

De Europese monetaire samenwerking: een wonderkind of een 'total-loss'?

J.W.N.P.M. van der Kaaij

Inleiding

Aan het einde van de jaren zestig leek de Europese monetaire integratie een grote sprong voorwaarts te zullen gaan maken. Op de Haagse topconferentie van de (toen nog) zes staatshoofden en regeringsleiders van de EG-landen van 1 en 2 december 1969 werd namelijk overeengekomen dat in de Raad van Ministers in nauwe samenwerking met de Europese Commissie '... in de loop van 1970 een in fasen uit te voeren plan zal worden uitgewerkt dat de verwezenlijking van een economische en monetaire unie tot doel heeft. De ontwikkeling van de monetaire samenwerking dient te zijn gebaseerd op de harmonisering van het economische beleid'.¹ Op 6 maart 1970 benoemde de Raad van Ministers het Comité-Werner, genoemd naar zijn voorzitter, de premier en minister van Financiën van Luxemburg, dat de opdracht kreeg dit plan uit te werken. In maart 1971 nam de Raad een resolutie aan, waarin onder meer werd gesteld dat de Economische en Monetaire Unie (EMU) in 1980 bereikt zou moeten zijn.²

Acht jaar na het verstrijken van deze deadline bleek de EMU nog steeds niet tot stand te zijn gekomen. In de conclusies van het voorzitterschap van de Europese Raad van Hannover van 26 en 27 juni 1988 werd gememoreerd dat de inmiddels twaalf lidstaten in 1986 bij de ondertekening van de Europese akte hebben bevestigd een geleidelijke totstandkoming van de EMU na te streven. Met het oog hierop kwamen zij in Hannover overeen een jaar later te bespreken hoe deze Unie tot stand zou kunnen worden gebracht. 'Hiertoe hebben zij besloten om een comité opdracht te geven de concrete stappen die tot deze Unie moet leiden, te bestuderen en voor te stellen'.³ Het Comité-Delors was geboren. Uit het bovenstaande zou de conclusie kunnen worden getrokken dat gedurende bijna twee decennia op het gebied van de Europese monetaire integratie geen enkele vooruitgang is geboekt. In dit artikel zal aan de hand van de ontwikkeling van de Europese monetaire integratie gedurende de

afgelopen twintig jaar worden aangetoond dat deze bewering op zijn minst genuanceerd dient te worden.

Aanleiding tot de EMU-plannen

Nadat in 1958 met de opheffing van de Europese Betalings Unie de externe convertibiliteit⁴ van de Westeuropese valuta's was hersteld, sloten de Europese landen die lid waren van de Organisatie voor Europese Economische Samenwerking, de voorloper van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), de Europese Monetaire Overeenkomst (EMO) volgens welke de marge rond de dollarpariteit⁵ tot plus minus 0,75% werd beperkt. Conform de statuten van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zou deze marge maximaal plus minus 1% mogen bedragen. In de loop van de jaren zestig werd evenwel duidelijk dat het op de dollar gebaseerde vaste wisselkoersstelsel van Bretton Woods niet goed functioneerde. Oorzaak hiervan was dat landen hun interne doelstellingen niet ondergeschikt wensten te maken aan de vereisten van vaste wisselkoersen. (Een voorbeeld hiervan is de situatie waarin landen een vanuit wisselkoersoverwegingen noodzakelijke renteverhoging achterwege willen laten, omdat deze gezien de interne inflatieontwikkeling niet noodzakelijk zou zijn). In de eerste plaats gold dit voor de Verenigde Staten, die feitelijk ook niet tot meer interne discipline gedwongen konden worden zolang de Amerikanen met succes politieke druk op andere landen, zoals de Bondsrepubliek, konden uitoefenen om de ontvangen dollars niet bij het centrale bankensysteem van de Verenigde Staten in te wisselen en er derhalve in feite sprake was van een dollarstandaard. Zolang de Verenigde Staten op deze wijze onbeperkt krediet kregen, kon hun betalingsbalanstekort, dat een bron van inflatie was voor de rest van de wereld, onbelemmerd blijven groeien. Dit mechanisme heeft uiteindelijk tot de ondergang van het stelsel van vaste wisselkoersen geleid.

Ook binnen de EEG-landen werd te weinig rekening gehouden met de repercussies van het interne beleid op de wisselkoersen. In de jaren zestig liepen de economische ontwikkelingen steeds verder uiteen en leken wisselkoers-aanpassingen onontkoombaar te worden. Gevolg hiervan was dat het gemeenschappelijk landbouwbeleid op de helling kwam te staan. Kern hiervan was immers het bestaan van in de landbouw-rekeneenheid uitgedrukte uniforme prijzen in de gehele Gemeenschap, waarbij deze volgens vaste koersen in de nationale valuta's werden omgerekend. Hier wreekte zich het compromiskarakter van het Verdrag van Rome waarin op drie deelgebieden landbouw, vervoer en mededinging als doelstelling een gemeenschappelijk beleid

geformuleerd was, terwijl dit ten aanzien van het algemeen economische, financiële en monetaire beleid niet was gebeurd.⁶ De oprichting van een EMU zou deze lacune kunnen opvullen. De actualiteit van deze gedachte zou in 1969 worden onderstreept, toen achtereenvolgens de Franse frank met 11,1% devalueerde en de Duitse mark met 9,3% revalueerde. Hierdoor zou men het gemeenschappelijke prijsniveau van de landbouwprodukten slechts ten koste van forse prijsstijgingen in Frankrijk en prijsdalingen in Duitsland in stand hebben kunnen houden, tenzij, zoals zou gebeuren, werd besloten tot heffingen en restricties aan de grenzen. Hiermee werd in feite de gemeenschappelijke landbouwmarkt in drie segmenten, Frankrijk, de Bondsrepubliek en de overige EEG-landen, opgesplitst.⁷ Een tweede factor die het integratiestreven op monetair gebied heeft gestimuleerd, is het vooral in Frankrijk levende idee dat met een vergaande Europese monetaire integratie de dominerende positie van de dollar zou kunnen worden doorbroken.

