



E-day: opdrijvend effect op de prijzen?

Auteur(s):

Noordenbos, J.T.

De auteur is werkzaam bij de Stafgroep Economisch Onderzoek van Rabobank Nederland.

Verschenen in:

ESB, 86e jaargang, nr. 4320, pagina 625, 10 augustus 2001

Rubriek:

Thema

Trefwoord(en):

euroconversie

De invoering van de chartale euro wekt zorgen over prijsverhogingen. Uit het verleden blijkt dat accommoderend monetair beleid soms tot inflatie leidde.

Op 1 januari 2002 zal elke lidstaat van de EMU afscheid moeten nemen van het oude chartale geld en moeten wennen aan de nieuwe betaaleenheid: de euro. De angst bestaat dat de komst van de chartale euro gepaard gaat met prijsverhogingen¹. Naast invoeringskosten speelt daarbij de afronding naar mooie eurobedragen een rol. De vraag rijst of de zorg over prijsverhogingen daadwerkelijk gegrond is. En zal de invoering van de chartale munt ook consequenties hebben voor het monetaire beleid van de ECB?

Chartale geldhoeveelheid

Sinds ruim twee jaar kan iedereen in girale vorm al gebruik maken van de euro. Het chartale geld, dat nog moet worden omgewisseld in euro's, beslaat slechts zeven procent van de totale geldhoeveelheid M3. Als percentage van het bbp bedraagt de chartale geldhoeveelheid slechts zes procent. Niettemin wordt het stoffelijke geld (munten en bankbiljetten) dagelijks gebruikt voor miljarden kleine transacties en heeft het voor consumenten een belangrijke symbolische waarde. Het publiek moet bovendien leren om in euro's te denken en zal zich nieuwe referentieprijzen eigen moeten maken. Daarnaast dienen enorme hoeveelheden 'oude' munten en bankbiljetten uit de roulatie te worden genomen en moet het publiek tijdig over het nieuwe geld kunnen beschikken. In dit opzicht is de invoering van de munt in fysieke vorm zeker belangrijk.

Het verleden

Om meer inzicht in de eventuele prijsverhogende effecten van de introductie van een nieuwe munteenheid te krijgen, kan men bekijken in hoeverre in het verleden na omwisselingsoperaties prijsstijgingen hebben plaatsgevonden.

Verenigd Koninkrijk

In het Verenigd Koninkrijk bestond begin jaren zeventig achterdocht over systematische prijsafrondingen naar boven. Op 15 februari 1971 stapte het Verenigd Koninkrijk namelijk over op het decimale stelsel, waarbij voortaan honderd pennies in een pond gingen in plaats van 240 pennies. Hoewel de omwisseling in het algemeen succesvol was verlopen, schoot de inflatie in de periode daarna wel omhoog (van 6,4 procent in 1970 tot 9,4 procent in 1971). De vraag is of deze inflatieversnelling inderdaad te wijten was aan de omwisseling. Niet alleen voerde de Britse regering in die periode een expansief fiscaal beleid, maar ook verlaagde de Bank of England in april 1971 de rente fors. Gezien de inflatoire omgeving waarin de conversie plaatsvond, lijkt het waarschijnlijk dat de omwisseling zelf destijds slechts een kleine rol heeft gespeeld bij de oplopende inflatie. Overigens was de inflatie na de conversie nog gering vergeleken met het jaar 1975, toen een piek van liefst 26 procent werd bereikt.

Duitsland

Een tweede historische conversie-operatie vond plaats rond de Duitse eenwording begin jaren negentig. Op 1 juli 1990 werd de munteenheid van het voormalige Oost-Duitsland, de Oost-Duitse Mark, vervangen door de Duitse Mark, de betaaleenheid van voormalig West-Duitsland. Hoewel de Oost-Duitse Mark destijds bijna waardeloos was geworden, werd toch voor inkomens en een deel van vermogens een ruilverhouding van één-op-één gehanteerd. De lonen in Oost-Duitsland werden op basis van deze verhouding op het niveau gebracht van die in West-Duitsland. Deze gelijkshakeling van de lonen zorgde samen met een expansief budgettair beleid, gericht op stimulering van de bestedingen in Oost-Duitsland, voor een sterke opwaartse inflatoire druk aldaar. Ook bij dit voorbeeld lijkt de inflatieversnelling niet zozeer toe te schrijven aan de omwisseling als zodanig, maar vooral aan het zeer ruime fiscale en monetaire beleid, dat ten tijde van die omwisseling werd gevoerd.

