

Groeten uit Ootmarsum

Ging het goed in Ootmarsum? De Fransen namen genoegen met minder dan zij oorspronkelijk vroegen: een devaluatie met 3% in plaats van 8%. De Duitsers en Nederlanders gaven wat extra, maar niet te veel: een revaluatie met 3%. En de overige leden van het EMS konden hun wisselkoers handhaven of licht opwaarderen. Tevredenheid heerste vooral bij de Nederlanders omdat de Duitse revaluatie geheel kon worden gevolgd. Heel wat anders dan in maart 1983 toen de Duitse mark met 5,5% revalueerde en de gulden, tot woede van De Nederlandsche Bank, met 2% daarbij moest achterblijven. Positief ook dat de Fransen beloofden in het binnenland orde op zaken te stellen. De overheidsuitgaven worden met Ff. 15 mrd. verminderd, de groei van de geldhoeveelheid met 5% beperkt, de ambtenarsalarissen bevoren, en het kapitaalverkeer geliberaliseerd. Keurig. Zo hoort een multilateraal wisselkoersstelsel te werken.

Het initiatief om de wisselkoersen aan te passen kwam van Franse zijde. De kloof tussen Frankrijk en Duitsland was te groot geworden, zo luidde de argumentatie. Immers, het gecumuleerde inflatieverschil tussen de beide landen sinds maart 1983 bedroeg 13%. Niet bevoordelijk voor de afzet van Renaults en Peugeots. (Het handelstekort voor industriële producten van Frankrijk met Duitsland bedroeg vorig jaar DM 14,7 mrd.). Bovendien dreigde het Europa van de twee snelheden: het uiteenvallen van de lidstaten in een stagnerend Frans en een florerend Duits blok. Dat gevaar is nu gekeerd. Niet alleen zijn de twee hoofdrolspelers nader tot elkaar gekomen, maar ook België, traditioneel een 'Frans' land, heeft gebroken met zijn beleidslijn door 'ambitieuze' (de uitdrukking is van minister Ruding) met 1% te revalueren. Opvallend is voorts dat Italië de koers van de lire handhaafde. (In juli 1985 devalueerde de lire nog met 8%).

Toch is er iets merkwaardigs aan de hand met de recente wisselkoersaanpassing. Het wekt argwaan om de Franse socialisten te horen roepen dat inflatiebestrijding prioriteit heeft en dat de devaluatie de resultaten van het straffe beleid in het verleden weer te grabbel gooit. Omgekeerd bepleiten de Franse conservatieven een omvangrijke devaluatie, die ruimte schept voor de binnenlandse sector. Een opvallende rolwisseling! Bovendien spoot de Franse devaluatie niet met de aanbevelingen uit de leerboeken. Immers, de handelsbalans is dit jaar sterk verbeterd van een tekort van Ff. 24 mrd. in 1985 tot een waarschijnlijk overschot van Ff. 30 mrd. En zei de

Franse minister van Buitenlandse Handel in augustus niet dat de crux voor het verbeteren van de exportprestatie niet een aanpassing van de prijzen is, maar een wijziging van de samenstelling van het exportpakket? 1). Een aanbeveling die ook in het laatste landenrapport van de OECD is te vinden. Voorts, waarom een devaluatie nu de inflatie eindelijk onder controle lijkt? Het prijspeil daalde in februari voor het eerst in 20 jaar (met 0,2%), en op jaarbasis zou de inflatie dit jaar minder dan 2% hebben bedragen. Is een devaluatie dan de aangewezen weg om de concurrentiepositie te verbeteren?

Het lijkt erop dat deze economische overwegingen nauwelijks een rol hebben gespeeld. De wisselkoersaanpassing is door andere motieven ingegeven. De nieuwe, liberaal georiënteerde, Franse premier Chirac is er veel aan gelegen ruimte te scheppen voor een nieuw economisch programma. Kernpunt van zijn beleid is dat de Franse economie – die bol staat van de rigiditeiten – moet worden geliberaliseerd. Prijscontroles moeten worden opgeheven, evenals restricties op het deviezen- en internationale-kapitaalverkeer. Een restrictief, anti-inflatoir beleid zou strijdig kunnen zijn met zo'n liberaliseringsprogramma. Op korte termijn zou kapitaal kunnen uitstromen en zouden de prijzen kunnen stijgen. De wisselkoers komt daardoor onder druk en een devaluatie van de franc ligt dan voor de hand. Wellicht daarom een devaluatie 'vooraf', ter verlichting van de te verwachten druk op de franc. Bovendien gaat het politiek gezien om een aantrekkelijke constructie, aangezien de 'prijs' van de liberaliseringsmaatregelen (in de vorm van een devaluatie) met de oude regering wordt geassocieerd, en de 'opbrengst' op het conto van de nieuwe machthebbers wordt geschreven. Regeren is vooruitzien!