Economisten contra monetaristen

Met betrekking tot de Europese monetaire integratie loopt naast het meningsverschil tussen de aanhangers van een supranationale benadering en zij die voor een intergouvernementele opzet pleiten (een verschil van inzicht dat zich niet beperkt tot het monetaire vlak) de controverse tussen de zogenaamde 'economisten' en 'monetaristen' als een rode draad door de discussies. De monetaristen gaan ervan uit dat de monetaire integratie als hefboom zou kunnen dienen om de economische integratie (met name op het gebied van het begrotingsbeleid) af te dwingen. De economistische visie stelt hier tegenover dat het streven naar monetaire eenwording op een fiasco zal uitlopen indien hier geen coördinatie van het economische beleid aan ten grondslag ligt. De monetaristen hadden, zeker aan het einde van de jaren zestig, met name de integratie van het externe monetaire beleid (in casu het terugbrengen van de marges waarbinnen de overeengekomen wisselkoersen mochten fluctueren) op het oog, terwijl het meer soevereiniteitsgevoelige interne monetaire beleid (rente en geldhoeveelheidsbeleid) in eerste instantie ongemoeid werd gelaten.⁸ Het is dan ook niet vreemd dat de 'monetaristische' en 'intergouvernementele' kampen vaak samenvallen en zich afzetten tegen een wijziging van het Verdrag van Rome, waarin de overdracht van bevoegdheden naar communautair niveau geregeld zou moeten worden. Het streven naar externe monetaire integratie brengt met zich dat de monetaristen nadruk op de uitbreiding van de onderlinge kredietfaciliteiten leggen en vaak gemeenschappelijke interventietechnieken

voorstaan. Hoofdrospelers in het monetaristische kamp zijn tot nu toe vooral Frankrijk en de Europese Commissie geweest, terwijl Duitsland en Nederland als de exponenten van de economistische stroming kunnen worden aangemerkt.

Stappen richting EMU

In februari 1968 legde de Europese Commissie de ministers van Financiën een voorstel voor inzake een 'monetair actieprogramma' voor de Gemeenschap. Volgens dit programma zouden de onderlinge wisselkoersmarges worden afgeschaft en zouden de onderlinge pariteitsverhoudingen alleen bij gemeenschappelijk akkoord kunnen worden gewijzigd. Bovendien hield het de oprichting van een systeem van wederzijdse bijstand in en de definiëring van één Europese monetaire rekeneenheid. Vooral de Nederlandse en Duitse leden van het Monetair Comité, waar dit programma werd besproken, maakten bezwaar tegen deze eenzijdige monetaire aanpak. In het interim-rapport van het Comité kwam dan ook de zinsnede voor dat de coördinatie van het monetaire beleid geen kans van slagen zou hebben, zolang het budgettaire beleid in de verschillende lidstaten uiteen zou lopen. Daarop kwam de Commissie met voorstellen waarin ook de coördinatie van het algemene economische beleid aan de orde kwam. Dit zogenaamde plan-Barre vormde de grondslag voor het in Den Haag genomen besluit om de Commissie-Werner te benoemen.⁹

In het rapport van de Commissie-Werner werden in feite slechts een eerste en een laatste fase van een EMU besproken; de tussenliggende fase werd niet uitgewerkt. De eerste fase, die hoogstens drie jaar zou gaan duren, zou worden gekenmerkt door een steeds intensievere coördinatie van de monetaire en begrotingspolitiek en harmonisatie van het monetaire instrumentarium. Daardoor zou een zodanige economische convergentie optreden, dat in een volgende fase met de overdracht van bevoegdheden aan nieuw te creëren gemeenschappelijke organen een begin zou kunnen worden gemaakt. Tot dat moment zou het centrale beslissingsorgaan de Raad van Ministers blijven. Voor het einde van de eerste fase zou een intergouvernementele conferentie dienen te worden bijeengeroepen die conform artikel 236 van het EEG-verdrag de voor de EMU vereiste verdragswijziging zou moeten goedkeuren.¹⁰ De eindfase zou onder meer een algehele en onomkeerbare inwisselbaarheid van de munten van de lidstaten tegen onveranderlijke wisselkoersen, alsmede centralisatie van de monetaire politiek binnen één centrale bank en unificatie van het kapitaalmarktbeleid inhouden. Bovendien zou de monetaire politiek tegenover het buitenland worden gecommunautiseerd. Hetzelfde zou

gebeuren met de belangrijkste beslissingen inzake het begrotingsbeleid. Het rapport sprak hierbij van een 'centre de decision pour la politique économique', dat politieke verantwoording zou dienen af te leggen aan het Europees Parlement. De overdracht van budgettaire bevoegdheden aan een op Europees niveau democratisch gecontroleerd orgaan was op Duits-Nederlands aandringen in het rapport opgenomen. Aangezien Frankrijk conform zijn intergouvernementele Gaullistische traditie een dergelijke vorm van supranationaliteit niet kon aanvaarden, kon de Raad van Ministers geen overeenstemming bereiken over de door Werner cum suis voorgestelde eindfase. Hierdoor bleef de inhoud van de EMU voor een belangrijk deel oningevuld en bleef het onduidelijk over welke EMU men het in Den Haag eigenlijk eens was geworden.¹¹

In de Raadsresolutie van 22 maart 1971, waarin de wil werd uitgesproken om binnen tien jaar de EMU te bewerkstelligen, werden wel de monetaire aspecten van de EMU uitgewerkt. Over het centrum voor besluitvorming inzake het economische beleid werd niet meer gerept. Hiervoor in de plaats zouden op communautair niveau regels worden opgesteld met betrekking tot de omvang van de begrotingen en de begrotingsaldi en de wijze van financiering ervan.