Lessen

Welke les kan men nu uit bovenstaande gevallen trekken? Duidelijk is dat bij beide invoeringsoperaties sprake was van opwaartse inflatoire druk. Hoofdoorzaak van deze inflatieversnelling is waarschijnlijk eerder het expansieve fiscale en monetaire beleid geweest, dan

de conversie zelf. Anders dan toen, zal de euroconversie juist plaatsvinden in een situatie waarin de fiscale en monetaire stimulering relatief beperkt is en het inflatietempo lager ligt. Daarom is dit keer vanuit deze hoek geen sterke toename van het inflatietempo te verwachten. Overigens zijn beide voorbeelden niet geheel vergelijkbaar met de huidige situatie. In het Verenigd Koninkrijk bleef de referentiewaarde van het pond ongewijzigd (slechts de pennies veranderden van waarden), terwijl de euro juist volledig nieuwe referentiewaarden met zich meebrengt. Bovendien vond in genoemde voorbeelden de girale en chartale omwisseling gelijktijdig plaats. Daarentegen bestaat de euro in girale vorm reeds meer dan twee jaar. Niettemin lijkt, met het oog op de verhoudingsgewijs minder ruime monetaire en budgettaire verhoudingen, de zorg over prijsverhogingen nu ongegrond. Maar hoe zou de euroconversie het prijspeil precies kunnen beïnvloeden?

Doorberekening en afronding

Ten eerste kunnen bedrijven de invoeringskosten doorberekenen in hun prijzen. Dit kunnen zij in één keer doen of gespreid over een aantal jaren. Volgens onderzoek van De Nederlandsche Bank (DNB) heeft deze doorberekening een bescheiden opwaarts effect op de Nederlandse inflatie in 2001 (maximaal 0,3 procent-punt) en een neerwaarts effect in 2003 (circa 0,2 procent-punt) ².

Daarnaast kunnen ondernemers de euroconversie als kans aangrijpen om hun winstmarges te verhogen. Normaal gesproken passen bedrijven hun marges niet bij voortduring aan, aangezien dit gepaard gaat met menukosten en het de psychologische prijs kan aantasten. De euro-omwisseling kan een goed moment zijn om de marges weer op te krikken.

Naast de invoeringskosten en margeverhoging speelt ook het afrondingsgedrag, gericht op 'mooie' prijzen in euro's, een rol bij de bepaling van het omwisselingseffect op de inflatie. Volgens de regels van de Europese Commissie zijn ondernemers verplicht om prijzen tot de naaste hele cent af te ronden (bijvoorbeeld van € 0,856 naar € 0,86). Gegeven het feit, dat de kans op afronding naar beneden even groot is als de kans op afronding naar boven, zou de invloed op het gemiddelde consumentenprijspeil, althans in theorie, verwaarloosbaar zijn. In de praktijk blijkt echter dat men zich niet altijd aan de voorgeschreven regels houdt. Zo is er nu al veel te doen over vreemd ogende bedragen in guldens, die omgerekend in euro's resulteren in mooie prijzen. Eigenlijk zou men $f 0,99$ (= € 0,449) volgens de richtlijnen moeten afronden naar € 0,45 en niet naar € 0,49 (een mooiere psychologische prijs).

