

Een monetaire unie in zakformaat?

De recente beroeringen op de Europese wisselmarkten hebben ernstige twijfels doen rijzen omtrent de perspectieven van een grootschalige Europese monetaire unie, die in de tweede helft van de jaren negentig vaste vorm zou krijgen. Deze gebeurtenissen hebben de positie verstevigd van de voorstanders van een monetair Europa van twee snelheden, waarbij alleen landen zoals de Benelux, Duitsland, Frankrijk en Denemarken, in staat zouden zijn hun munten op een onherroepelijke wijze aan elkaar vast te klinken. De overige lidstaten zouden de koers van hun munt tegenover de valuta's van deze 'kopgroep' binnen een bepaalde marge kunnen laten schommelen, totdat een voldoende mate van convergentie zou zijn bereikt op het vlak van de inflatie, de rentevoeten en het budgettaire beleid.

De opdeling van de Gemeenschap in twee muntzones wordt uit theoretisch oogpunt beargumenteerd op basis van inzichten uit de zogenaamde 'optimum currency area'-theorie. Hierin wordt gesteld dat het opgeven van het wisselkoersinstrument en de vorming van een muntzone geringe kosten met zich brengen indien de deelnemende landen op een symmetrische wijze worden getroffen door schokken aan de vraag- en aanbodzijde van de economie. In dat geval is het efficiënt een gemeenschappelijk monetair beleid te voeren ten einde de weerslag van deze schokken op het vlak van de inflatie, de werkgelegenheid en de groei op te vangen.

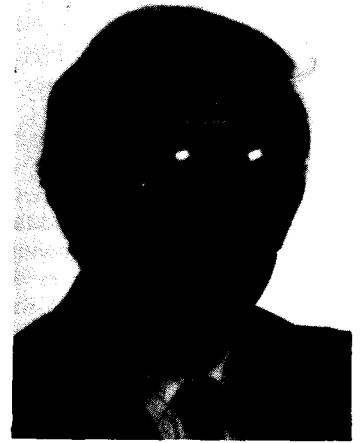
De genoemde 'schokken' verwijzen zowel naar conjunctuurbewegingen die door schommelingen in de vraag worden veroorzaakt als naar wijzigingen in de produktiekosten, die bij voorbeeld door pieken in de energieprijzen teweeg worden gebracht. Indien men het patroon van de huidige internationale conjunctuurinzinking analyseert, dan is het opvallend dat deze op het Europese vasteland op een meer synchrone wijze verloopt in vergelijking met de recessie in het Verenigd Koninkrijk, waarvan de conjunctuur meer op en neer golft met die van de VS. Een onderzoek naar dergelijke schokken over de voorbije twintig jaar toont bij voorbeeld aan dat de fluctuaties in de Benelux, Frankrijk, Duitsland en Denemarken een vrij symmetrisch verloop vertonen in tegenstelling tot de macro-economische bewegingen in het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Italië, Spanje en Portugal. Op basis van deze empirische bevindingen zouden de landen van de eerste groep er baat bij vinden een aparte muntzone te vormen.

Een belangrijke oorzaak van het asymmetrische conjunctuurpatroon van de lidstaten van de EG houdt verband met hun specialisatiepatroon. De exportgerichte ondernemingen in de Benelux, Duitsland, Frankrijk en Denemarken zijn nauw be-

trokken bij de zogenaamde intra-industriële handel. Dit betekent dat zij intens verweven zijn in een netwerk van onderlinge toelevering binnen een zelfde bedrijfstak. Een teruglopende afzet van een bedrijfstak treft bijgevolg de ondernemingen in de onderscheiden lidstaten in min of meer dezelfde mate. Dit in tegenstelling tot een sectoriële specialisatie van de lidstaten, waarbij de schokken veel meer een asymmetrisch patroon zullen volgen.

Zelfs indien de bovengenoemde 'kern' van EG-landen bij uitstek aangewezen is om een monetaire unie te vormen, blijft het nog de vraag of de huidige convergentie op het vlak van de inflatie en van de interestvoeten te allen tijde kan worden aangehouden. Zo verschilt het loonvormingsproces vrij sterk tussen de landen die kandidaat zijn voor de Europese muntzone. In België staat de automatische prijscompensatie van de lonen en van de sociale uitkeringen onverminderd overeind, terwijl in Duitsland de lonen ex post aan de inflatie gekoppeld zijn. In Frankrijk daarentegen worden alleen de minimumlonen geïndexeerd.

Deze vaststelling leidt tot de vraag of het niet wenselijk zou zijn ook de loonvorming bij de convergentiecriteria te betrekken ten einde een duurzame monetaire unie tussen de landen van de 'kern' te kunnen realiseren. Een dergelijke afstemming op het loonfront vereist echter diepgaande wijzigingen in gevestigde procedures en verworvenheden die, naar de ervaring leert, slechts met mondjesmaat in crisisperiodes tot stand kunnen worden gebracht.



P. van Rompuy