In de resolutie werden de voorstellen van de Commissie-Werner voor de eerste fase in belangrijke mate overgenomen. De Nederlandsche Bank merkte hier evenwel over op dat de enige afspraken met concrete inhoud op monetair terrein lagen. Zo zouden de centrale banken als proef reeds bij het ingaan van de eerste fase de bestaande fluctuatiemarge rondom de onderlinge pariteiten in eerste aanleg van plus minus 0,75% tot plus minus 0,6% versmallen. Bovendien maakte het bereikte akkoord de weg vrij voor de instelling van een mechanisme voor kredietverlening op middellange termijn als aanvulling op het reeds bestaande, maar toen nog nooit gebruikte, steunmechanisme op korte termijn.¹²

De Raadsresolutie was een compromis tussen de economistisch-supranationale en de monetaristisch-intergouvernementele benadering van de integratie. Dit blijkt niet alleen duidelijk uit de gekozen oplossing met betrekking tot de integratie van het begrotingsbeleid, maar ook uit het feit dat de resolutie de mogelijkheid openhield, zonder dat evenwel dwingend voor te schrijven, dat de realisering van de EMU diende plaats te vinden op basis van artikel 236 van het Verdrag van Rome. Hierdoor werd in ieder geval de mogelijkheid van de door Duitsland en Nederland voorgestane supranationale opzet van een door het Europese parlement gecontroleerde EMU open gehouden. Tot slot kan worden gewezen op de zogenaamde 'guillotine-clausule' in de resolutie, een compromisformule waarover bondskanselier Brandt en president Pompidou in januari 1971 overeenstemming hadden

bereikt. Met deze clause zou het gelijk opgaan van het nemen van monetaire en niet-monetaire maatregelen worden gewaarborgd. Zij hield in dat de monetaire voorzieningen uit de eerste fase de oprichting van een Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking, de vernauwing van de onderlinge fluctuatiemarges en het mechanisme voor financiële bijstand op middellange termijn na vijf jaar zouden komen te vervallen indien geen overeenstemming zou worden bereikt over de overgang naar de tweede fase van de EMU. Overigens heeft Duitsland noch Nederland ooit gebruik gemaakt van de guillotine-clause. Ook niet toen in 1973 bleek dat de vooruitgang op het gebied van de coördinatie van het interne monetaire en economische beleid zo gering was dat onmogelijk kon worden overgegaan naar de tweede fase. De EMU-doelstelling zou hierna uit het zicht verdwijnen.

De slang

Met de beoogde vernauwing van de onderlinge fluctuatiemarge wilde het in eerste instantie niet erg vlotten. De met het wankelende Bretton Woodsstelsel samenhangende speculatieve kapitaalbewegingen accentueerden het feit dat de economische ontwikkelingen in de verschillende lidstaten divergeerden en dat de beleidsprioriteiten per lidstaat verschilden. Zo hechtte Duitsland veel meer waarde aan de inflatiebestrijding dan Italië en Frankrijk, waar de zorg veel groter was dat een straf monetair beleid de groei zou verstoren. Gevolg was dat het onmogelijk bleek de in het voorjaar van 1971 overeengekomen vernauwing van de fluctuatiemarges te effectueren. In weerwil van de schadelijke effecten op het gemeenschappelijke landbouwbeleid bleek ook het door Duitsland gesteunde Beneluxvoorstel om gezamenlijk ten opzichte van de dollar te gaan zweven nog onhaalbaar, omdat Frankrijk een opwaardering van de frank ten opzichte van de dollar vreesde. Het wisselkoersarrangement dat bekend werd als de 'slang' en waarin in eerste instantie alle EG-landen participeerden kwam pas tot stand nadat de vaste wisselkoersverhouding met de dollar (tijdelijk) was hersteld. Hierbij was de maximale fluctuatiemarge ten opzichte van de dollar verruimd tot plus minus 2,25%, wat betekende dat de marge tussen de EG-munten onderling 4,5% kon bedragen. Bij de oprichting van de 'slang' werd evenwel besloten dat ook de onderlinge marge tussen de aan de slang deelnemende valuta slechts plus minus 2,25% mocht bedragen.

