DE EURO, EUROPA EN ONZE ECONOMISCHE TOEKOMST

Willem Vermeend &
Ronald van Gessel

De euro, Europa en onze economische toekomst

Over de val, het herstel,
de strijd met de dollar,
de dubbele dip

Einstein Ebooks, Den Haag 2010

© Willem Vermeend & Ronald van Gessel, 2010
© Einstein Ebooks, Den Haag 2010
Typografie: Perfect Service, Schoonhoven
Foto Willem Vermeend: De telegraaf

ISBN 978 90 488 0817 5
NUR 793

www.einsteinebooks.nl

FSC
Mix
Produktgroep uit goed beheerde bossen, gecontroleerde bronnen en gerecycled materiaal.

Cert no. SGS-COC-003091
www.fsc.org
© 1996 Forest Stewardship Council

e BOOK
lebowski
Dit boek is ook leverbaar als e-book:
978 90 488 0818 2

Voorwoord

Elf jaar na de invoering is de euro weer wereldnieuws. Bijna dagelijks is de Europese munt wereldwijd op de voorpagina's te vinden, vooral in de eerste helft van 2010. Inmiddels weten steeds meer mensen dat er een eurozone bestaat en dat dit gebied zestien Europese landen omvat. Ze lezen, horen en zien via de internationale media dat de euro in een koersval terecht is gekomen en dat de eurozone weleens uiteen zou kunnen vallen. Aanleiding zijn vooral de internationale publicaties over euroland Griekenland, dat met een groot begrotingstekort en een zodanige hoge staatsschuld te kampen heeft dat er gespeculeerd wordt over een faillissement van de Griekse staat. Omdat er ook twijfels gaan ontstaan over de schuldenpositie van andere eurolidstaten als Spanje en Portugal, wordt in economische en financiële kringen gesproken van een Europese schuldencrisis.

De zestien regeringsleiders van de eurozone doen er alles aan om de paniek te bezweren, maar kunnen niet voorkomen dat de euro in de periode van januari 2010 tot eind juni ten opzichte van de dollar daalt van 1,45 tot rond de 1,20 dollar. Het valt op dat de Europese politici er niet in slagen eensgezind op te treden en met een gesloten front de snelle koersdaling van de euro te stoppen. In plaats van pal te staan voor de euro en te wijzen op de internationale concurrentiekracht en soliditeit van de eurozone voeden ze met aanduidingen als 'de eurocrisis' en 'de euro is in gevaar' de toenemende twijfels van internationale beleggers en investeerders over de kredietwaardigheid van eurolanden als Griekenland Spanje en Portugal. Deze twijfel en het afnemende vertrouwen in de financiële gezondheid van de eurozone dragen bij tot de neer-

gang van de koers van de euro. Ook speculanten en paniekgedrag van beleggers die als kuddedieren uit de euro stappen, dragen bij tot het waardeverlies van de Europese munt.

In mei 2010 worden de zestien eurolanden het eens over een gezamenlijk financieel reddingsplan voor de euro, dat bij beleggers en investeerders het vertrouwen in de eurozone moet terugbrengen. Eind juli 2010 ziet het ernaar uit dat dit plan een dam heeft opgeworpen tegen een verdere daling van de euro en is er zelfs sprake van een licht herstel. Dit herstel wordt echter wel bedreigd door de vrees van een *double dip* (recessie). De meeste Europese regeringsleiders menen dat deze dam slechts een tijdelijke oplossing biedt en dat er ingrijpende maatregelen op het terrein van de Europese economie en overheidsfinanciën nodig zijn om de eurozone en de euro internationaal steviger op de kaart te zetten. Over welke dat moeten zijn, bestaat (nog) geen overeenstemming. Het meest vergaande voorstel dat geopperd wordt, is de instelling van een soort economische regering van de eurozone. Deze zou de bevoegdheid moeten hebben om een Europees economisch beleid te voeren en de eurolanden te dwingen hun begrotingstekorten en staatsschulden terug te dringen en zorg te dragen voor gezonde overheidsfinanciën. Verschillende eurolanden vinden deze aantasting van hun eigen bevoegdheden te ver gaan.

In dit boek gaan we in op de koersdaling van de euro en de oorzaken die daaraan ten grondslag liggen. Daarbij wordt ook aandacht geschonken aan de roep in sommigen landen om uit de euro te stappen en terug te keren naar de oude vertrouwde eigen nationale munt, zoals de gulden, de D-mark, de lire en de Franse frank. We bespreken ook de huidige en toekomstige internationale economische positie van de eurozone en de toekomst van de euro. Deze bespreking vindt plaats tegen de achtergrond van een toenemende onzekerheid over het herstel van de wereldeconomie en de omvangrijke bezuinigingsoperaties in veel landen. Het boek wordt afgesloten met een ruwe schets van wat wij aanduiden als 'het beste beleid' voor de eurozone.

