



DE EURO IS EEN ZEGEN

Er is veel kritiek op de euro. Maar zelfs de grootste tegenstanders van de munt hebben in 2008 een les geleerd: zonder de euro was de schade van de crisis nog veel groter geweest.

De Nederlandse economie zal in 2009 stevig krimpen en het is nog maar de vraag of 2010 groei brengt. En met de rest van Europa gaat het niet veel beter. Ook de economie van de eurozone, de lidstaten van de EU die de euro als munt hebben, wacht een behoorlijke adering. De Europese *chief financial officers* verwachten pas in 2010 een – overigens matig – herstel, zo bleek onlangs uit een enquête van de Universiteit van Tilburg.

Een geluk bij een ongeluk is dat ruim

300 miljoen Europeanen de euro als munt hebben. De situatie in Europa zou veel dramatischer zijn als er geen euro was geweest, menen prominente economen. Zonder de euro waren de Europese munten de speelbal geworden van speculanten. Veel onderlinge wisselkoersen zouden alle kanten zijn opgevolgen, met als gevolg dat de economische schade vele malen groter zou zijn geweest dan nu het geval is.

Als de klok op 31 december dit jaar 00:00 uur slaat, zal de euro precies tien jaar bestaan. Kunnen we de munt een suc-

ces noemen? De huidige crisis is het bewijs dat het antwoord 'ja' is, zeggen veel economen. "Stel je voor wat er zou zijn gebeurd als we in Europa de afgelopen twaalf maanden al die nationale munten hadden gehad", zei Otmar Issing toen *FEM* hem onlangs in Frankfurt sprak. Issing was tussen 1999 en 2006 bestuurslid van de Europese Centrale Bank (ECB) en diens hoofdeconoom. Issing gaf het antwoord overigens meteen zelf: "We hadden dezelfde crisis als in 1992 en 1993 op de valutamarkten gehad." In dat jaar leed het Europese wis-

selkoersmechanisme, dat als doel had de wisselkoersen tussen Europese munten te stabiliseren, grote schade. Het Britse pond en de Italiaanse lire konden niet binnenboord blijven en verlieten het stelsel. De munten van landen als Spanje en Griekenland zakten fors in waarde.

Issing: "Als we al die nationale munten hadden gehad, dan denk ik dat het hele Europese wisselkoersmechanisme ten onder was gegaan. Dat zou de interne markt in groot gevaar hebben gebracht. Dit voordeel van de euro wordt vaak over het hoofd gezien, omdat het altijd een discussie is van het type 'wat er gebeurd zou zijn als'. Ik denk echter dat de euro de Europese financiële markten behoorlijk heeft beschermd."

SPEELBAL

Vlak daarvoor sprak dit blad in New York met Paul Volcker over onder meer de voordelen van de euro. De inmiddels 81-jarige Volcker was tussen 1979 en 1987 voorzitter van de Amerikaanse centrale bank. Hij werd legendarisch met zijn ongekend harde en succesvolle ingrepen in de economie om de torenhoge inflatie te verminderen. Volcker is nu een van de belangrijkste adviseurs van Barack Obama, de nieuwe president van de VS.

"Instabiliteit van de wisselkoersen is nooit goed", zei hij. "Dat zie je duidelijk in Europa. Jullie hebben besloten dat er een limiet was aan de mate van volatilititeit in de wisselkoersen die jullie konden hebben. Wat Europa nodig had, gezien de nauwe economische banden tussen Europese landen, was wisselkoersstabiliteit. De enige manier om wisselkoersinstabiliteit voorgoed uit de weg te ruimen, is door de wisselkoersen af te schaffen. Jullie hebben groot gelijk gehad." Dat Europa niet geteisterd wordt door grote schommelingen van de wisselkoersen, is een stevige bescherming tegen de crisis, meent de oude rot.