Wat zijn de gevolgen voor het EMS? Zonder twijfel betekent het liberaliseren van de Franse deviezen- en kapitaalmarkt een versterking van het EMS: een stelsel dat convergentie van het economisch beleid van de lidstaten vooronderstelt en van soepel werkende geld- en kapitaalmarkten afhankelijk is. Maar is het gewenst dat het Franse initiatief om de wisselkoersen aan te passen, mede door binnenlandse politieke overwegingen is ingegeven? Immers, de bedoeling van het stelsel is om een zone van wisselkoersstabiliteit te creëren. Aanpassingen zijn alleen toegestaan indien zij recht doen aan onderliggende economische verschillen tussen landen. De positie van de Franse handelsbalans en de huidige

lage inflatie vormen een onvoldoende rechtvaardiging voor de recente koerswijziging. De 'juiste' handelswijze van Frankrijk zou zijn geweest: eerst het liberaliseren van de economie, en vervolgens – afhankelijk van de vraag- en aanbodverhoudingen op de valutamarkten – eventueel devalueren.

Ook in ruimer verband heeft de recente wisselkoersaanpassing voor de Europese samenwerking bepaalde haken en ogen. Het EG-beraad over de landbouwprijzen bij voorbeeld zal er ernstig door worden bemoeilijkt. De Fransen zullen zogenoemde 'negatieve compenserende monetaire bedragen' moeten invoeren, om het concurrentievoordeel dat de Franse boeren ondervinden af te romen. De druk vanuit de Franse agrarische sector om deze heffingen vervolgens af te schaffen, zal ongetwijfeld sterk zijn. Daartegen zullen de Duitse en Nederlandse boeren in 't geweer komen. De situatie wordt nog gecompliceerder doordat positieve monetaire compenserende bedragen sinds 1984 niet meer mogen worden ingevoerd. De Westduitse CDU-minister van Landbouw, Kiechle, heeft al gewaarschuwd zondig 'zijn' boeren met nationale subsidies tegemoet te komen. De CDU heeft traditioneel veel aanhang in de landbouwgebieden. Bij dergelijke Westduitse steun zullen de Nederlandse agrariërs zich niet neerleggen. En misschien komen ten slotte de Franse boeren in het geweer om te protesteren tegen het subsidiëren van hun concurrenten. Zo is de cirkel rond.

Is de toekomst van de Europese integratie dat internationaal overleg door conflicterende binnenlandse politieke belangen wordt beheerst? De Leuvense hoogleraar De Grauwe stelt dat het EMS slechts in geringe mate aan de convergentie van het beleid heeft bijgedragen. Inflatieverschillen buiten de EMS-landen blijken kleiner te zijn dan erbinnen en de divergentie van de geldgroei van de lidstaten is na de oprichting van het EMS even groot als ervoor. Voorzichtig trekt De Grauwe de conclusie dat „(...)men verder (zal) moeten gaan dat het EMS tot nu toe deed” 2). Maar of dat betekent dat het integratieproces moet worden gepolitiiseerd zoals bij de recente monetaire herbeschikking in Ootmarsum, is de vraag.

**Hans de Boer
Hans Kamps**

De auteurs zijn directeur van Kamps en De Boer BV, Bureau voor Economische Argumentatie, Ravelstraat 21 te Lisse.

1) *Het financiële Dagblad*, Parijs: geen devaluatie maar aanpassing door bedrijfsleven, 23 augustus 1985.

2) P. de Grauwe en G. Verfaillie, *Het Europese monetair systeem: een evaluatie*, Rotterdamse Monetaire Studies, nr. 19, 1985, blz. 30.