Dit boek is bedoeld voor iedereen die geïnteresseerd is in de achtergronden van de Europese schuldencrisis, de snelle daling van de euro, de toekomst van deze munt en het grote (economische) belang van de eurozone voor Europa. Om het leesbaar en zo eenvoudig mogelijk te houden zijn theoretische beschouwingen en verwijzingen naar boeken, rapporten en artikelen zo veel mogelijk vermeden. Bij het schrijven van dit boek hebben wij een beroep mogen doen op bijdragen van econoom Jan Willem Timmer, die bezig is met een proefschrift over de eurozone en die wij daarvoor hartelijk danken.

Den Haag, 30 juli 2010

Willem Vermeend
Ronald van Gessel

Inhoud

Inleiding 13
Het verdrag van Maastricht 13
De eurozone 14
De zestien landen van de eurozone 15

1 **Geschiedenis van de euro, een korte schets** 19
Oprichting van het Europese Monetaire Stelsel (EMS) 19
De naam euro 21
Het officiële ontwerp van het euroteken 22
Na de geboorte van de euro – een stukje geschiedenis 23
Eindelijk de munten 28
De euro raakt ingeburgerd 30
Sterk in de economische crisis 37
Griekenland in de problemen 39
Onvoorspelbaar en grillig 43
Speelbal van de politiek 47

2 **Overzicht van de Europese schuldencrisis** 53
Januari 2010 53
Februari 2010 55
Maart 2010 55
April 2010 57
Mei 2010 58
Juni 2010 62
Juli 2010 70

3 Achtergronden van de val van de euro 76
De scherpe val 76
Overwaardering van de euro 79
Paniek en Europese politici die aarzelen 85
De kredietwaardigheid van de eurozone is goed 88
Ratingbureaus onder vuur 93
Pogingen tot het aanpakken van speculanten 96
Ondanks kritiek: Angela Merkel, de redder van de euro 98

4 Voor- en nadelen van de euro 100
Voordelen van de euro 100
Onderzoeken naar de effecten van de invoering van de euro 101
Wat vinden de EU-burgers van de euro? 102
Voordelen van een lagere eurokoers 104
Terugkeer naar de eigen oude valuta: niet doen! 109

5 Bezuinigingen in de Europese Unie 118
In veel landen forse bezuinigingsprogramma's 118
Bezorgdheid over bezuinigingen 119
Bezuinigingen zijn noodzakelijk en hoeven de groei niet af te remmen 122

6 Wat is het beste economische beleid? 128
Economen verschillen van opvatting 128
De bezuinigingsgolf in de EU: geen 'double dip' 130
Nadelen staatsschulden 132
De economische toekomst van de EU 134
Onzekerheid over de effecten van stimuleringspakketten 137

7 Schets van de wereld na de economische crisis 139
Veranderingen 139
Lagere economische groei 140
De verering van de vrije markt is voorbij 143
Verschuiving van een fysieke economie naar een digitale economie 145

Het zal stil en saai worden in de financiële sector 147
Ranglijst van 'best' presterende landen voor de crisis 148
Het grote belang van internationale concurrentiekracht 152
Hoe kan de Amerikaanse economie groeien? 153
Het debat in de VS over bezuinigen of stimuleren 155
De VS hebben behoefte aan flexibele valutakoersen 159
China gaat de lakens uitdelen 160
De opkomst van China 162
Het Chinese communistische regime zit stevig in het zadel 167
Ontwikkelingen in Japan 170

8 Europa moet aan de slag 172
Europa dreigt de boot te missen 172
Een eensgezind gezamenlijk optreden 175
Naar een ander EU-energiebeleid 186
De toekomst van de euro, leve de euro! 191

Register 196
Bijlage 1: Economisch profiel eurozone 201
Bijlage 2: Is de eurozone een '*optimum currency area*'? 219

Inleiding

Het verdrag van Maastricht

In juni 2008 werd in de Alte Oper in Frankfurt am Main het tienjarig bestaan van de Europese Centrale Bank (ECB) gevierd. De huidige president, Jean-Claude Trichet, de voorzitter van de Europese Commissie, José Manuel Barroso, en de Duitse bondskanselier, Angela Merkel, riepen de euro uit tot een succes voor een zaal gevuld met alle politici die een aandeel in de totstandkoming van de Europese munt hadden gehad. Onder hen de voormalige Duitse minister van Buitenlandse Zaken Hans-Dietrich Genscher en de Franse oud-president Valéry Giscard d'Estaing. De Europese leiders verwezen naar de bijna zestien miljoen banen die er sinds 1998 in de eurozone bij waren gekomen, twee miljoen meer dan in de Verenigde Staten (VS). Nu, twee jaar later, lijkt het erop dat de eurozone in zijn voegen kraakt. De gevolgen van de kredietcrisis en de daaropvolgende wereldwijde economische recessie hebben de zwakke plekken genadeloos blootgelegd.