Het slangarrangement bestond uit een stelsel van bilaterale spilkoersen op basis waarvan voor alle deelnemende valuta's uiterste koersen ten opzichte van elkaar waren afgeleid (fluctuatiemarge plus minus 2,25%). Zodra de uiterste koersen werden bereikt waren de be-

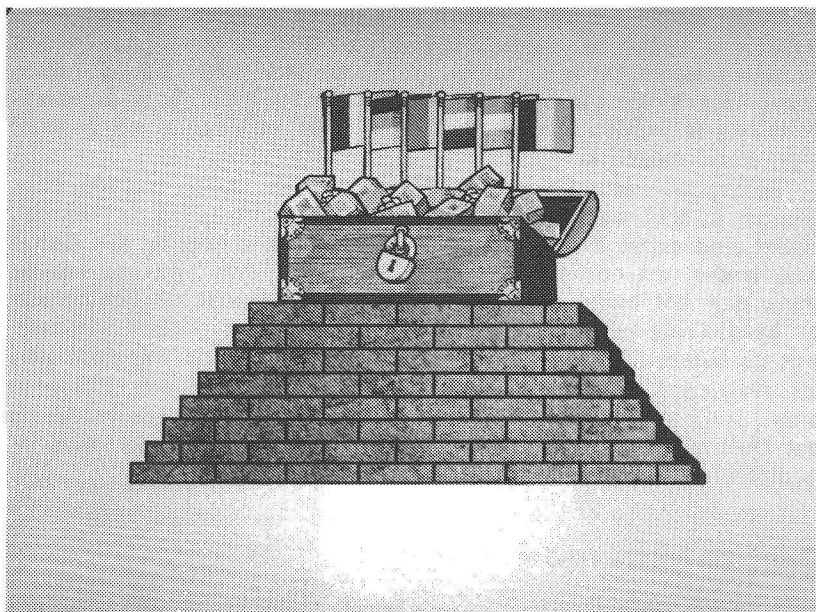
trokken centrale banken verplicht in elkaars valuta's te interveniëren, waarbij de benodigde valuta's in onbeperkte mate van elkaar konden worden geleend. Dit zogenaamde krediet op zeer korte termijn diende echter in principe aan het eind van de maand volgend op de kredietverlening te worden terugbetaald, al was een verlenging van de krediettermijn mogelijk.

Zolang de vaste koersverhoudingen van de dollar met de EG-munten in acht werden genomen verkeerde de 'slang' in de 'tunnel'. Nadat eind maart 1973 de 'tunnel' was verdwenen doordat alle Europese landen ten opzichte van de dollar waren gaan zweven, was de slang nog het enige internationale arrangement dat de deelnemers tot handhaving van onderling vaste wisselkoersen verplichtte. Hiermee was de betekenis van de slang, die in eerste instantie was opgericht ter realisering van de toekomstige doelstelling van één Europese munt, sterk veranderd.¹³ Het was vanwege deze gewijzigde betekenis dat Duitsland en Nederland de 'monetaristische' slang niet door de guillotine-clausule liquideerden.

Discipline contra kredietverlening

Hoewel alle EG-landen, met uitzondering wellicht van het Verenigd Koninkrijk, verbaal zeer begaan waren met het streven naar intra-communautaire wisselkoersstabiliteit, werd in de praktijk nauwelijks aan de noodzakelijke randvoorwaarden voldaan. De divergentie in economische ontwikkeling en beleid, die door de oliecrisis nog werd geaccentueerd, had een 'va et vient' in en uit de slang en talrijke pariteitswijzigingen tot gevolg. Zo namen vanaf januari 1974 van de negen EG-landen alleen nog Duitsland, Denemarken en de Benelux-landen deel aan de slang, met uitzondering van een periode van driekwart jaar waarin ook Frankrijk weer in het arrangement participeerde. Het lijkt op een speling van het lot dat de meest uitgesproken 'economistische' landen, Duitsland en Nederland, trouwe deelnemers aan de 'monetaristische' slang bleken te zijn, terwijl de Franse frank als munt van de spraakmaker van de monetaristische stroming, onafhankelijk zweefde. In feite was deze situatie een bevestiging van de stelling dat een stelsel van stabiele wisselkoersen slechts mogelijk is indien de economische ontwikkelingen in de verschillende landen voldoende parallel lopen. Het ondergeschikt maken van de interne doelstellingen aan de externe doelstelling van wisselkoersstabiliteit is hierbij een belangrijke voorwaarde.

Met name Nederland en Duitsland hebben hierop in het Europese integratiestreven voortdurend de nadruk gelegd. Het verzet van deze landen tegen uitbreiding van de onderlinge kredietactiviteiten kwam



'Eén grote schatkist?' (Bureau Nederland van de Commissie van de Europese Gemeenschappen, Den Haag)

hieruit voort. Volgens deze landen zou een uitbreiding van de kredietverlening, waarvoor landen als Frankrijk en Italië sterk pleitten, de bewegingsvrijheid van het nationale beleid alleen maar bevorderen, waardoor de coördinatie van het beleid in de verschillende landen slechts belemmerd zou worden. In de gevallen waarin dan toch krediet moest worden verleend, stonden deze landen erop dat hieraan beleidscondities zouden worden verbonden. Voor Nederland, dat de slang was gaan zien als middel om terug te keren naar een mondiaal stelsel van vaste wisselkoersen en dat daarom associatie van Zweden en Noorwegen met het slangarrangement toejuichte, was de beleidscoördinatie van zo'n essentieel belang dat het een afwijzend standpunt innam ten aanzien van Franse voorstellen tot versoepeling van het arrangement. Aanvaarding van deze voorstellen had tot hernieuwde toetreding van Frankrijk tot de slang kunnen leiden.

