

Het Belgische monetaire beleid in het Europa van de wederopbouw (1944 – 1958)

René BRION (ULB) en Jean-Louis MOREAU (UCL)

Brussel, Nationale Bank van België

« Het is een grote dwaasheid de wijsheid heel alleen na te streven. » (La Rochefoucauld)

De bovenvermelde periode valt grosso modo samen met het mandaat van Maurice Frère, gouverneur van de Nationale Bank van België van 1944 tot 1957. Deze financier heeft de inflatie tijdens het interbellum meegemaakt, en heeft er een leitmotiv aan overgehouden : het behoud van de stabiliteit van de frank. Hij beschouwt een gezonde munt als een *conditio sine qua non* voor sociale vooruitgang, dat wil zeggen een « reële, solide en duurzame welvaart, economische expansie en politieke stabiliteit ». Om zijn doel te bereiken, voert hij een behoudend beleid, waarbij hij erop toeziet dat de geldhoeveelheid slechts aangroeit naar rato van de reële ontwikkeling van de economie, zonder prijsverhogingen te veroorzaken. De twee pijlers van zijn anti-inflatoire beleid zijn, ten eerste, een zo liberaal mogelijk beleid inzake handelsverkeer en internationale financiële transacties ; en ten tweede, een zeer strikt kredietbeleid.

Een liberaal beleid inzake handelsverkeer : na het einde van de oorlog heeft de Bank immers onmiddellijk aangestuurd op een zo snel mogelijke ontmanteling van het stelsel van contingenteringen en deviezencontrole dat in 1944-1945 werd ingesteld. Het vrije goederen- en kapitaalverkeer werkt immers de concurrentie tussen producenten en financiers in de hand, en bevordert de strijd tegen de prijsstijgingen. Dit beleid bleek een succes. In december 1958 bestond er in België de facto geen deviezencontrole meer : alle betalingen konden worden uitgevoerd of ontvangen in een willekeurige converteerbare valuta, en de beperkingen op kapitaaloverdrachten, effecten-, goud- of bankbiljettransacties werden opgeheven, op voorwaarde dat gebruik werd gemaakt van de desbetreffende vrije of gereguleerde markt.

Anderzijds beschouwt Frère de kredietcontrole als het meest geëigende actiemiddel van de Bank om de geldhoeveelheid te beheersen. « Het is door het krediet, de begroting en langs die weg de investeringen aan te pakken, dat men greep krijgt op de betalingsbalans en zodoende de monetaire reserves kan ondersteunen of verhogen ». Het krediet omvat de leningen aan de industrie, de voorschotten aan de Staat en de kredieten aan derde landen.

Vanaf 1946 voert de Bank een dynamisch beleid inzake discontotarieven, teneinde de kredietopeningen te stimuleren of af te remmen, naargelang van de conjunctuur. In de Europese context van 1945 werken de nagenoeg hermetische afsluiting van de grenzen en de schaarste van de beschikbare middelen een hernieuwde belangstelling voor de wisselbrief in de hand, en verlenen zij aan deze renteaanpassingen een efficiënt karakter. Daarnaast neemt de Bank, in samenspraak met de Bankcommissie, deel aan het toezicht op het bankkrediet. Zij blijft terughoudend ten aanzien van de bescheiden overheidsinitiatieven inzake investeringen. Als België één van de Europese landen is geweest met de minste rechtstreekse Staatsinterventies in de industrie, dan is dit vast en zeker met de zegen van de Bank. Het is overigens vanaf deze periode dat een aantal politici en industriëlen vindt dat de Bank al te voorzichtige opvattingen heeft ten aanzien van de kredietverlening. Sommigen deinzen er niet voor terug te spreken van een deflatiebeleid.