Al sinds begin jaren zeventig werd binnen Europa stilletjes gefilosofeerd over een eenheidsmunt, die Europa werkelijk tot een economische wereldmacht zou verheffen. Wat op politiek terrein niet lukte, namelijk om Europa met één mond te laten spreken, zou op economisch terrein wel moeten lukken. Een uniforme munt zou de toen circa 370 miljoen Europeanen (en anno 2010 circa 500 miljoen) moeten verbinden en een eenheidsmarkt creeren die opwoog tegen de VS.

Het bleef lang bij filosoferen, maar na de Duitse eenwording in 1989 waren de Europese geesten rijp om het echt te gaan proberen. In 1992 werd in Maastricht besloten tot definitieve invoering

van de euro. Het Verdrag van Maastricht zou aan de basis liggen van een echte Europese eenheidsmunt, gedragen door alle deelnemende landen. De Europese Monetaire Unie (EMU) was geboren. Op 31 december 1998 werden de onderlinge wisselkoersen tussen de euro en de valuta van de op dat moment elf deelnemende landen definitief vastgelegd. Hoewel het toenmalige Nederlandse kabinet dit bij herhaling heeft tegengesproken, leeft er bij velen nog altijd de gedachte dat de gulden 'te goedkoop' is ingeruild voor de euro. Toch staat wel vast dat Nederland tot de lidstaten behoort die het meeste economische profijt trekken van de invoering van de euro.

Sinds 1 januari 1999 bestaat de euro officieel, al kende de nieuwe Europese munteenheid in het begin nog slechts een giraal bestaan. Pas in 2002 volgden de munten en biljetten. De nationale bankbiljetten en munten van de landen die de euro hadden aanvaard, gingen hun laatste ronde in en de centrale banken deden geen moeite meer slechte exemplaren te vervangen. De euro vertegenwoordigde vanaf dat moment overal dezelfde waarde, een externe wisselkoers die dagelijks werd vastgesteld door de Europese Centrale Bank in Frankfurt am Main in Duitsland, de zogeheten 'fixing' (*www.ecb.int*). Op 1 januari 2001 voegde Griekenland zich als twaalfde land bij de eurozone, met sterk opgepoetste cijfers. Het overheidstekort was veel hoger dan de Grieken bij de toetreding suggereerden, maar het zou tot begin 2010 duren voordat de bom barstte.

De eurozone

Anno 2010 kent de euro zestien deelnemende landen, ook wel de eurozone genoemd: België, Cyprus, Duitsland, Finland, Frankrijk, Griekenland, Ierland, Italië, Luxemburg, Malta, Nederland, Oostenrijk, Portugal, Slovenië, Slowakije en Spanje. Uiteindelijk zijn volgens de EU-regelgeving alle zevenentwintig EU-lidstaten verplicht om de euro in te voeren, met uitzondering van Dene-

marken en Groot-Brittannië. In Denemarken ging de invoering van de euro niet door ten gevolge van een afwijzend referendum. Groot-Brittannië heeft zich de optie voorbehouden buiten de eurozone te blijven. Zweden is juridisch ook verplicht om de euro in te voeren, maar kan via een omweg de invoering feitelijk uitstellen.

De zestien landen van de eurozone

Wat politiek nooit was gelukt, de Verenigde Staten van Europa, zou nu via een muntunie wel moeten slagen. Oud-minister van Buitenlandse Zaken van de VS, Henry Kissinger (1973-1977), zei het al: 'Wie moet ik bellen in Europa?' Nu zou Europa zijn eensgezindheid aan de wereld tonen. Het eigenbelang van de individuele Europese landen verhinderde dat Europa ooit een echte politieke eenheid kon worden, zoals de Verenigde Staten van Amerika dat zijn. Het bleef volgens veel buitenlandse waarnemers een kippenhok waar een oorverdovend gekakel uitbreekt als het licht

aangaat. Een staat als Californië is min of meer bankroet, maar dat beïnvloedt de waarde van dollar niet. Niemand komt op het idee de dollar kritisch te bekijken omdat één staat van de VS er slecht voor staat. Dat komt ook doordat de dollar een eeuwenlange geschiedenis heeft met vele ups en downs. De euro is nog een zeer jonge munt zonder een dergelijke lange historie.