Wim Boonstra, hoofdeconoom van Rabobank, ergerde zich eerder dit jaar in *FEM* aan het feit dat de euro niet erg populair is onder de bevolking. "We boffen dat we in Europa de euro hebben. Dat wordt zo onderschat. Dankzij de euro is de hele economie van de eurozone beter bestand tegen schokken van buitenaf. Als we nu nog steeds de gulden, mark, frank en lire hadden gehad, was de Europese economie al lang in zwaar weer terechtgekomen. De Europese centrale banken waren verbaal vechtend met elkaar over straat gerold, renteversillen in Europa zouden groot

'DE EURO HEEFT DE EUROPESE FINANCIËLE MARKTEN BEHOORLIJK BESCHERMD'

Otmar Issing, voormalig bestuurslid Europese Centrale Bank

en volatiel zijn geweest, munten als de lire, peseta en frank waren onder druk komen te staan en waarschijnlijk in waarde gedaald. De euro heeft Europa zo sterk gemaakt dat het bijna miraculeus is hoe stabiel de EU is in deze turbulente tijden."

PONDJE MINDER

Wat zouden de gevolgen zijn geweest voor Nederland zonder de euro? Sinds eind jaren zeventig waren de gulden en de Duitse mark aan elkaar vastgeklonken. Nederland kon zo de lage Duitse inflatie en daardoor ook de lage rente 'importeren'. Volgens Issing zouden Duitsland en Nederland hetzelfde meemaken als begin jaren negentig, tijdens de Europese valutacrisis. "In 1992 verlaagde Italië de waarde van de lire ten opzichte van de D-mark in een korte periode met meer dan 30 procent. Dat betekende dat Duitse bedrijven waarvoor Italië een belangrijke markt was, failliet gingen. Zij konden simpelweg niet op tegen zo'n abrupte verandering van de wisselkoers."

De kans is groot dat anno 2008 zonder de euro behalve de lire ook de Spaanse peseta, de Franse franken en een heel reeks andere munten fors goedkoper waren geworden ten opzichte van de gulden. Dat is nu gebeurd met het Britse pond. Onmiddellijk melden bedrijven zoals bouwbedrijf Koninklijke BAM, advies- en ingenieursbureau Arcadis en chemieconcern AkzoNobel dat ze te lijden hebben onder het zwakke Britse pond. Boonstra: "De Nederlandse bedrijven hadden zonder de euro hun concurrentiepositie tegenover al die landen zien verslechteren, niet alleen tegenover de Amerikaanse en Chinese bedrijven. Dankzij de euro is dit niet het geval."

In tegenstelling tot natuurkundigen kunnen economen zelden een experiment in de praktijk aanschouwen. Het jaar 2008 is een van die zeldzaamheden. Hoe erg Europa zou lijden als er nog steeds marken, gulden en franken in de Europese portemonnees zaten in plaats van euro's, is zichtbaar in Hongarije en Denemarken.

EISEN OM DE EURO IN TE VOEREN

EINDEXAMENVAKKEN VOOR DE INVOERING VAN DE EURO EN DE BIJBEHORENDE VEREISTE SCORES:

INFLATIE: maximaal 1,5 procent afwijking van het gemiddelde van de drie EU-lidstaten met de laagste inflatie.

LANGETERMIJNRENTE: maximaal 2 procent hoger dan het gemiddelde van de drie EU-landen met de laagste inflatie.

BEGROTINGSTEKORT: maximaal 3 procent van het bruto binnenlands product (bbp).

WISSELKOERS: twee jaar voor de invoering van de euro maximaal 15 procent schommeling ten opzichte van de euro.

STAATSSCHULD: maximaal 60 procent van het bbp.

CENTRALE BANK: de onafhankelijkheid ervan moet in de wet zijn verankerd.

De examinator is de Europese Commissie. In een rapport beoordeelt die de prestaties van elk land dat lid is van de Europese Unie maar niet van de eurozone. Op basis daarvan valt het definitieve besluit.



