

Een eigen munt is ook niet altijd feest

Bernard ter Haar, februari 2017

Rond de afgelopen jaarwisseling overleden zowel André Szász, oud-directeur van de Nederlandsche Bank, als Hans Tietmeyer, voormalig president van de Duitse Bundesbank. De afgelopen week las ik dat Kenneth Clarke als enige Conservative tegen de Brexit had gestemd, met een vlammend betoog over wat het betekent een goede volksvertegenwoordiger te zijn. Voor mij zijn het grote namen, van mensen die ik in mijn werk meermalen tegen ben gekomen en die alle drie verbonden zijn aan een uniek weekend in juli/augustus 1993.

Ik ga over dat weekend vertellen, als een hommage aan deze mannen, maar ook omdat zo'n vertelling duidelijk maakt dat het hebben van een eigen munt niet altijd feest is. Altijd discussie over wat het goede monetaire beleid is, of de rente niet te hoog of te laag is, en dikwijls wisselkoersspanningen en veel politieke discussies tussen landen.

Stel u voor: Nederland heeft nog de gulden, Frankrijk de Franse franc, Duitsland de Dmark en België de Belgische franc. En zo verder voor de andere Europese landen. De onderlinge waarde van deze munten fluctueerde van dag tot dag, zoals nu ook de koers tussen de Amerikaanse dollar en de Euro van dag tot dag kan wisselen. Voor de handel –en voor Nederland vindt de meest handel binnen Europa plaats– zijn die fluctuaties onhandig. Als je niet weet wat het contract dat je vandaag afsluit over een paar maanden waard is, moet je een veiligheidsmarge aanhouden, of je verzekeren, of iets anders verzinnen. Daarom waren er in de EU afspraken gemaakt dat de koersen binnen een bepaalde bandbreedte (van 2,25%) zouden blijven, en dat de centrale banken, zoals DNB en de Bundesbank, dit zouden bewaken. Dit heette het Europees Monetair Stelsel (EMS). Het ging niet altijd goed met die afspraken. Economische groei en inflatie liepen soms zo ver uit de pas dat de wisselkoers onder druk kwam en moest worden aangepast. Dan werd de bandbreedte gehandhaafd, maar de band een stukje verlegd. Een aantal keer werd de Franse franc gedevalueerd ten opzichte van de Dmark, dus minder waard. Of, vanuit Frans perspectief werd de Dmark gerevalueerd, meer waard dus, maar de franc ècht niet minder waard. Voor de nationale trots lag dat allemaal heel gevoelig... Nederland probeerde de gulden zo stabiel mogelijk te houden ten opzicht van de Dmark. Dat was voordelig, want de rente voor de Dmark was een stuk lager dan voor andere munten, zoals de franc. Dat was een enkele keer fout gegaan. In bijvoorbeeld 1983 was bij een grote wisselkoersaanpassing de gulden een beetje minder waard geworden ten opzichte van de Dmark. Dat heeft in de analyse van DNB nog vele jaren daarna tot een flinke opslag op de Nederlandse rente geleid.

Een wisselkoersaanpassing leverde altijd veel politiek gedoe op. Gechargeerd gezegd wilden de korte-termijndenkers een relatief lage koers, want dat was goed voor de export en dus de werkgelegenheid, en de lange-termijndenkers een sterke munt, want die leverde een solide reputatie en een lage rente en daarmee een gezond investeringsklimaat.

Wat was er in 1993 aan de hand? Weliswaar was in 1991 het Verdrag van Maastricht gesloten om te komen tot één monetair beleid en één munt, maar monetaire stabiliteit was er geenszins. In 1992 hadden speculanten zelfs het Britse pond uit het EMS geduwd, en waren daar erg rijk mee geworden. Hoe zoiets gaat? Je verkoopt als speculant heel veel Britse ponden, dat drukt de koers naar beneden, zodat de centrale bank die ponden moet gaan opkopen om de koers te verdedigen. Als het om teveel miljarden gaat, moet de centrale bank ermee ophouden en de munt devalueren, waarna de centrale bank met een enorm verlies zit en de speculanten een enorme winst maken. In 1992 is de bekende belegger Soros op deze manier heel rijk geworden. Het VK moest verder zonder deelname aan het Europees Monetair Stelsel. Uiteraard leidde dit tot onrust rond de andere munten. Zouden de speculanten ook de Deense Kroon of de Franse franc eruit kunnen duwen? Zouden de normale marktpartijen de franc nog wel vertrouwen? Die onrust werd in de loop van 1993 steeds groter, en in de zomer leek de situatie in het EMS onhoudbaar.