Maar de munt vertegenwoordigt wel een totale economische waarde die bijna op het niveau ligt van de VS, de grootste economie van de wereld. De totale economische waarde van alle goederen en diensten die jaarlijks in de eurozone worden geproduceerd, bedraagt ongeveer 9400 miljard euro (het zogenoemde bruto binnenlands product of bbp van de eurozone). De top vijf van de eurolanden met het grootste aandeel in dit eurozone-bbp zijn: Duitsland, Frankrijk, Italië, Spanje en Nederland. Duitsland staat op de eerste plaats met een aandeel van bijna een kwart. Frankrijk is tweede met een bbp-aandeel van circa 20%. Met rond de 16% is de derde plaats voor Italië. De Spaanse economie staat op vier en is goed voor een aandeel van ongeveer 11% van het bbp van de eurozone. Nederland is vijfde met een aandeel van ruim 6%. Indien alle zevenentwintig lidstaten van de Europese Unie (EU) de euro zouden invoeren, ontstaat een eurozone met verreweg de grootste economie van de wereld: een bbp van rond de 12.500 miljard euro.

Het Europese huwelijk tussen politiek en economie is ook met de komst van de euro nog steeds een 'vechthuwelijk' gebleven, waar vooral de politici van de grote landen willen laten zien dat ze het heft stevig in handen hebben. Bij de eerste echte hobbel die de euro moest nemen, ging het dan ook meteen mis: een klein land als Griekenland zit tot over zijn oren in de schulden en de gebruikelijke discussie tussen de eurolanden over de beste aanpak barst los. Gevolg is dan ook dat 'het geval Griekenland' meteen wordt opgeblazen, er ontstaat een olievlekwerking. Internationale beleggers en investeerders gaan twijfelen aan andere zwakke broeders als Spanje, Portugal en Italië; de paniek is compleet. Bondskanselier Angela Merkel stelt in mei 2010 dat de euro

in gevaar is en spreekt de vrees uit dat de hele Europese eenwording in het geding komt als de euro faalt. Het wordt de financiële markten duidelijk dat er echt iets aan de hand is. De euro blijft dalen en dalen en Brussel begint nu in te zien dat er actie moet worden ondernomen.

Elf jaar na de geboorte van de euro besluiten de eurolanden samen met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) in te grijpen. Griekenland wordt met leningen van 110 miljard euro onder de arm gegrepen. Dit helpt niet, de financiële markten laten zich niet overtuigen. Uiteindelijk worden de zestien eurolanden het begin mei 2010 eens en worden er garanties afgegeven voor de zwakke eurolanden: er plonst een reddingsboei van maar liefst 750 miljard euro in de Europese vijver. Deze zandzakken moeten het tij gaan keren. Voor geen enkel euroland is er een weg terug. Europa kan niet meer zonder zijn eenheidsmunt. De euro is er en zal niet verdwijnen.

1

Geschiedenis van de euro, een korte schets

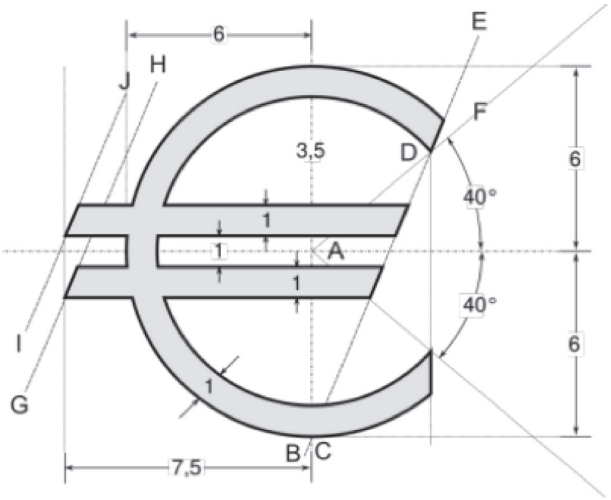
Oprichting van het Europese Monetaire Stelsel (EMS)
De euro dankt zijn bestaan min of meer aan het loslaten van de gouden standaard van de dollar. In 1944 kwamen afgevaardigden van 45 landen bijeen in het Amerikaanse plaatsje Bretton Woods om te praten over het internationale financiële systeem na de oorlog. De bijeenkomst leidde tot de oprichting van het Internationaal Monetair Fonds (*www.imf.org*) en de Wereldbank (*www.worldbank.org*). De Amerikaanse dollar werd tegen een vaste prijs van 35 dollar per *troy ounce* (31,1 gram) gekoppeld aan de goudprijs. Een aantal andere landen koppelden op hun beurt, vaak met een bandbreedte, hun munt weer aan de dollar. Dat maakte de dollar tot de absolute sleutelvaluta in de wereld en het systeem leek enkele decennia goed te functioneren. De komst van de voor de Amerikanen dure Vietnamoorlog leidde echter tot problemen. Om de oorlog te kunnen financieren werden de geldpersen aangezet; de koppeling tussen de dollar en de goudprijs ging in 1971 ter ziele. De dollar was niet langer een vast ankerpunt en er moest naar een nieuw systeem worden gezocht. De wereld ging over op een systeem van vrij zwevende wisselkoersen. Dit had tot gevolg dat de kracht van de nationale munt voortaan werd bepaald door de toestand van de economie van een land. Ging het slecht, dan zakte de wisselkoers van de nationale valuta, waardoor de importen duurder werden maar de export werd vergemakkelijkt. Zakendoen over de grens werd

