

2011-11-24

PRESS RELEASE

De ontwikkeling van Alexandre Lamfalussy's opvattingen over het internationaal en Europees monetair stelsel (1961-1993)

door Ivo Maes

NBB Working Paper No 217 - Research Series

Alexandre Lamfalussy had een uitermate belangrijke invloed op het proces van Europese monetaire integratie. Hij is vooral bekend als de eerste president van het Europees Monetair Instituut, de voorganger van de Europese Centrale Bank, en als de voorzitter van het Comité van Wijzen, dat een nieuwe benadering voor de regulering van de Europese financiële markten uitwerkte.

In deze Working Paper worden Lamfalussy's opvattingen over het internationaal en Europees monetair stelsel tijdens de periode van 1961 tot 1993 geanalyseerd. In zijn vroege academische werk hield hij nog sterk vast aan de Keynesiaanse traditie. Later zou Lamfalussy (niet anders dan Tobin) enigszins sceptisch blijven tegenover de werking van de financiële markten, zodat hij de belangrijkste grondlegger van de macroprudentiële benadering van de BIB werd. Zijn visie op de financiële markten drong ook door in zijn kijk op de valutamarkten: hij koesterde een fundamenteel wantrouwen tegen stelsels van zwevende wisselkoersen.

Deels onder invloed van Triffin toonde Lamfalussy al spoedig belangstelling voor internationale en Europese monetaire aangelegenheden. Voor Lamfalussy vormde het tekort op de Amerikaanse betalingsbalans een gevaarlijke evenwichtsverstoring in de wereldeconomie. De redenen voor zijn bezorgdheid veranderden echter mettertijd. In het begin van de jaren zestig vreesde hij dat de Verenigde Staten een deflatorisch beleid zouden voeren om het tekort weer onder controle te krijgen. Vanaf het einde van de jaren zestig vond hij het zorgwekkend dat de VS geen corrigerende maatregelen namen. Hij vreesde dat het tekort in de VS tot economische verstoringen en protectionistische eisen zou leiden. Bovendien pompten de VS te veel liquiditeiten in de wereldeconomie, waardoor ze bijdroegen tot lage rentetarieven en tot een buitensporige groei van de kredietverlening en het nemen van risico's, een fundamentele factor achter financiële crisissen, zoals de Latijns-Amerikaanse schulden crisis in 1982 en de huidige financiële crisis.

De sterke waardeinstijging van de VS-dollar aan het begin van de jaren tachtig, als gevolg van verschillen in de beleidsmix tussen Europa en de Verenigde Staten, zouden op Lamfalussy een diepe indruk maken. Voor hem vormde die appreciatie een duidelijke aanwijzing dat flexibele wisselkoersen geen betrouwbaar middel waren om ernstige wisselkoersschuifingen te voorkomen.

Lamfalussy heeft altijd gepleit voor een versterking van de Europese (monetaire) integratie. Hij was voorstander van een symmetrische economische en monetaire unie, met niet alleen een Europees stelsel van centrale banken, maar ook een Europese economische regering. Lamfalussy was ook lid van het Delors-comité. Hij leverde een opmerkelijke bijdrage tot de coördinatie van het begrotingsbeleid en kwam tot de conclusie dat "coördinatie van het begrotingsbeleid een vitaal bestanddeel lijkt van een Europese EMU". Dit paste in de logica van zijn zienswijze als centraal bankier en voorvechter van een symmetrische economische en monetaire unie. Bovendien had het internationale monetaire landschap aan het begin van de jaren tachtig een duidelijk beeld gegeven van de bedreigingen van een onevenwichtige beleidsmix.

Lamfalussy's pleidooi voor Europese monetaire integratie vloeide voort uit twee belangrijke bronnen: een diepe Europese overtuiging, ingegeven door de verwoestingen van de Tweede Wereldoorlog en het IJzeren Gordijn, en een diepgeworteld wantrouwen tegen stelsels van zwevende wisselkoersen. Zoals Wim Duisenberg opmerkte: "Je hebt nooit geloofd dat een echte gemeenschappelijke markt op lange termijn verenigbaar is met een stelsel van nagenoeg zwevende wisselkoersen".