Om een beter idee te krijgen van het effect van het afrondingsgedrag in het eurogebied als geheel, is in [tabel 1](#) voor de 12 lidstaten een eenvoudige rekensom gemaakt. Daarbij is voor elk van de lidstaten de psychologische prijs in de oorspronkelijke valuta geprikt bij € 1, € 10 en € 100. Daarna is de mutatie berekend om op afgeronde bedragen uit te komen van respectievelijk € 0,99, € 9,99 en € 99,99. Zo ligt het bijvoorbeeld voor de hand dat Duitse ondernemers DM 1,99 (= € 1,02) zullen afronden naar € 0,99. Dit betekent een prijsverlagend effect van 2,7 procent. Uit de tabel blijkt, dat afronding van bedragen in Frankrijk en Italië in het algemeen een relatief sterk prijsverhogend effect heeft. Daarentegen zorgt afronding in met name Duitsland juist voor neerwaartse druk op het prijspeil. Voor de EMU als geheel blijkt het afrondingsgedrag zelfs een licht prijsverlagende invloed te hebben (circa ½ procent) ³. Al met al is op basis van deze rekensom geen sterke toename van de inflatie te verwachten. Verschillende instanties proberen er op toe te zien dat producten niet sluipenderwijs duurder worden gemaakt. Daarnaast stelt vroegtijdige dubbel prijzen van producten de consumenten(organisatie) in staat om zelf een oogje in het zeil te houden.

Tabel 1. Mogelijk afrondingsgedrag in EMU-lidstaten

land	omreken- koers	afrondingseffect (in %) naar		
		0,99 euro	9,99 euro	99,99 euro
Duitsland	1,95583	-2,7	-2,3	-2,2
Frankrijk	6,55957	0,1	0,8	0,9
Italië	1936,27	0,9	1,8	1,9
Spanje	166,386	-0,2	-2,2	-2,1
Nederland	2,20371	-0,4	0,1	0,2
België	40,3399	-0,1	0,8	0,8
Oostenrijk	13,7603	-2,6	-1,8	-1,7
Finland	5,94573	-1,7	-1,0	-0,9
Griekenland	340,750	-0,8	0,1	0,2
Portugal	200,482	-0,8	0,1	0,2
Ierland	0,787564	-1,3	-1,5	-1,6
Luxemburg	40,3399	-0,1	0,8	0,8
Eurozone		-0,9	-0,5	-0,4

Lange termijn

Hoewel op korte termijn de inflatie mogelijk iets hoger uitkomt als gevolg van doorberekening van invoeringskosten en margeverbetering, gaat op langere termijn juist een prijsverlagende werking van de euroconversie uit. In de eerste plaats zijn prijzen van producten na de omwisseling beter vergelijkbaar, aangezien deze voortaan in dezelfde valuta worden uitgedrukt. Momenteel bestaan nog behoorlijke prijsverschillen tussen Europese landen voor hetzelfde product. Deze blijken voor voedingsmiddelen het grootst te zijn, maar ook voor duurdere producten zijn grote verschillen geconstateerd. Zo is hetzelfde pakket elektronische producten in Duitsland bijna twintig procent goedkoper dan in België ⁴.

Naar verwachting zullen deze prijsverschillen verder afnemen, doordat de toenemende prijstransparantie het inkopen van producten uit het goedkoopste land bevordert. Opgemerkt zij wel, dat door de aanwezigheid van transportkosten, verschillen in regelgeving, belastingtarieven, consumentenvoorkeuren en productiviteit enig prijsverschil tussen landen zal blijven bestaan. In de tweede plaats zorgt de betere prijsvergelijking voor toenemende onderlinge concurrentie, waardoor producenten gedwongen worden om hun prijzen

neerwaarts bij te stellen. Tenslotte hebben bedrijven weliswaar te maken met (eenmalige) invoeringskosten, maar daar staan eveneens baten tegenover. Daarbij valt te denken aan de inmiddels lagere kosten in verband met het wegvallen van het valutarisico, lagere rentelasten, een eenvoudigere boekhouding en mogelijk lagere kostprijzen. Deze baten, die ondernemers in hun verkoopprijzen kunnen doorberekenen, hebben eveneens een dempende werking op de inflatie.