zodoende een stuk riskanter, je moest opeens een wisselkoersrisico gaan incalculeren of je daartegen indekken.

Uiteindelijk had Europa toch behoefte aan meer vastigheid. Op 13 maart 1979 besloot de toenmalige Europese Economische Gemeenschap (EEG), op basis van een Frans-Duits initiatief, het Europese Monetaire Stelsel op te richten, waarin de nationale munten binnen een bandbreedte van 2,25% ten opzichte van elkaar mochten fluctueren. Alleen de Italiaanse lire en het Britse pond trokken dat niet, ze kregen een speelruimte van 6%. Een goed overzicht van de geschiedenis van de Europese monetaire integratie is te vinden op *www.europarl.europa.eu*. Internationale valutaspeculanten op zoek naar winstgevende transacties richtten even later hun pijlen op de Franse frank en de Spaanse peseta, en Europa was genoodzaakt de bandbreedte naar 15% te verruimen. Alleen Nederland en Duitsland bleven hun munt binnen 2,25% van de spilkoers voeren. In 1999 zou Nout Wellink, de president van De Nederlandsche Bank (*www.dnb.nl*), erkennen dat die crisis bijna het einde was geweest van Europa's aspiraties voor een echte monetaire unie. De deviezenreserves van sommige Europese landen waren dusdanig uitgeput dat ze hun munt niet meer konden verdedigen.

De trein die EMS heette was echter gaan rijden en zou niet meer gestopt kunnen worden. In 1992 was met de ondertekening van het Verdrag van Maastricht de komst van de euro een feit. Tijdens de EU-top in Amsterdam in juni 1997 werd het Stabiliteits- en Groeipact (het Pact) officieel ondertekend. Met het Pact moest onder meer een sterke euro worden gewaarborgd – met als belangrijkste bepalingen dat het begrotingstekort van een lidstaat niet meer mag zijn dan 3% van het nationale bbp en dat de overheidsschuld maximaal 60% van het bbp mag bedragen. Deze Europese top vond plaats in Amsterdam bij De Nederlandsche Bank. De zon scheen en er leek geen wolkje aan de lucht. Ons land had graag de zetel van de Europese Centrale Bank (*www.ecb.int*) geclaimd, maar Duitsland, het economisch machtigste euroland, won dit pleit met gemak. Nederland mocht als troostprijs

de eerste president van de ECB leveren; dat werd Wim Duisenberg.

De naam euro

En dan was er nog de naam van de eenheidsmunt. Aanvankelijk was het de bedoeling dat de Europese eenheidsmunt 'ecu' zou heten. Dat zou tegelijkertijd de afkorting zijn van de al jaren bestaande 'European Currency Unit', een mandje van twaalf Europese valuta's dat elke dag werd berekend naar een gemiddelde. Ecu was ook de naam van een oude Franse munt (écu = schild). In Duitsland zou deze naam echter als 'ekoe' worden uitgesproken en uit opiniepeilingen bleek dat veel Duitsers dat een belachelijk klinkende naam vonden, want zij associeerden het met 'Kuh' (koe). Daarom besloot men, op het laatste moment, te kiezen voor de naam 'euro'. Het valutateken voor de euro (€) werd door de Europese Commissie op 12 december 1996 gepresenteerd. Het is gebaseerd op de Griekse letter epsilon en verwijst naar de eerste letter van het woord Europa.