Hongarije voldoet bij lange na niet aan de voorwaarden om de euro in te voeren. Denemarken voldoet daar wel aan maar heeft, net als het Verenigd Koninkrijk, in de jaren negentig bedongen dat het niet verplicht is mee te doen met de eurozone. Voor de overige EU-landen is invoering van de euro geen recht maar een plicht, zodra ze aan de voorwaarden voldoen.

De huidige economische crisis heeft Hongarije op de knieën gekregen. Banken, bedrijven en veel particulieren kwamen in de problemen omdat ze jarenlang veel, vaak kortlopende, schulden in euros zijn aangegaan. Omdat door de crisis veel beleggers hun geld massaal hebben teruggetrokken, kwam de Hongaarse forint in enorme problemen. De munt gleed af ten opzichte van de euro. De centrale bank verhoogde tussen mei en oktober 2008 de rente met 3 procentpunten naar 11,5 procent om de munt te steunen. Ter vergelijking: de ECB verlaagde de afgelopen maanden de rente met in totaal 1,7 procentpunten tot 2,5 procent om de economie erbovenop te helpen.



De Hongaarse renteverhogingen zetten echter geen zoden aan de dijk. De forint bleef rake klappen krijgen. De hogere rente kneep de al noodlijdende economie verder af. De economie zal volgend jaar met 1 procent krimpen. Dat is voor het eerst sinds 1993 en het staat bovendien in schril contrast met de nog steeds hoge groei in andere Oost- en Centraal-Europese landen.

Omdat de regering (al jaren) met een gapend tekort op de begroting kampt, moet ze op allerlei deuren aankloppen om het vege lijf te redden. De EU, het IMF en de Wereldbank hebben samen een noodlening van 19,8 miljard euro op tafel gelegd om Hongarije te redden. Daarmee is het het eerste land van de EU dat sinds 1970 een noodlening van het IMF nodig heeft.

'WE BOFFEN DAT WE IN EUROPA DE EURO HEBBEN. DAT WORDT ZO ONDERSCHAT'

Wim Boonstra, hoofdeconoom Rabobank

DENEN HEBBEN SPIJT

Net als Hongarije moest ook de Deense centrale bank in en na de zomer de al naar adem happende economie verder wurgen. De bank moest de rente verhogen – dat was de enige manier om de koers van de Deense kroon stabiel te houden ten opzichte van de euro. Denemarken heeft weliswaar zijn eigen munt, maar Deense bedrijven doen zoveel zaken met de eurozone, dat het regeringsbeleid erop gericht is de wisselkoers van de kroon tegenover de euro stabiel te houden. Dat geeft bedrijven zekerheid. Wisselkoersschommelingen zouden een grote ramp zijn voor de Deense economie. Pas nadat de ECB het mes in haar rente had gezet, kon Denemarken volgen.

Bij de eurosceptische Denen dringt het besef door dat ze misschien beter af zijn met de euro. De Denen stemden in een referendum in 2000 tegen invoering van de munt. Maar peilingen tonen aan dat als ze er nu weer over zouden stemmen, een meerderheid voor zou zijn. Begin november zei de Deense minister van financiën Lars Løkke Rasmussen dat het 'vrij duidelijk is dat we een prijs betalen voor het feit dat we buiten de eurozone zijn gebleven'. Die prijs is een hogere rente.

Zelfs op IJsland, een land dat niet eens lid is van de EU, slaan mensen zich nu tegen het hoofd dat ze geen EU-lid zijn en geen euro hebben. Uit peilingen blijkt dat er in IJsland, waar traditioneel veel weerstand was tegen Brussel, grote steun is voor het EU-lidmaatschap en de euro.

► Dit artikel is gebaseerd op een van de hoofdstukken uit het boek **Biografie van de euro** van Edin Mujagic, redacteur economie van FEM en promovendus aan de Universiteit van Tilburg. Het boek komt uit in januari 2009 bij FEM.

Meer informatie over het boek en het gerelateerde nieuws over de euro is te vinden op www.fem.nl en op de speciale site www.allesovereuro.nl

[EDIN.MUJAGIC@REEDBUSINESS.NL]