

Het regime in enige andere landen t.a.v. het betalingverkeer met het buitenland¹⁾

Inleiding

Wanneer men een vergelijking wil maken tussen de thans voor Nederland voorgestelde regeling en de deviezenregimes die in andere landen van kracht zijn, mag niet uit het oog worden verloren dat specifieke deviezenmaatregelen niet het enige middel zijn om het internationale betalingsverkeer te beïnvloeden en met name om kapitaalstromen af te remmen. Als instrumenten voor deze beïnvloeding, waarvan in de meeste landen voorbeelden te vinden zijn, kunnen worden genoemd: belastingmaatregelen, stelsel van meervoudige valutamarkten met gedifferentieerde koersen, informele afspraken met de financiële instellingen alsmede specifiek-monetaire maatregelen. Daarnaast bestaan in een aantal landen andere voorschriften van administratieve aard, die het kapitaalverkeer beïnvloeden en zijn bovendien institutionele factoren, zoals bij voorbeeld de al of niet internationale oriëntatie van het beleggingsapparaat, van belang. Ten slotte komt het voor, dat van een beperking van het dienstenverkeer, waaronder dat van de financiële sector, een remmende werking op het kapitaalverkeer uitgaat.

Hieronder volgt een beknopte aanduiding van beperkende maatregelen die in de belangrijkste omringende landen de laatste jaren zijn gehanteerd dan wel recentelijk zijn ingevoerd. Naar volledigheid is daarbij niet gestreefd.

Zoals te verwachten valt komt uit het overzicht naar voren dat in landen met, of in tijden van, een zwakke betalingsbalans het accent ligt op beperking van de kapitaaluitvoer, terwijl beheersing van de kapitaalimport met name wordt nagestreefd in geval van doorkruising van het monetaire of wisselkoersbeleid door kapitaalimport. Met name in 1971 heeft op grond van dit laatste een groot aantal landen beperkende maatregelen genomen. Enkele landen (met name Engeland, Frankrijk en Italië) hebben deze maatregelen na 19 december voor een deel weer ingetrokken.

BLEU

Het voornaamste instrument ter beïnvloeding van het kapitaalverkeer van België/Luxemburg is de in het begin der vijftiger jaren ingestelde dubbele valutamarkt: enerzijds de officiële of gereguleerde markt (in beginsel bestemd voor het lopende verkeer) en daarnaast de zogenaamde vrije markt. Onder het van 1958 tot 11 mei 1971 vigerende regime was deze markt het verplichte kanaal voor het meeste uitgaande kapitaalverkeer. Aangezien voor met name het binnenkomende kapitaalverkeer de keuze tussen beide markten werd vrijgelaten kon de (zwevende) koers van de franc op de vrije markt nooit een agio doen boven de (toen vaste) officiële koers en

functioneerde deze markt als instrument tegen overmatige kapitaaluitvoer. Met ingang van genoemde datum zijn de markten volledig gescheiden in die zin dat de meeste transacties in het lopende verkeer in de officiële markt moeten plaatsvinden (waar de koers van 23 augustus tot 21 december ook werd vrijgelaten, behalve ten opzichte van de gulden) terwijl voor zowel het binnenkomende als het uitgaande kapitaalverkeer de vrije markt verplicht is; slechts uitgaande directe investeringen mogen op aanvraag via de officiële markt worden afgewikkeld, alsmede binnenkomende voor zover deze officieel gestimuleerd worden. De vrije markt is thans dus symmetrisch, zodat ook netto invoer van kapitaal wordt afgeremd. Hierbij dient te worden aangetekend dat kapitaalbeweging uit hoofde van wijziging der „leads and lags” in het lopende verkeer zijn weerslag blijft hebben op de officiële markt. Voor de betalingstermijnen in het goederenverkeer is het voorschrift gegeven dat betalingen voor invoer niet langer dan drie maanden voor of na de transactie mogen plaatsvinden en incassering van uitvoerobbrengsten niet langer dan zes maanden na de transactie en niet ervóór. Er zijn derhalve nog aanmerkelijke verschuivingen mogelijk. Een effectieve isolering van de valutamarkt voor het lopende verkeer noopt bovendien tot controle op het grensverkeer ten einde te verzekeren dat importeurs de benodigde deviezen op de officiële markt kopen c.q. exporteurs hun deviezenopbrengsten daar aanbieden. Tot op heden is de Belgische financiële franc niet tot een agio boven de officiële koers gekomen.