Wat de voorschotten aan de Staat betreft, wendt de Bank al haar gezag aan om deze strikt te beperken. In 1948 legt Frère zijn ontslag in de weegschaal om de regering te dwingen het kredietplafond van de Bank aan de Staat te beperken tot 10 miljard. Een eventuele herziening van dit bedrag dient het voorwerp uit te maken van een overeenkomst tussen de Bank en de

minister van Financiën. Het Parlement, dat door de uitvoerende macht als te langzaam wordt beschouwd, en door de gouverneur als een ongeschikte instantie om de situatie te beoordelen, wordt buiten spel gezet. De facto zal het plafond van 10 miljard, ondanks het structurele begrotingstekort, nog lang na afloop van het mandaat van Frère een taboe blijven. Om te vermijden dat deze limiet wordt overschreden, maant Frère de regering regelmatig aan tot begrotingsdiscipline. In 1957 ontstaat een ernstig conflict met de Eerste Minister, Van Acker, naar aanleiding van een belangrijke Schatkistcrisis. Om de kwetsbaarheid van de Schatkist voor economische recessies te beperken, hervormt de Bank de geldmarkt (call money) en de rentemarkt, en legt zij de basis voor een open-marktbeleid. Hierdoor wordt de afhankelijkheid van de Schatkist van de toename of afname van bankdeposito's deels verminderd. In 1958 raakt gouverneur Ansiaux echter opnieuw in de clinch met minister Van Houtte als deze een anticyclisch economisch overheidsbeleid op de sporen zet.

Het door Frère vooropgestelde bezuinigingsbeleid steekt schril af tegen het financiële beleid dat elders in Europa wordt gevoerd. In 1957 stelt de Duitse econoom Otto Veit vast dat « aan de centrale bank twee rollen kunnen worden toebedeeld: een rol van gendarme, overeenkomstig de kwantitatieve theorie van Ricardo en het "*currency principle*"¹ dat eruit voortvloeit; en een stimulerende rol, overeenkomstig het "*banking principle*" van Tooke. Deze tweede rol heeft vandaag de dag de neiging om te prevaleren over de tweede, hoewel prominenten zoals de heer Martin, van de *Federal Reserve Board*, Per Jacobsson, van het Monetair Fonds, en ten slotte Maurice Frère ervoor gewonnen zijn ». Frère veroordeelt het « beleid van overvloedig en gemakkelijk geld » dat wordt gevoerd door sommige door de oorlog te grond gerichte landen, die even lage rentetarieven hanteren als de Verenigde Staten of Zwitserland, waar de spaarvorming overvloedig blijft. De conflicten tussen België en het Verenigd Koninkrijk, die de onderhandelingen tussen Europeanen werkelijk vergiftigen in die periode, zijn niet alleen toe te schrijven aan het feit dat België een belangrijk crediteurland in Europa is, maar tevens aan het onwrikbare verschil in monetair beleid dat door beide landen wordt gevoerd: het Belgische emissie-instituut beperkt zijn kredieten, terwijl de Britse monetaire overheden af te rekenen hebben met het door hun regering gevoerde beleid van *Full Employment*, terwijl ze ook de ambitie koesteren om het vooroorlogse prestige van het pond te herstellen.

Het mag duidelijk zijn dat Frère geen enkel vertrouwen heeft in het pond sterling (en de mislukte poging van 1947 om haar convertibiliteit te herstellen zal hem in deze overtuiging sterken). Nog veel opmerkelijker voor zijn tijd is echter zijn gebrek aan vertrouwen in de dollar! Hij stelt daarom alles in het werk om België te onttrekken aan de invloedssfeer van deze twee munten. Het is waar dat de positie van België in 1945 vrij gunstig is: België slaagt er vanaf 1946 in haar deviezenreserves te stabiliseren door haar handelstekort ten aanzien van de Verenigde Staten te compenseren door de belangrijke overschotten in Europa en door de instroom van deviezen als gevolg van de afwikkeling van leasing- en wederzijdse steunakkoorden. Voor directeur Hubert Ansiaux is de Belgische frank in die dagen « de derde munt ter wereld, na de US dollar en de Zwitserse frank ». Uit vrees dat de Verenigde Staten de convertibiliteit van de dollar zouden opheffen, pleit Frère er echter voor de deviezenreserves uitsluitend of bijna uitsluitend te beleggen in goud. Zodra de Bank dollars int, haast zij zich om goud aan te kopen. De gouverneur meent overigens dat de Amerikaanse valuta, met een officiële pariteit van 35 dollar per ons, overgewaardeerd is, en dat de bevrozing van de goudprijs op deze koers getuigt van economisch machtsmisbruik: de koers vervalst de transatlantische betalingen ten nadele van het Oude Continent. Door het goud uit te spelen tegen de dollar, neemt de gouverneur het op voor het herstel van een vrije goudmarkt. Hij rust ook niet vooraleer de goudwaarde van de Belgische frank is hersteld: in april 1957, enkele maanden vóór zijn pensionering, ontfutselt hij de regering de wet met