Eind 1973 was het Europees Fonds voor Monetaire Samenwerking (EFMS) opgericht. Onder druk van Nederland en Duitsland kreeg dit Fonds slechts beperkte taken toebedeeld, zoals de verrekening van saldi die voortvloeiden uit onderlinge interventies in het kader van de slang, alsmede het beheer van de korte en zeer korte kredietmechanismen en het bevorderen van het slangoverleg tussen de centrale banken. Andere landen, waaronder Frankrijk, wensten verder te gaan. Zij wilden het Fonds uitrusten met eigen middelen en het eventueel zelfstandige interventietaken toebedelen, wat echter in Nederlands-Duitse ogen het risico van onbelemmerde kredietverlening zou vergroten. Voor Frankrijk speelde ook de overweging mee dat het door een Europees Fonds een stem zou krijgen in de aanwending van de Duitse reserves, waardoor het niet alleen invloed zou kunnen krijgen op het Duitse geldmarktbeleid, maar ook zijn buitenlandse politiek ten opzichte van de Verenigde Staten een grotere financiële basis kon geven.¹⁴

In het licht van de grootse plannen aan het begin van het decennium is de in de jaren zeventig geboekte vooruitgang op het gebied van de economische en monetaire integratie teleurstellend geweest. In de loop van deze jaren verdween het perspectief van de EMU als gevolg van de divergentie in economische ontwikkeling en beleid in de verschillende lidstaten steeds verder naar de achtergrond. Bovendien kon geen oplossing worden gevonden voor de controverse tussen de supranationale en intergouvernementele stromingen met betrekking tot de constitutionele opzet van de Unie. Een controverse die nog versterkt werd door het toetreden van het Verenigd Koninkrijk dat evenals Frankrijk niets van een supranationaal Europa moest hebben. In een mondiaal stelsel van vrij zwevende wisselkoersen werd het streven van de Europese monetaire samenwerking nu in de eerste plaats gericht op het bewerkstelligen van stabiele intracommunautaire

wisselkoersen. Dit werd niet alleen gezien als middel om het Europese landbouwbeleid veilig te stellen, maar ook als doel op zichzelf. In weerwil van de aanvaarding door de Raad in 1974 van de zogenaamde 'Convergentiebeschikking' bleven de verschillen in economische ontwikkeling en beleidsopvatting echter zo groot dat de slang niet kon uitgroeien tot de gewenste zone van monetaire stabiliteit met een breed draagvlak.¹⁵

Het europees monetair stelsel (EMS)

De in de tweede helft van de jaren zeventig sterk depreciërende dollar is van grote invloed geweest op de totstandkoming van het EMS. De belangrijkste actoren, Frankrijk en Duitsland, kregen daardoor des te meer belang bij stabiele wisselkoersen met hun belangrijkste Europese handelspartners. Vooral Duitsland, dat zijn concurrentiepositie sterk zag verslechteren als gevolg van het feit dat de appreciatie van de Duitse mark niet meer voldoende werd gecompenseerd door een verdere vermindering van de inflatie, vreesde voor zijn economische groei. Daarbij speelde mee dat de regering-Schmidt als gevolg van de politieke zwakte van de Carter-regering in de Verenigde Staten haar aandacht meer op Europa ging richten.

Bij de onderhandelingen over het EMS, die door het optreden van bondskanselier Schmidt en president Giscard d'Estaing op gang waren gebracht, was er Frankrijk veel aan gelegen dat een eventueel nieuw wisselkoersarrangement geen kopie zou worden van de door de Duitse mark gedomineerde slang waar het al twee keer uitgevallen was. In de discussies stond ook nu weer de vraag centraal of in geval van spanningen in het stelsel aan de zwakkere landen meer krediet ter beschikking zou moeten worden gesteld, of dat deze landen hun beleid zouden moeten aanpassen. In gangbaar jargon ging het om de vraag of de overschot- dan wel de tekortlanden de last van de aanpassing zouden moeten dragen.

Uiteindelijk is er een 'compromis' uit de bus gerold dat in essentie meer aan Duitse dan aan Franse verlangens beantwoordde. Het feit dat de Duitse Bundesbank steeds meer bij de discussie betrokken raakte, heeft hierbij een belangrijke rol gespeeld. Het wisselkoersmechanisme, waartoe naast de vijf slanglanden ook Frankrijk, Ierland en Italië (de laatste met een fluctuatiemarge van plus minus 6% in plaats van plus minus 2,25%) toetraden, kwam qua werking in sterke mate overeen met de slang. Daar stond tegenover dat de omvang van de kredietfaciliteiten aanzienlijk werd uitgebreid en dat alle lidstaten (inclusief het Verenigd Koninkrijk) 20% van hun goud en deviezenvoorraad via een speciale overeenkomst (een zogenaamde swapover-

eenkomst) in het EFMS stortten, waartegenover zij ecu's ontvingen (de ecu is een zogenaamde mandjesvaluta waarvan de koers wordt bepaald aan de hand van het vooral naar economisch belang gewogen gemiddelde van de koersen van de samenstellende valuta's). De ecu zou niet alleen als rekeneenheid dienst gaan doen, doch ook als reserve- en betaalmiddel. Overigens zou het EMS technisch gezien heel goed zonder ecu kunnen functioneren, aangezien na een heftige discussie de interventiepunten van de betrokken munten niet ten opzichte van de ecu maar, net als bij de slang het geval was, ten opzichte van elkaar zijn bepaald. Opvallend is dat bij de totstandkoming van het EMS de bindende afspraken (weer) alleen monetaire maatregelen betroffen en niet op het gebied van de economische beleidscoördinatie (met name het interne monetaire en het begrotingsbeleid) lagen. De beleidscoördinatie is in de loop van de tijd echter wel toegenomen.