Het verhaal begint op donderdag 29 juli. Het is hartje zomer. Minister Kok geniet van zijn vakantie in Zwitserland. De Thesaurier-generaal Brouwer viert vakantie in Indonesië. Ik ben op dat moment hoofd van de afdeling Internationale Monetaire Zaken op het Ministerie van Financiën en heb geen vakantie. Mijn directeur, Pieter Stek ook niet. Wij volgden gespannen wat er in valutaland gebeurde. De Bundesbank, die elke twee weken vergaderde over het renteniveau, besloot tegen alle verwachtingen in de discontovoet niet te verlagen. Tegen de verwachtingen in, omdat in andere landen, Frankrijk voorop, de rente te hoog werd gevonden, en marktpartijen ("speculanten!") Franse francs aan het verkopen waren. Om de koers van de franc te verdedigen zouden de Fransen hun rente moeten verhogen. Maar dat deden ze niet. Waaruit wij de conclusie trokken dat een vergadering over het EMS dat weekend onvermijdelijk was geworden. Wisselkoersaanpassingen gebeurden altijd in het weekend, als de markten gesloten waren. Vrijdagmiddag bereidden wij het Nederlandse standpunt voor, samen met de directeur van de Nederlandsche Bank, André Szász. Szász was bezorgd. Een eenvoudige oplossing was niet voorhanden. Een monetair conflict tussen Duitsland en Frankrijk werd al heel gauw in de politieke sfeer getrokken, en niet door monetaire experts opgelost. Bovendien ontketende het ook dikwijls spanning binnen de Benelux. Nederland die altijd bij Duitsland wilde blijven, België die dat ook graag wilde, maar tegelijk ook geen afstand van Frankrijk wilde doen. Szász gaf ons huiswerk op: Lees het verslag van de wisselkoersaanpassing van 1979. Nederland zat ook toen op de bekende lijn, België wilde bij Nederland en Duitsland blijven, en aan het eind van een heel ingewikkelde vergadering zaten Nederland en België nog bij elkaar, maar niet meer bij Duitsland. Het zou in 1993 weer kunnen gebeuren! Wij analyseerden ook de mogelijkheden voor het EMS. Daar waren we al weken mee bezig geweest. Een bandverbreding, of een uittreding van de Dmark en de gulden, of een devaluatie van de franc? In elk geval zou de gulden in de smalle band om de Dmark moeten blijven. Er was telefonisch contact met Kok, en geheel volgens het EMS draaiboek was er ook met de andere ministeries overlegd.

Zaterdagochtend vroeg zaten Stek en ik in de trein naar Brussel. We waren er al bijna zeker van dat we straks door een haag van journalisten het gebouw van de Europese Gemeenschappen Borschette binnen zouden moeten gaan. Stek had gehoord dat vrijdag de Duitsers naar Frankrijk waren afgereisd voor een onderling overleg. De Fransen zouden zich zo arrogant hebben opgesteld dat de Duitsers wítheet van woede en zonder afspraak weer waren vertrokken. Dat beloofde een fijne vergadering te worden. Die zaterdag zouden we vergaderen met onze collega's topambtenaren en de directeurs van de centrale banken van de toenmalige twaalf Europese landen. Trichet, die toen de Franse Thesaurier-generaal was, zat de vergadering voor. Meteen aan het begin van de vergadering werd gemeld dat op zondagmiddag 1 augustus de ministers zouden moeten vergaderen, samen met de centrale-bankpresidenten. Dat konden we meteen gaan regelen. Wim Kok zou uit Zwitserland moeten overkomen. Duisenberg zat gewoon in Nederland, en kon voor Kok ook een pak en een stropdas meenemen. In de vergadering kregen eerst Duitsland en Frankrijk het woord. Tietmeyer zette namens Duitsland een stevig verhaal neer. De Bundesbank had in een paar dagen tijd voor vele tientallen miljarden de franc moeten steunen, dat was al meer dan het jaar daarvoor voor het Britse pond, en het was ondertussen mooi geweest. Duitsland stelde voor de band te verbreden. Een spilkoersaanpassing was niet nodig, en zou de speculanten ook enorm belonen. Frankrijk had ook een heldere boodschap. Duitsland moest niet zeuren en gewoon doorgaan met het steunen van de andere valuta's. Dat dit de Dmark zou verzwakken deed de Fransen niet, want dat was na alle perikelen van de Duitse hereniging ook terecht. De franc was geschikter als centrale munt in het EMS dan de Dmark. Frankrijk was mordicus tegen een bandverbreding of een koersaanpassing. Eventueel moesten de Dmark en wellicht ook de gulden het EMS maar tijdelijk verlaten. Dan was de positie van de franc maar extra duidelijk! De Belgische collega vond dit een heel slecht idee. Dit bracht immers het schrikbeeld weer naar boven dat de Belgische franc los zou komen van Dmark en gulden. Volgens de Spaanse ambtenaar moesten alle munten tijdelijk maar gaan zweven. Dat kreeg ook weinig steun. Veel landen waren bezorgd. Het was al gauw duidelijk dat de ambtenaren verder de kaarten tegen de borst hielden en er niet uit zouden komen. Het echte gevecht zou de volgende middag losbarsten.