Binnen het bovenomschreven algemene kader geldt voorts de regel dat voor buitenlandse emissies op de kapitaalmarkt van de BLEU toestemming van de Minister van Financiën nodig is.

De banken mogen sinds augustus 1969 over deviezen-tegoeden van ingezetenen geen rente vergoeden en sinds mei 1971 evenmin over direct opeisbare franc-tegoeden van niet-ingezetenen in de officiële markt.

Sedert 1969 zijn de netto valutaposities der banken met betrekking tot de officiële markt geplafonneerd. Van maart tot september 1971 was een beperking van hun netto buitenlands passief verplicht, op straffe van renteloze deposito's bij de Nationale Bank of verlaging van individuele herdisconteringsplafonds.

Bondsrepubliek Duitsland

Het Aussenwirtschaftsgesetz (1961) geeft bevoegdheden om het kapitaalverkeer met het buitenland aan banden te leggen. Wat de niet-bancaire sector betreft is van deze bevoegdheden op beleidsfilosofische gronden tot op heden geen gebruik gemaakt, hetgeen ook vóór 1971 herhaaldelijk grenzen heeft gesteld aan de effectiviteit van de inflatiebestrijding door middel van het monetaire beleid. In december 1971 is echter een aanvullend wetsontwerp aangenomen, betreffende de zgn. Bardepotplicht. In geval van „bedreiging van het

¹⁾ Bij de samenstelling van dit overzicht is gebruik gemaakt van het Annual Report en Exchange Restrictions van het IMF alsmede van documentatie der betrokken landen en van de BIS.

economisch evenwicht zal een Duits bedrijf dat krediet in het buitenland opneemt kunnen worden verplicht, tot 50 pct. daarvan een renteloos deposito bij de Bundesbank aan te houden.

Daarnaast is nog steeds de in 1965 (toen de Duitse rente door zijn relatieve hoogte tot omvangrijke kapitaalvoer aanleiding gaf) ingevoerde rentebelasting op Duitse obligaties in handen van niet-ingezetenen, de zgn. Kuponsteuer (25 pct.), van kracht.

Het Aussenwirtschaftsgesetz is wèl rechtstreeks toegepast (in de zgn. Aussenwirtschaftsverordnung) om de kapitaalvoer door het bankwezen af te remmen. Zo is na de vrijgave van de wisselkoers in mei 1971 de rentebetaling op tegoeden van niet-ingezetenen verboden (met uitzondering van een basisbedrag op persoonlijke DM-spaarrekeningen) en is de aankoop van o.a. Duits geldmarktpapier door niet-ingezetenen aan vergunning gebonden. Deze en dergelijke restricties (zoals goedkeuring van de Bundesbank voor het aantrekken van nieuwe deposito's van niet-ingezetenen en voor het opnemen van buitenlands krediet door het bankwezen) zijn in het verleden ook toegepast. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van monetaire maatregelen, zoals een gedifferentieerde kasreserveverplichting ten aanzien van uitstaande externe verplichtingen: in juni 1971 werd deze gesteld op het dubbele van de kasreserve tegenover binnenlandse verplichtingen. Daarnaast is in 1970 een additionele reserveplicht ingesteld tegenover de aanwas der externe verplichtingen. Tevens hanteert de Bundesbank het instrument der herdisconteringsplafonds om de bancaire kapitaalvoer tegen te gaan; zij kan per bank het plafond wijzigen, waarbinnen een beroep op de centrale bank mag worden gedaan. Zo wordt het bijv. verlaagd met de toeneming van bepaalde buitenlandse verplichtingen die de kasreserveplicht omzeilen.