In de eerste vijf jaar van zijn bestaan werd het EMS als gevolg van onvoldoende beleidscoördinatie en divergerende economische ontwikkelingen gekenmerkt door veelvuldige en vaak forse aanpassingen van de spilkoersen. Mede hierdoor was het noodzakelijk om de 'consolidatie van het EMS', die na uiterlijk twee jaar had moeten plaatsvinden, voor onbepaalde tijd uit te stellen. Bovendien bestonden grote meningsverschillen over de institutionele inrichting van het stelsel. Daarna is het beter gegaan en heeft de disciplinerende werking van het EMS er mede voor gezorgd dat de economieën van de EG-landen naar elkaar zijn toegegroeid, waarbij de meeste landen de Duitse prestaties op het gebied van de inflatiebestrijding zijn gaan benaderen. Deze ontwikkeling heeft het voor landen als Italië en Frankrijk mogelijk gemaakt om de sinds de oorlog bijna permanent van kracht zijnde deviezenrestricties geleidelijk te ontmantelen. In de belangrijkste EG-landen zullen medio 1990 zelfs de laatste restricties, die vooral het korte kapitaalverkeer betreffen, in het kader van de interne markt geheel worden opgeheven.

Het succes van het EMS heeft evenwel ook de discussies over het functioneren van het EMS weer aangewakkerd. Zolang de Franse economie qua inflatiebestrijding duidelijk minder presteerde dan de Duitse kwam de latente afkeer van Frankrijk om zijn monetaire beleid ondergeschikt te maken aan het Duitse stabilisatiebeleid nog niet zozeer aan de oppervlakte. Anders werd het toen de Franse inflatieontwikkeling steeds meer die van Duitsland ging benaderen.

Hernieuwde discussie

'L'histoire se répète': ook nu weer richtte de discussie zich op de

verdeling van de aanpassingslasten in het stelsel. De Franse wensen met betrekking tot de 'versterking van het EMS' lagen en liggen op drie punten, die overigens alle op het monetaire vlak betrekking hebben: uitbreiding van de kredietfaciliteiten, vergroting van de rol van de ecu en verbetering van de institutionele structuur.¹⁶

De discussie over de verruiming van de kredietfaciliteiten spitte zich met name toe op de Franse wens dat het kredietmechanisme op zeer korte termijn ook gebruikt mocht worden voor de financiering van interventies die zouden plaatsvinden nog voordat de wisselkoers van een bepaald land zijn limiet bereikt, de zogenaamde intramarginale interventies. Aangezien het vooral de Duitse mark is die bij deze intramarginale interventies zou mogen worden gebruikt, betekent dit dat ook bij dit soort interventies Duitse marken zouden worden gecreëerd. Dat zou veelal tot een monetaire verruiming in Duitsland leiden, met alle gevolgen van dien voor de inflatieontwikkeling in dit 'ankerland'. Nederland en Duitsland stelden hier tegenover dat bij wisselkoersspanningen adequate renteversillen tussen de landen tijdig tot stand zouden moeten worden gebracht, terwijl ook een volledige benutting van de toegestane bandbreedte bij de afweer van speculatieve kapitaalstromen zou helpen. Uiteindelijk is een compromis uit de bus gekomen waarbij in beginsel deze laatste gedragsregels zijn geaccepteerd, terwijl ook de Franse wens is overgenomen, zij het voor zover deze niet conflicteert met de vereisten voor monetaire stabiliteit in het kredietland. Bovendien werden de financieringsmogelijkheden van interventies op uiterste koersen uitgebreid en werd de mogelijkheid van het gebruik van de ecu bij verrekening van interventies vergroot.¹⁷ Deze 'deal' is bekend geworden als het Bazel/Nyborg-akkoord.

De Franse voorstellen ten aanzien van de ecu komen onder meer neer op onder andere de vergroting van het ecu-gebruik bij de onderlinge kredietverlening en de verrekening van interventies. Zeker als in de toekomst ecu's uit het niet gecreëerd zouden worden, zou dit betekenen dat er geen tegendruk meer zou bestaan tegen het opendraaien van de geldkraan, waardoor de stabiliteit van het EMS in gevaar zou kunnen komen. Daarnaast zijn deze voorstellen gericht op het gebruik van de ecu als internationaal reservemiddel als tegenwicht voor de dollar. Achterliggende gedachte is dat met de ecu ook de Franse frank, die deel uitmaakt van de ecu, de rol van reservevaluta krijgt die zij op eigen kracht niet kan bereiken. Eén van de 'voordelen' van een reservevaluta is dat voorzover de valuta in de reserves van andere landen wordt aangehouden dit een vorm van kredietverlening is, waardoor de druk tot interne aanpassing wordt verminderd. Een andere visie op de ecu, die onder meer door Duitsland en Nederland wordt aangehangen, is dat deze munt uiteindelijk zal

uitgroeien tot de gemeenschappelijke Europese munt. Hiervoor is het wel noodzakelijk dat door middel van een verdragswijziging een onafhankelijk Europees stelsel van centrale banken ontstaat dat verantwoordelijk is voor de stabiliteit van de ecu. Zolang dit niet het geval is, dient de taak van het EFMS als voorloper van dit centraalbankstelsel beperkt te blijven.¹⁸

Versterkte beleidscoördinatie

De beleidscoördinatie, die haar brandpunten heeft in de maandelijkse bijeenkomst van de presidenten van de centrale banken van de EG-landen in Bazel en de (ook maandelijkse) zittingen van het Monetair Comité in Brussel waar de hoogste ambtenaren van de ministeries van financiën en directieleden van de centrale banken elkaar ontmoeten, is in de loop der jaren verbeterd. De beleidscoördinatie heeft evenwel nog geen dwingend karakter. Voorbeeld van de verbeterde coördinatie is het Bazel/Nyborg-akkoord, waardoor het monetaire beleid meer is gericht op de onderlinge renteversillen. Dit neemt niet weg dat de Duitse mark nog steeds de (stabiliteits-)spil van het stelsel is. Een positie die het door een jarenlang vertrouwenwekkend beleid verworven heeft.