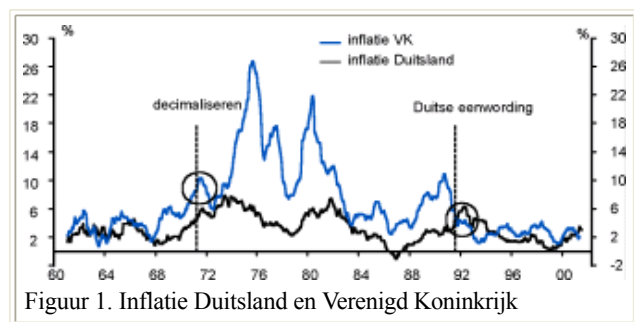
Tijdelijke verstoring geldhoeveelheid

De chartale omwisseling kan niet alleen de inflatie, maar ook de vraag naar geld en daarmee de geldhoeveelheid beïnvloeden. Naar verwachting zullen consumenten vanwege het ongemak en de onwennigheid begin volgend jaar minder met contant geld betalen, zodat de vraag naar dit geld zal afnemen. Door het chartale geld op een bankrekening te zetten, wordt het geld immers automatisch omgezet in euro's. Op die manier voorkomt men rekenfouten, hetgeen bij directe inwisseling bij een winkel eerder kan gebeuren. Door minder met contant geld te betalen, zal tevens het gebruik van meer moderne betaalmiddelen (chipknip, pinpas) toenemen. Anders dan in Finland, waar reeds veel elektronische betalingen worden verricht, wordt in landen als Griekenland en Portugal juist veel contant betaald. Met name in deze laatste twee landen is daarom een omslag in het betalingsgedrag denkbaar, waarbij het gebruik van moderne betaalmiddelen meer ingeburgerd kan raken. Naar verwachting zal derhalve een (tijdelijke) verschuiving van contant geld naar girale deposito's plaatsvinden, hetgeen op haar beurt weer een stijging van de geldhoeveelheid teweeg kan brengen. De geldscheppende functie van banken kan er in theorie immers voor zorgen, dat banken de extra deposito's weer zullen uitlenen, waardoor de totale kredietverlening toeneemt. Mocht een verandering van het betaalbedrag echter leiden tot een merkbare verruiming van de geldmarkt, dan mag worden verwacht dat de ECB zal overgaan tot geldmarktverkrappende maatregelen.

Tot besluit

Gezien de mogelijk versturende werking, die de overgang tijdelijk op de geldhoeveelheid kan hebben, is het waarschijnlijk dat de ECB voor en na de euroconversie bij haar monetaire beleidsuitvoering extra voorzichtigheid betracht. Een strikt monetair beleid is dan eerder te verwachten dan een ruimer monetair beleid. Hierbij kan wellicht een parallel met de overgang naar het jaar 2000 worden getrokken. De renteverhoging, die de ECB in november 1999 vlak voor de jaarwisseling doorvoerde, was mede gericht op het onder controle houden van een eventuele toename van de volatiliteit op de geldmarkten. Een renteverlaging vlak voor de chartale omwisseling lijkt derhalve niet erg waarschijnlijk. Daarbij kan tevens de angst voor lichte prijsverhogingen door de euroconversie een rol spelen. Het risico van prijsverhogende effecten is echter alleen op de korte termijn aanwezig. Op de langere termijn zorgt de euro juist voor meer transparantie en concurrentie, waardoor ondernemers gedwongen worden hun prijzen laag te houden.

Zie [figuur 1](#)



1 Duitsers vrezen massaal misbruik van komst euro, *Het Financieele Dagblad*, 7 juni 2001.

2 De Nederlandsche Bank, Risico aanzienlijke prijsstijgingen door euroconversie lijkt beperkt, [Kwartaalbericht De Nederlandsche Bank](#), Amsterdam, juni 2001.

3 Alleen voor drie verschillende prijzen is het afrondingseffect berekend. Er is derhalve voorbijgegaan aan de samenstelling van de consumentenprijsindices van de verschillende landen.

4 Dit pakket bestaat uit een portable cd-speler, een tv met schermen van 14 inch en 28 inch, een dvd-speler en een camcorder. Bron: Europese Commissie, *Price dispersion in the internal market*, Brussel, mei 2001.