



Nieuwe eu-lidstaten in erm-ii

Auteur(s):

I. Jansen

*Deze rubriek wordt periodiek verzorgd door het ministerie van Financiën i.jansen@minfin.nl***Verschenen in:**

ESB, 89e jaargang, nr. 4442, pagina 449, 17 september 2004

Rubriek:

eu-monitor

Trefwoord(en):*Slovenië, Litouwen en Estland zetten de eerste stap naar invoering van de euro.*

Op zondag 27 juni jongstleden werd in Brussel een stukje geschiedenis geschreven: de lidstaten van het eurogebied, de Europese Commissie en de Europese Centrale Bank keurden de deelname van Slovenië, Estland en Litouwen aan het erm-ii goed. Hiermee zetten deze lidstaten een eerste, belangrijke stap naar de invoering van de euro.

Criteria erm-ii

Het erm-ii (Exchange Rate Mechanism) voorziet in een koppeling van de valuta van een land aan de euro binnen een bandbreedte van plus of min vijftien procent. Deelname aan erm-ii is uiteindelijk voor alle nieuwe eu-lidstaten verplicht omdat het met de criteria voor inflatie, rente, overheidsschuld en begrotingstekort één van de eisen vormt in het Verdrag van Maastricht voor de invoering van de euro. Formeel bestaan geen toegangseisen voor toetreding erm-ii. Wel moeten lidstaten volgens het Verdrag gezond budgettair en structureel beleid voeren en hun monetair beleid richten op prijsstabiliteit. Slecht beleid kan het vertrouwen van de markt schaden en valutaspeculaties uitlokken. Dit is ongunstig voor de interne handel en integratie in Europa. Een succesvolle erm-ii deelname van de nieuwe eu-lidstaten is dus ook in het belang van Nederland. In [tabel 1](#) zijn een viertal economische indicatoren opgenomen die van bijzonder belang zijn voor deelname aan erm-ii.

Tabel 1. Economische indicatoren in acht nieuwe eu-lidstatena

| | wisselkoers- stabiliteit (2001-2003) * | inflatie (hicp) 2003 | begrotingssaldo 2003 (% bbp) | saldo lopende rekening 2003 (% bbp) |
|-----------|--|-------------------------|---------------------------------|---|
| Estland | + | 1,4 | 2,6 | -13,7 |
| Hongarije | - | 4,7 | -5,9 | -5,7 |
| Letland | + | 2,9 | -1,8 | -9,5 |
| Litouwen | + | -1,1 | -1,7 | -5,8 |
| Polen | - | 0,7 | -4,1 | -3,4 |
| Slovenië | 0 | 5,7 | -1,8 | 0,2 |
| Slowakije | 0 | 8,5 | -3,6 | -4,4 |
| Tsjechië | 0 | -0,1 | -12,9 | -6,5 |

Als de nominale wisselkoers volatiel is en/of de inflatie hoog en variabel is in de jaren voorafgaand aan erm-ii zal een deelname waarbij de wisselkoers stabiel blijft, moeilijk worden. Uit Tabel 1 blijkt dat Estland en Litouwen door hun currency board met een koppeling aan de euro een grote mate van nominale wisselkoersstabiliteit kennen. Ook Letland, dat zijn munt binnen een zeer nauwe bandbreedte van plus of min een procent aan de sdr heeft gekoppeld, scoort positief. Aan de andere kant van het spectrum staan de landen Hongarije, dat in 2003 een wisselkoerscrisis meemaakte, en Polen, waar de zloty de afgelopen twee jaar effectief met bijna twintig procent deprecieerde.

Lage begrotingstekorten en een houdbare lopende rekening zijn eveneens belangrijk voor erm-ii om het vertrouwen van de markt te behouden en de wisselkoersontwikkeling stabiel te houden. Tabel 1 laat zien dat Litouwen, Slovenië en Letland slechts een bescheiden begrotingstekort kennen. In Estland is zelfs sprake van een overschot. Hier tegenover staan Hongarije, Polen en Tsjechië, waar de begrotingstekorten op een hoog niveau liggen. Estland, Letland, Litouwen en Tsjechië kennen tenslotte een tekort op de lopende rekening dat boven de doorgaans als houdbaar gedefinieerde grens van vijf procent van het bbp ligt.

Scores per land

De Baltische staten scoren erg goed op de eerste drie indicatoren, maar slecht als het gaat om het tekort op de lopende rekening. Dit

tekort kan het gevolg zijn van een relatief slechte concurrentiepositie, maar is in het geval van Estland, Letland en Litouwen vooral te wijten aan de instroom van kapitaal dat nodig is om het catching-up-proces te financieren. De aanvraag tot erm-ii-deelname van Estland en Litouwen werd dan ook goedgekeurd, mede omdat deze landen hun currency board binnen erm-ii kunnen handhaven waardoor toetreding feitelijk geen wisselkoersverandering met zich meebracht. Beide landen kregen wel de uitdrukkelijke beleidsboodschap mee hun lopende rekening houdbaar te houden. Letland besloot zelf de aanvraag tot erm-ii-lidmaatschap voorlopig uit te stellen. Deze lidstaat zal ook eerst de koppeling aan de sdr moeten omzetten in een koppeling aan de euro.

Slovenië kent nog een vrij hoge inflatie, maar dit land voert een solide macro-economisch beleid waarin desinflatie de komende jaren centraal staat. Het Sloveense begrotingstekort is bescheiden en de lopende rekening vertoont zelfs een klein overschot. Ook de aanvraag tot deelname aan erm-ii van dit land werd daarom goedgekeurd.

Tabel 1 maakt verder duidelijk dat erm-ii-deelname voor Hongarije en Polen nu nog risico's met zich brengt. Dat geldt in mindere mate ook voor Slowakije en Tsjechië. Deze lidstaten hebben dan ook zelf te kennen gegeven nog een aantal jaren te zullen wachten met hun aanvraag voor deelname.

Conclusie

Slovenië, Estland en Litouwen zijn dus de eerste drie van de nieuwe lidstaten die zijn toegetreden tot erm-ii. Dit is een belangrijke stap richting invoering van de euro. Andere nieuwe lidstaten zullen volgen wanneer zij hier klaar voor zijn. Alvorens de euro in te kunnen voeren, moet echter naast succesvolle erm-ii deelname ook aan de overige Maastrichtcriteria worden voldaan.

Irene Jansen