¹ Circulatieprincipe. Theorie volgens dewelke de uitgifte van bankbiljetten moet worden vereffend met de goud- en zilvervoorraad van het emissie-instituut om prijsstijgingen en goudvlucht te voorkomen: elk biljet moet haar metalen tegenwaarde in de kassen van de emitterende Bank hebben.

betrekking tot het monetaire statuut, dat de waarde van de frank vastlegt op 19,74824173 milligram goud met een zuiverheid van 900 duizendsten. Het is bij die gelegenheid dat de verplichte gouddekking van de verbintenissen van de Bank wordt hersteld.

Als belangrijkste crediteurland van Europa in 1945 en de daaropvolgende jaren, speelt België een cruciale rol in de economische heropleving van het continent, door te onderhandelen over betalingsovereenkomsten die moeten voorkomen dat de intra-Europese handel met man en muis vergaat. Directeur Hubert Ansiaux is in dit opzicht één van de grootste toeverlanten van minister Spaak, die voorstander is van een versterkte solidariteit tussen de Europese Staten. Paradoxaal genoeg heeft Frère weinig vertrouwen in de inspanningen die worden geleverd om de financiële problemen die Europa na afloop van de oorlog teisteren, via bilaterale of multilaterale weg op te lossen. Zoals Gutt in 1948 benadrukt, « hij denkt dat het volstaat om het eeuwige spel van de economische wetten op zijn beloop te laten in de wereld (met, in het middelpunt van deze wereld, een naar behoren bestuurde Nationale Bank van België) om alles in goede banen te leiden ». Hij wantrouwt tevens het Internationaal Monetair Fonds, waarvan hij het supranationale karakter en de ondergeschiktheid aan de Verenigde Staten hekelt. De Bank veroordeelt meer bepaald het Bretton Woods-stelsel en de overeengekomen vastheid van de monetaire pariteiten, dat de gouverneur als een gevaarlijke miskleun beschouwt, omdat het de economische en financiële realiteiten van een veranderende wereld verhult. Frère verklaart dat onder dit systeem een land dat een inflatoir beleid voert en waarvan de betalingsbalans een gevaarlijke evenwichtsverstoring vertoont, geen reden tot ongerustheid heeft, aangezien het aan een onaantastbare pariteit is gekoppeld. De verantwoordelijkheid voor het behoud van de pariteit van zijn munt berust bij de Lidstaten van het IMF in hun geheel, terwijl elke lidstaat intervenueert om die stabiliteit op zijn grondgebied te handhaven.