Frankrijk

In 1967 vond in Frankrijk, met de overgang naar een „positief” deviezenregime bij Wet van 28 december 1966, een aanmerkelijke liberalisatie van het kapitaalverkeer plaats. In de periode na de evenementen van mei 1968 (die een omvangrijke kapitaalvlucht veroorzaakten) is deze liberalisatie echter meer dan ongedaan gemaakt, en het positieve stelsel in feite weer verlaten, met een groot aantal maatregelen in de kapitaal- en ook de lopende sfeer (zoals door deviezenrestricties in het reisverkeer, invoercontingentering en beperking van de termijndekking voor invoer). De maatregelen werden gebaseerd op een artikel van de nieuwe wet, dat de regering machtigt om „ter verdediging van de nationale belangen” onbeperkt in het betalingsverkeer in te grijpen. Zij betekenden deels een inbreuk op de liberalisatie van het betalingsverkeer in EEG-verband, waarbij Frankrijk een beroep deed op artikel 108 van het Verdrag, op grond waarvan een in betalingsbalansmoeilijkheden verkerend land vrijwaring kan worden verleend.

Het kapitaalverkeer met landen buiten de franczone is grotendeels onderworpen aan vergunning en wordt beperkt. Tot juli 1970 was de beperking met name gericht op het uitgaande kapitaal; sedertdien is de beperking van de kapitaalvoer verscherpt. Hiertoe is in augustus 1971 het algemene kader gewijzigd door beperking van de officiële valutamarkt tot handels- en daarmee verband houdende dienstentransacties alsmede lopende overheidstransacties, terwijl voor alle andere (met name dus de toegestane particuliere kapitaaltransacties) een zgn. financiële markt met zwevende koers is ingesteld. Tegelijkertijd zijn voorschriften gegeven met betrekking tot betalingstermijnen in het lopende verkeer, om de officiële koers tegen opwaartse druk te beschermen. Niet-investeringsgoederen moesten binnen drie maanden na invoer worden betaald (op 20 december ingetrokken); versneld geïncasseerde exportopbrengsten moeten op de financiële markt worden omgewisseld.

Binnen dit kader zijn de voornaamste restricties op het kapitaalverkeer met landen buiten de franczone de volgende:

Binnenkomende en uitgaande directe investeringen zijn in het kader der deviezencontrole aan voorafgaande toestemming

gebonden. Tot voor kort gold voorts de algemene regel dat beide stromen ten minste gedeeltelijk met buitenlandse middelen moesten worden gefinancierd. In september 1971 is deze regel echter zowel voor buitenlandse directe investeringen in Frankrijk als voor uitgaande investeringen sterk versoepeld. Als een stap verder wordt sedert eind september het opnemen van buitenlandse leningen door het Franse bedrijfsleven, ook als de middelen bestemd zijn voor de financiering van buitenlandse investeringen, tegengegaan.

Voor buitenlandse emissies op de Franse kapitaalmarkt is ministeriële goedkeuring nodig. Tot voor kort moest de aankoop in het buitenland van Franse of buitenlandse effecten door ingezetenen plaatsvinden via een apart effectencircuit, waar het aanbod beperkt was tot bepaalde door ingezetenen aangeboden effectenopbrengsten. In oktober 1971 is deze deelmarkt, waar de franc inmiddels ook boven de pariteit was gekomen, opgenomen in de algemene financiële markt (zie boven).

De bancaire en niet-bancaire kredietverlening aan het buitenland staat onder controle. De uitvoer van bankpapier wordt beperkt. Voor niet-bancaire kredietopening in het buitenland is in beginsel toestemming vereist; de laatste tijd zijn de vrijstellingen verminderd en is de beperking verscherpt, zoals boven aangegeven.