Zondagochtend mocht ik Kok ophalen van het vliegveld. Ik verwachtte een norse minister te treffen, gestoord in zijn vakantie, maar dat had ik helemaal mis! Kok had in het kleine vliegtuigje

naast de piloot mogen zitten in de vlucht over de Alpen, en had daar enorm van genoten. In de auto richting vergaderzaal kon ik hem over de situatie bijpraten. Ter plekke overlegden we als Nederlandse delegatie. Szász hamerde zijn boodschap er nog maar een keertje in: altijd bij de Dmark blijven, je nooit laten verleiden door de Fransen of de Belgen. Dat was des te belangrijker omdat de Belgische minister Maystadt de vergadering zou voorzitten. Duisenberg en Kok luisterden. Kok wilde in elk geval ook het EMS behouden. Het werd een lange dag. Ik mocht niet in de vergaderaal zitten. Per land waren er maar vier plekken. Maar ik wilde het allemaal niet missen. Ik bedacht de truc om me in een tolkenbox te verschuilen. Er werd maar in een paar talen vertaald dus stonden er veel boxen leeg. Daar zat je vrijwel onzichtbaar, en kon je alles prima volgen. De vergadering begon gespannen. Er ging het gerucht dat de Duitsers en de Fransen op politiek niveau een akkoord hadden bereikt. De Duitsers gaven aan bereid te zijn de Dmark te laten zweven. Volgens Szász was dat de optie waarbij de zon het zonnestelsel zou verlaten. Andere delegaties vonden dat ook niet zo'n goed idee. Er bestond bij geen enkele EMS-deelnemer vertrouwen in de Franse franc als anker van het EMS. Deze oplossing zou ongetwijfeld tot grote onzekerheid in de buitenwereld leiden. Maystadt besloot de vergadering snel op te breken en over te gaan naar "biechtstoelgesprekken", bilaterale gesprekken met alle landen apart. Dat betekende voor iedereen veel wachten in de wandelgangen, heel veel wachten. Soms viel er een stokbroodje te bemachtigen, of een gerucht over het verloop van de gesprekken. De twee lange mannen Kok en Duisenberg liepen wat rond om bij de andere delegaties het Nederlandse standpunt toe te lichten. Iedereen was gespannen. Er stond heel veel op het spel. Onrust in de financiële markten die miljarden kon gaan kosten. Reputaties van economieën. De monetaire toekomst van Europa. Alle geruchten kwamen langs. Ook dat de Fransen zouden proberen de gulden los te weken van de Dmark. Maar Kok en Duisenberg hadden juist in een eigen overleg met hun Duitse collega's afgesproken dat de gulden bij de Dmark zou blijven. De vreselijk mopperende Duitsers waren blij met de Nederlandse nuchterheid.

Het was al avond toen Maystadt in de volle vergadering meldde dat er geen oplossing was. Alle munten moesten dan maar gaan zweven. De aanwezigen reageerden vol ongeloof. Ging er dan echt een ramp gebeuren? Toen kwam Kenneth Clarke, de toenmalige minister van Financiën van het VK, in het geweer. Hij was geïrriteerd dat hij ook al die uren had moeten wachten, maar niet was uitgenodigd voor een bilateraal gesprek met de voorzitter. Hij had dus echt niets te doen gehad. In een vlammend betoog riep hij iedereen op niet de weg van het Britse pond te gaan, maar bij elkaar te blijven in een werkbaar EMS. Hij kreeg het gedaan dat Maystadt een nieuwe ronde gesprekken in moest gaan. De tijd begon te dringen. De journalisten op de begane grond van het gebouw werden onrustig. De markten in Azië zouden spoedig open gaan. Wat was de oplossing?

Weer veel wachten. Weer veel biechtstoelgesprekken. Nog een stokbroodje en koffie. Uiteindelijk kozen de Fransen eieren voor hun geld. Een brede band was eigenlijk ook een beetje zweven, en dat was toch beter dan helemaal zweven. Het werd een bandbreedte van 15 procent. Nederland steunde dit, maar Kok meldde de vergadering de afspraak die wij die dag met de Duitsers hadden gemaakt om onderling op 2,25 procent te blijven zitten. Niemand was echt verrast, behalve de Luxemburgers, die boos waren op de Belgische collega's dat hun dit niet was verteld.

Het was al 's ochtends vroeg. Maandag 2 augustus. Het persbericht kon uit, nog voordat de markten open gingen. Het begon licht te worden toen wij eindelijk weer buiten kwamen. Wij vonden een taxi die ons terug naar Den Haag zou brengen. Een stokoude Mercedes, dat leverde geen fijne rit op. Even slapen, maar daarna moesten we een brief opstellen voor de Tweede Kamer. Het EMS was voorlopig gered, en daarmee ook het perspectief van de ene munt, zoals dat in het Verdrag van Maastricht was vastgelegd. Hoe groot het vertrouwen van de markt in de nieuwe situatie zou zijn, en hoe groot de diplomatieke schade, moesten we nog afwachten... De rest is geschiedenis. Maar iedereen die dit weekend heeft meegemaakt zal het niet vergeten. En blijven beseffen dat het bezit van een eigen munt geen luxe is, maar een grote verantwoordelijkheid.