De dominante Duitse positie is voor een aantal landen, met name voor Frankrijk, in groeiende mate een doorn in het oog, niet alleen omdat de Franse economie steeds beter is gaan presteren, maar ook omdat de voortschrijdende liberalisering van het kapitaalverkeer de autonomie van het nationale monetaire en begrotingsbeleid steeds meer heeft geërodeerd. Vandaar dat een aantal landen voor veranderingen in het stelsel hebben gepleit, die tot een meer symmetrische besluitvorming zouden kunnen leiden. Deze voorstellen variëren van de vaststelling van regels voor het monetaire en interventiebeleid, waardoor de aanpassingslasten automatisch over de sterke en zwakke valutalanden worden verdeeld, tot de (ultieme) variant waarbij sprake is van de oprichting van een Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB).¹⁹ Voor Nederland en Duitsland zijn dergelijke stappen alleen acceptabel als dit tot een nieuw stabiliteitsanker leidt dat even hecht als het vorige is en niet als gevolg van symmetrische beleidsaanpassingen in een situatie uitmondt waarin de sterke valutalanden tot een te ruim monetair beleid worden gedwongen. Dit betekent dat het ESCB onafhankelijk moet zijn hetgeen in veel landen voor de centrale bank momenteel niet het geval is en als belangrijkste opdracht heeft het handhaven van de prijsstabiliteit.

De EMU doemt weer op

Met de aanvaarding van de 'European Single Act' in 1985 heeft het Europese integratieproces een nieuw elan en politiek momentum gekregen. Deze 'Single Act' hield een verdragswijziging in en heeft tot het beleid geleid om eind 1992 de interne markt - het volledig vrije verkeer van goederen, personen, diensten en kapitaal - tot stand te brengen. Mede onder invloed hiervan is de gedachte van één Europese gemeenschappelijke munt en een gemeenschappelijk monetair beleid onder de verantwoordelijkheid van een Europese centrale bank weer geactiveerd. In deze optiek zouden de EG-landen namelijk pas volledig van de interne markt kunnen profiteren als de kosten verbonden aan het bestaan van verschillende valuta's en de wisselkoersonzekerheid zouden verdwijnen. Bij dit opnieuw pousseren van de EMU, want daar werd in feite aan gerefereerd, speelde de politieke symboolfunctie ervan zeker een rol.

In de huidige discussie omtrent de EMU is de aloude tegenstelling tussen economen en monetaristen weer opgedoken, al zijn de accenten daarin enigszins verschoven. Het geluid dat bij aanvang van de discussie eind jaren zestig van de monetaristen gehoord werd, namelijk dat de externe monetaire integratie verdergaande coördinatie van het interne monetaire en begrotingsbeleid wel zou afdwingen, wordt nu niet gehoord. De discussie is onder meer verschoven naar de vraag in hoeverre voor het welslagen van de (totale) monetaire integratie onder de vleugels van een Europees stelsel van centrale banken een versterkte coördinatie van het begrotingsbeleid met een dwingend karakter is vereist.

In het afgelopen voorjaar is het rapport verschenen van de Commissie-Delors, die naast haar voorzitter bestond uit de presidenten van de centrale banken van de EG-landen en drie deskundigen.²⁰ Het rapport weerspiegelt in belangrijke mate de Duits-Nederlandse visie die in de loop der tijd geëvolueerd is van een puur economistische tot de zienswijze waarin de 'parallele aanpak', dit is de gelijktijdige ontwikkeling van monetaire én economische integratie, wordt voorgestaan: naast een integratie van het monetaire beleid dient de autonomie van het nationale begrotingsbeleid te worden beperkt. Bovendien doet de Commissie-Delors de aanbeveling dat het ESCB autonoom moet zijn en prijsstabiliteit dient na te streven. Zo wordt voorkomen dat de nationale regeringen of de Europese Commissie direct invloed op het beleid van het ESCB krijgen, op een wijze als onder meer in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk het geval is, waardoor de verleiding groot kan worden om begrotingstekorten monetair te financieren, met alle gevolgen vandien voor de prijsstabiliteit. Daarnaast wordt gerefereerd aan het zogenaamde 'single process': het

aanvangen met de eerste fase betekent een committering aan het einddoel en aan de daarvoor benodigde verdragswijziging. Hiermee wordt zekerheid verkregen over het einddoel van de EMU, waardoor de EMU niet kan ontaarden in een grabbelton waaruit slechts monetaire elementen worden gevist. Overigens bestond er op één punt geen unanimité binnen de commissie: een aantal leden bepleitte de oprichting in de eerste fase van een Europees Reservefonds dat onder meer het beheer over een beperkte hoeveelheid samengebrachte reserves zou gaan voeren en op de wisselmarkten zou gaan interveniëren. Minstens één van deze leden laat zich gemakkelijk raden.

De grote mate van overeenstemming binnen de Commissie-Delors over de wijze waarop de EMU dient te worden gerealiseerd betekent niet dat het al zolang aangekondigde EMU-ei gelegd is. De politiek die hierover uit democratisch oogpunt terecht het laatste woord heeft, moet zich nog uitspreken. Het feit dat de Europese Raad van Madrid van juni 1989 het er niet over eens is geworden of het rapport-Delors de basis voor de verdere voortgang richting EMU is, geeft aan dat de kans zeer groot is dat de gehele discussie over de EMU op dit niveau nog eens dunnetjes over zal worden gedaan...