De banken zijn sedert 1968 aan plafonds gebonden met betrekking tot hun francvorderingen op niet-ingezetenen alsmede hun netto deviezenvorderingen (contant plus termijn); sedert september 1971 mag laatstgenoemd plafond evenwel na toestemming van de Banque de France worden overschreden. In augustus 1971 zijn de netto buitenlandse posities benedenwaarts gelimiteerd; in dezelfde maand is rentebetaling op korte francdeposito's van niet-ingezetenen verboden. Van 10 tot 20 december gold voor franctegoeden van niet-ingezetenen een conversieverbod.

Sedert mei 1971 heeft de Banque de France bevoegdheid om de kasreserveplicht tegenover tegoeden van niet-ingezetenen op te voeren tot 100 pct.

Italië

De meeste vormen van inkomend zowel als uitgaand kapitaalverkeer zijn onderworpen aan controle. Directe investeringen in OESO-landen zijn vrij; ten aanzien van andere landen is meestal ministeriële vergunning vereist. De aankoop van buitenlandse effecten door ingezetenen moet via een bank plaatsvinden en de effecten moeten bij een bank worden gedeponerd. Buitenlandse emissies op de Italiaanse kapitaalmarkt zijn onderworpen aan vergunning en worden beperkt.

Voor bancaire en niet-bancaire leningen en kredieten aan of van niet-ingezetenen is ministeriële vergunning vereist, met sommige vrijstellingen voor OESO-landen (bepaalde niet-bancaire lange leningen) en EEG-landen (korte en middellange financiële leningen). De uitvoer van Italiaans en buitenlands bankpapier boven beperkte bedragen is verboden.

De krediettermijnen van in- en uitgaand handels- en dienstverkeer worden beperkt d.m.v. een vergunningstelsel voor lange termijnen.

Ten aanzien van de netto buitenlandse posities der Italiaanse banken geldt de algemene regel dat deze ongeveer in evenwicht moeten zijn. In 1963 werd de banken opgedragen om hun netto passief af te bouwen, waarmee deze maatregel een belangrijk instrument van monetaire politiek werd. In 1969 geschiedde hetzelfde met betrekking tot het netto-actief, met als doel afremming van de kapitaaluitvoer. Ook na de vrijgave van de wisselkoers in augustus 1971 is een dergelijke maatregel genomen. In december werd de omzetting van deviezen in lire beperkt en de rentebetaling op liretegoeden van niet-ingezetenen gestaakt; deze maatregelen werden op 20 december echter weer ingetrokken.

Verenigd Koninkrijk

Het kapitaalverkeer is onderworpen aan controle die tot 1971 in hoofdzaak op de kapitaaluitvoer was gericht. In de loop van

dit jaar echter, en met name in januari en na de gebeurtenissen van augustus, zijn maatregelen genomen ter beperking van de toevoer van liquide middelen in het buitenland.

Voor alle investeringen en beleggingen in landen buiten het sterlinggebied is toestemming van de Britse autoriteiten nodig. Een programma van vrijwillige beperking geldt voor directe investeringen en effectenbelegging in vier ontwikkelde sterlinglanden (waaronder Ierland).

Directe investeringen buiten het sterlinggebied worden beoordeeld op toekomstig voordeel voor de Britse betalingsbalans. Onder omstandigheden moet voor de financiering ervan, alsmede voor de aankoop van effecten luidend in valuta's van buiten het sterlinggebied, en van grond en woonruimte aldaar, een beroep worden gedaan op de (zwevende) „investment currency market”, waar het aanbod op vergunningenbasis voortkomt uit de verkoop buiten het sterlinggebied van overeenkomstige activa, nadat 25 pct. van de opbrengst tegen de officiële koers aan een geautomatiseerde bank is afgedragen. Voor het overige moesten tot 1971 de beleggingen buiten het sterlinggebied worden gefinancierd uit valutaleningen met tenminste vijf jaar looptijd. Sedertdien is deze minimumtermijn versoepeld en is de mogelijkheid tot aankoop van effecten uit de opbrengst van valutaleningen, d.w.z. buiten de investment currency market, vergroot.

Wat kapitaalvoer betreft is voor directe investeringen in het V.K. toestemming nodig; overnemingen van belangrijke Britse bedrijven worden op hun merites bezien.

