



## Mag het een pondje minder zijn?

**Auteur(s):**

Lecq, S.G., van der

**Verschenen in:**

ESB, 85e jaargang, nr. 4264, pagina 553, 14 juli 2000

**Rubriek:**

Van de redactie

**Trefwoord(en):**

**Overstekende zakenreizigers en vakantiegangers merken het direct: de koers van het Britse pond is hoog. Meer dan EUR 1,50 oftewel een ruime f 3,50: dat tikt hard aan in het dagelijkse gebruik. Natuurlijk is dit de keerzijde van de lage eurokoers, waarbij de rol van het pond als reservevaluta en wellicht ook vluchtvaluta extra koersopdrijvend zal werken, maar met mogelijke verklaringen is het probleem nog niet opgelost. De Britse exportsector, die de gevolgen van de hoge pond-eurokoers direct merkt, dringt aan op snelle toetreding van het Verenigd Koninkrijk tot de EMU<sup>1</sup>. Buitenlandse investeerders dreigen uit te wijken naar het continent. Vanuit de City wordt geroepen om snelle besluitvorming door de regering-Blair, al beweert gouverneur Eddie George van de Bank of England dat de City geen schade heeft geleden door buiten de eurozone te blijven. Blair kiest echter voor de 'wait-and-see'-benadering: wachten tot de euro aan crisisbestendigheid heeft gewonnen en gunstiger doorwerkt op de werkgelegenheid en dan een referendum houden over de toetreding tot de emu, dat in een 'ja' resulteert. De vraag is hoeveel wachttijd hem nog rest: de euro is een politieke kwestie geworden.**

In academische kringen kunnen bijeenkomsten als 'Should Britain join the euro?' op flinke belangstelling rekenen. Boeken met titels als 'Britain, Europe and the EMU', en 'The impact of the euro' doen het goed bij de wetenschappelijke uitgevers en menige Britse hoogleraar haast zich een standpunt af te geven. De argumentatie doet denken aan de Nederlandse actie van '69 economen tegen de euro', enkele jaren geleden.

Tegenstanders van de euro richten hun pijlen vooral op de Europese Centrale Bank, die als opvolger van de monetaristisch georiënteerde Bundesbank wordt gezien. Door zich uitsluitend te richten op prijsstabiliteit, worden effecten van monetaire beleidsmaatregelen op de groei en werkgelegenheid voor lief genomen in plaats van als nevenschikte doelen nagestreefd. Met slechts het interestinstrument ter beschikking, wordt de ECB als onhandige 'one club golfer' gezien. De onafhankelijkheid staat niet garant voor lage inflatie, maar resulteert wel in een vermeend democratisch tekort. De EU wordt gezien als een bureaucratische moloch en zo'n onafhankelijke Europese centrale bank kan onmogelijk een 'Europa voor de burgers' faciliteren. De twee procent van de inflatiedoelstelling is in de ogen van de tegenstanders een arbitrair en daardoor ongeloofwaardig getal: echte prijsstabiliteit is nul procent. En waarom dat begrotingskort van drie procent en het elastieke staatsschuld cijfer van zestig procent? Maar de angst voor deflatie zit er ook goed in, mede doordat het Stabiliteits- en Groeipact alleen voorschrijft dat excessieve begrotingstekorten moeten worden weggewerkt, terwijl begrotingsoverschotten mogen blijven bestaan. Dat centrale banken moeilijker deflatie dan inflatie kunnen bestrijden, is voor de tegenstanders een argument om naar een enigszins positieve prijspeilontwikkeling te blijven streven.

Dit is niet het sociale Europa waar de Britse tegenstanders van de euro zich bij hadden willen aansluiten: reëel-economische doelen ontbreken, sociaal beleid wordt door het monetaire beleid in de kiem gesmoord en begrotingsbeleid en monetair beleid worden niet op elkaar afgestemd. De 'European state' kan slecht inspelen op ongelijke sociaal-economische situaties in landen, omdat alleen het monetaire beleid is gecentraliseerd. Nee, zolang er nog geen sprake is van voorafgaande politieke convergentie zal de euro meer na- dan voordelen bieden. Na de 'Tories' is zelfs 'Labour' nu verdeeld in voor- en tegenstanders, zodat de consternatie compleet is.

Die voorstanders zien het wereldwijde kapitalisme leiden tot een globalisatieproces, waarbij een Verenigd Europa 'samen sterker' staat tegenover de Amerikaanse en Japanse handelsblokken. Door mee te doen, krijgen de Britten meer zeggenschap in het beleid: beter van binnenuit verbeteren dan van buitenaf bekritisieren. Naast dit politieke argument zijn er de economische argumenten. Bekend zijn de voordelen van een gezamenlijke financiële markt, zoals meer concurrentie, meer transparantie en gunstiger rentetarieven. Een groter valutagebied verlaagt de transactiekosten en voorraadkosten, welke voor multinationals behoorlijk oplopen. Doordat er minder valuta's zijn, verdwijnen er speculatiemogelijkheden en daarmee risicopremies. Ook dit leidt tot lagere interestvoeten, die samen met de door de ECB bewerkstelligde lage inflatie leiden tot lage nominale rentevoeten. De gunstige effecten op internationale handel, buitenlandse investeringen en werkgelegenheid laten zich raden.

Opvallend is dat zowel de voor- als de tegenstanders in hun argumentatie de EMU identificeren met de inflatiedoelstelling. De voorstanders roemen de voordelen van lage inflatie, maar de tegenstanders achten de kans dat de ECB deze realiseert niet erg hoog óf vrezen deflatie. Echter, de keuze voor verdergaande Europese integratie is vooreerst een politieke kwestie. De euro-11 laten zien dat de monetaire eenwording zonder voorafgaande politieke convergentie weliswaar noch logisch noch gemakkelijk is, maar wel de enige haalbare volgorde. De afnemende exporten en verminderde buitenlandse investeringen nopen de Britse regering tot snelle besluitvorming: verliezen accepteren of meedoen. Niet kiezen is ook kiezen. Is het Verenigd Koninkrijk bereid een flink stuk soevereiniteit op te geven? Of wil Blair dan, in navolging van zijn voorganger, op een keer zijn geld terug

1 Dreigend Brits isolement dwingt Blair tot actie, *NRC Handelsblad*, 5 juli 2000.

Copyright © 2000 - 2003 Economisch Statistische Berichten ( [www.economie.nl](http://www.economie.nl) )