Conclusie

Een belangrijke oorzaak van het mislukken van het EMU-streven in de jaren zeventig is het ontbreken geweest van overeenstemming tussen de lidstaten over de doeleinden en de institutionele opzet van de EMU en de wijze waarop deze tot stand zou moeten worden gebracht. De gevoeligheid voor de inperking van de eigen beleidsautonomie speelde hierbij een grote rol. Nederland en Duitsland wensten slechts beleidsautonomie af te staan indien sprake was van de oprichting van een supranationale EMU, waardoor de kans op het voeren van een gezond economisch beleid op Europees niveau zoveel mogelijk gewaarborgd zou zijn. Andere landen, zoals Frankrijk, hadden überhaupt weinig op met de inperking van de eigen beleidsautonomie, maar wilden tegenover de dollarsuprematie een Europese reservevaluta stellen en invloed krijgen op het Duitse dollarbeleid. De ineensstorting van het stelsel van Bretton Woods en de daaropvolgende oliecrisis hebben het uiteenlopen van de beleidsprioriteiten en de economische ontwikkelingen in de verschillende landen nog nader geaccentueerd.

Na de oprichting van de slang in 1972, die onder invloed van de genoemde verstoringen steeds meer een doel op zichzelf werd, heeft de Europese monetaire samenwerking in een veranderde omgeving langzaam weer meer vorm gekregen. Van groot belang is hierbij het

naar elkaar groeien van beleidsprioriteiten (en daarmee van de economieën zelf) geweest, waardoor de EG onder impuls van de Duitse stabiliteitspolitiek op weg is naar een zone van monetaire en wisselkoersstabiliteit. Onder invloed van het naderbij komen van de interne markt is het streven naar een EMU weer in de belangstelling komen te staan. Voortgang op dit gebied is afhankelijk van de mate waarin lidstaten mede onder invloed van de gevolgen van de kapitaalliberalisatie en de vrijmaking van het financiële dienstenverkeer ook de jure over een breed terrein een overdracht van bevoegdheden naar een communautair niveau willen accepteren.

De EMU is twintig jaar na de top in Den Haag nog steeds geen werkelijkheid geworden. Als de gehele periode wordt overzien, blijkt desondanks dat op het gebied van de Europese monetaire integratie na het wegvallen van het mondiale stelsel van vaste wisselkoersen belangrijke vooruitgang is geboekt. Hoewel hier, gezien de moeizame wijze waarop deze vooruitgang wordt geboekt, niet van een wonderkind kan worden gesproken, is er zeker geen sprake van een 'total-loss'.

Noten

1. Slotcommuniqué van de Conferentie van Staatshoofden en Regeringsleiders van 1 en 2 december 1969 te Den Haag, *Bulletin van de Europese Gemeenschappen* (1970) 16.
2. 'Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'Union Economique et Monétaire dans la Communauté' (rapport-Werner), *Supplément van het Bulletin van de Europese Gemeenschappen* (november 1970).
3. 'Conclusies van het Voorzitterschap van de Europese Raad van 27 en 28 juni 1988 te Hannover', *Europa van Morgen* van 30 juni 1988, 329.
4. Dit is de inwisselbaarheid tegen buitenlandse valuta's.
5. Dit is de officieel overeengekomen waarde van een munt ten opzichte van de dollar.
6. A. Szász, *Monetaire diplomatie. Nederlands internationale monetaire politiek 1958-1987* (Leiden, Antwerpen 1988) 128.
7. Deze heffingen en restricties zouden uitgroeien tot het stelsel van de zogenaamde monetaire compenserende bedragen. Zie: K. Poot, 'Monetair compenserende bedragen: renationalisatie van gemeenschappelijk landbouwbeleid', *Internationale Spectator* 3 (1989) 199-206.

8. G. Brouwers, 'Naar een economische en monetaire unie. Over het rapport van de groep Werner', *Economisch Statistische Berichten* LV (1970) 1053-1054.
9. Szász, *Diplomatie*, 129-131.
10. In artikel 236 wordt de procedure voor wijziging van het verdrag van Rome omschreven. Over een dergelijke wijziging moet door de lidstaten in het kader van een intergouvernementele conferentie onderhandeld worden. Instemming van alle lidstaten met het eindresultaat is daarbij noodzakelijk. Wijzigingen kunnen bovendien pas in werking treden nadat zij door alle nationale parlementen zijn goedgekeurd.
11. Szász, *Diplomatie*, 132.
12. *Jaarverslag van de Nederlandsche Bank over 1971*, 108-109.
13. Szász, *Diplomatie*, 144-145.
14. A. Szász, 'Het Europees Monetair Stelsel', *Internationale Spectator* XXXIII (1979) 86.
15. Beschikking van de Raad van 18 februari 1974, *Publikatieblad van de Europese Gemeenschappen* L 63/19 (1974).
16. A.F.P. Bakker, 'De samenwerking van de Europese centrale banken', *Internationale Spectator* XLII (1988) 81 e.v.
17. *Jaarverslag van de Nederlandsche Bank over 1987*, 138-139.
18. Zie voor een uitgebreide uiteenzetting van deze visie: Szász, *Diplomatie*, 176-179.
19. Zie bijvoorbeeld: M. Russo, G. Tullio, 'Monetary Policy Coordination within the European Monetary System: Is There a Rule?', in: F. Giavazzi, S. Micossi en M. Miller ed., *The European Monetary System* (Cambridge 1988) 292-356.
20. *Rapport over de Economische en Monetaire Unie in de Europese Gemeenschap* (Comité voor de Bestudering van de Economische en Monetaire Unie 1989).