Nadat in 1970 het beroep op eurodollarkrediet door het Britse bedrijfsleven sterk was toegenomen, werden in januari 1971 beperkingen opgelegd aan kredietopneming door niet-banken bij niet-ingezetenen van het sterlinggebied: het lenen van valuta's van het sterlinggebied (incl. ponden) werd verboden, alsmede het lenen van andere valuta's voor een termijn korter dan vijf jaar ter financiering van binnenlandse bestedingen of lopende externe betalingen.

Ter bestrijding van speculatieve sterling-aankopen werd eind augustus 1971 de netto verkoop aan niet-ingezetenen van het sterlinggebied verboden van depositopromessen en geldmarktpapier in sterling, alsmede van Brits overheidspapier.

De Bank of England stelt grenzen aan de deviezenposities der banken, zowel ten aanzien van hun netto actief als ten aanzien van het netto passief. Eind augustus 1971 werd een renteverbod op de aanwas van banktegoeden in sterling van niet-ingezetenen uitgevaardigd, terwijl andere financiële instellingen en de lagere overheid geen nieuwe sterlingdeposito's of -leningen van niet-ingezetenen meer mochten accepteren. Met ingang van 20 december zijn de augustusmaatregelen alle weer ingetrokken.

Als algemene regel geldt voorts, dat het verlenen van sterlingkrediet voor het financieren van handel tussen niet-sterlinglanden niet is toegestaan.

Verenigde Staten

In de V.S. wordt geen deviezencontrole in engere zin toegepast. Evenals vóór de beëindiging van de dollarconvertibiliteit op 15 augustus 1971 is een aantal algemene maatregelen van kracht om de uitvoer van Amerikaans kapitaal te beperken:

- de Interest Equalization Tax 1963, een belasting op aankopen van buitenlandse effecten door Amerikaanse ingezetenen van niet-ingezetenen. In 1965 is de Tax uitgebreid tot bancaire en niet-bancaire kredieten met een looptijd van méér dan 1 jaar. Zij bedraagt momenteel 0,75 pct. op jaarbasis;

- het vrijwillige kredietbeperkingsprogramma voor het bankwezen en andere financiële instellingen, sedert 1965;

- het verplichte buitenlandse directe investeringsprogramma voor Amerikaanse bedrijven sedert 1968, dat voorziet in een plafonnering, gedifferentieerd naar landen-groepen, van de netto kapitaaluitvoer en de in te houden buitenlandse winst.

Zwitserland

De directe beperkingen op het kapitaalverkeer betreffen enige categorieën uitgaand kapitaal: voor buitenlandse francemissies op de Zwitserse kapitaalmarkt is toestemming vereist, evenals voor deelneming van Zwitserse banken aan Euro-emissies en bancaire leningen aan niet-ingezetenen; een en ander indien per geval omvangrijker dan 10 mln. franc.

In perioden, waarin het Zwitserse interne beleid in sterke mate wordt gehinderd door liquiditeitstoevoer uit het buitenland, zoals in de periode 1964–1967 en in 1971 met name sedert augustus, worden algemene maatregelen toegepast om de invoer van kapitaal te beperken. In genoemde maand werd een renteverbod op francdeposito's van niet-ingezetenen uitgevaardigd en moesten de banken voortaan een renteloos tegoed bij de Nationale Bank aanhouden ter hoogte van de groei van hun buitenlandse verplichtingen sedert 31 juli. In het verleden zijn analoge maatregelen toegepast, alsmede beperking van buitenlandse aankopen van Zwitserse effecten, onroerend goed en hypotheek.

Een wetsontwerp dat de regering tijdelijk bevoegdheid zal geven om gentlemen's agreements met de banken inzake beperking van het kapitaalverkeer algemeen verbindend te verklaren, ter verdediging van de franc tegen valutaspeculatie, is onlangs door de Nationale Vergadering goedgekeurd. De regering zou hiermee ook de bevoegdheid krijgen, een belasting (negatieve rente) in te stellen op tegoeden van niet-ingezetenen.

4 januari 1972.