldt tevens dat de sterke appreciatie in het begin van de jaren tachtig, de koppeling bemoeilijkte. Al met al is er na tweehonderd jaar niets nieuws onder zon.

Zie ook:

H. Garretsen, J.M. Groeneveld, H. van Ees en R. de Haas, [Financiële fragiliteit en crises](#), ESB, 12 maart 1999, blz. 184-187.