Frère is tevens beducht voor de excessen van de bilaterale betalingsovereenkomsten die na afloop van de oorlog met een vijftiental landen werden afgesloten, en waardoor België en zijn handelspartners elkaar onderlinge kredietopeningen toestaan. Hoewel hij erkent dat het systeem het herstel van de intra-Europese handel in de hand werkt, stelt hij vast dat België als enige land voorschotten verleent die een permanent karakter aannemen en een ondraaglijk niveau bereiken. Voor Frère vertonen deze kredieten van Staat tot Staat de onaantastbare eigenschap dat ze automatisch zijn : eens de betalingsovereenkomst ondertekend, kan België de kredieten niet meer beperken, ongeacht de financiële ontwikkeling van de desbetreffende landen. Hij heeft tevens kritiek op de in het kader van het Marshall Plan toegekende Amerikaanse hulp, die wordt berekend op basis van het tekort van elk Europees land ten opzichte van het dollargebied. De gouverneur beschouwt dit criterium als een beloning die ten onrechte wordt toegekend aan de landen die niets ondernemen om hun lopende rekening van de betalingsbalans in evenwicht te brengen, en als een aansporing tot wanbeheer en onverantwoord gedrag. Hij verzet zich ook tegen de praktijken van de Europese Organisatie voor Economische Samenwerking die zich inlaat met het binnenlandse financiële beleid van België door het land te suggereren (horresco referens) « een stoutmoediger deficitair begrotingsbeleid te voeren ».

Tot slot is Frère, althans in het begin, ook tegenstander van de in 1950 opgerichte Europese Betalingsunie, een stelsel voor de multilateralisatie van de betalingen, dat de vereenvoudiging van de intra-Europese handel en het herstel van de muntconvertibiliteit beoogt. Aanvankelijk vreest hij dat de EBU de automatische kredieten zal institutionaliseren die België ten behoeve van zijn debiteuren opent, ook al worden ze gedeeltelijk gedekt door de goudinstroom. Hij is van mening dat - als elk land zich inspant om zijn betalingsbalans te herstellen - de convertibiliteit van de valuta's veel makkelijker zal worden hersteld, dan met behulp van de bankstructuren van de EBU, een stelsel waarin het de crediteurlanden zoals België wordt verweten dat ze een veel te liberaal wisselkoersbeleid voeren. De positie van Ansiaux, aanvankelijk als directeur en vervolgens als vice-gouverneur en medewerker van Spaak, is bijzonder netelig in dit dossier : hij is bezorgd voor de vooruitgang van de Europese

samenwerking, maar moet ook rekening houden met de terughoudendheid van Frère, die er vóór alles op toeziet dat de Europese landen niet zonder beperking schulden ten opzichte van België opbouwen.

Om zijn beleid van financiële orthodoxie te voeren, heeft Frère behoefte aan een maximale onafhankelijkheid ten opzichte van de politieke gezagdragers. In dit opzicht is zijn gouverneurschap zeker een hoogtepunt. Om de Italiaan Einaudi te parafraseren, is hij van mening dat « de positie van de Centrale Bank ten aanzien van de regering moet gelijken op die van de slaaf die onophoudelijk de zegevierende veldheer die op zijn strijdwagen naar Rome terugkeerde, eraan moest herinneren dat de Tarpeïsche Rots zich naast het Capitool bevond ». Toch vinden er krachtmetingen plaats tussen beide partijen. We hebben het reeds gehad over het vastleggen van het plafond voor de voorschotten van de Bank aan de Staat en over het begrotingsevenwicht. Ook de devaluatie van de frank in september 1949 zorgt voor onenigheid. Deze devaluatie past in het kader van een algemene herschikking van de munten, die praktisch zonder uitzondering ten opzichte van de dollar devalueren. Frère wil de frank laten zweven, in de overtuiging dat hij zijn waarde ten opzichte van de dollar snel zal terugvinden. Maar Eyskens volgt zijn redenering niet, en devalueert de frank met 12,34 %. Ook al impliceert dit een herwaardering van de Belgische frank ten opzichte van de andere Europese munten, toch beschouwt Frère dit als een zwarte dag voor de frank. Het is in die dagen dat Eyskens zich ten overstaan van Frère beklagt over het feit dat de Bank de regering onder haar voogdij wil plaatsen. Frère repliceert « door te benadrukken dat het zijn enige bedoeling was tussen de politieke macht en de monetaire macht dezelfde scheiding te handhaven als die welke onder meer bestaat tussen de uitvoerende en de rechterlijke macht, waarbij niemand ooit heeft kunnen beweren dat deze laatste de regering domineert ». Het gezag van de Bank heeft evenwel gevarieerd naargelang van de zittende minister.