

Europa

Normen voor de EMU

Het begint te spannen rond de totstandkoming van een Economische en Monetaire Unie (EMU). Vorige week vergaderden de ministers van Financiën van de EG-lidstaten in Brussel, volgende week in Apeldoorn. Ze moeten het eens worden over de voorwaarden waaraan lidstaten moeten voldoen om tot de EMU toe te treden. Deze voorwaarden hebben betrekking op macro-economische grootheden, zoals inflatie, begrotingssaldo, staatsschuld en wisselkoers. Het is de bedoeling dat landen aan de EMU kunnen deelnemen als ze op het punt van deze kengetallen niet te veel afwijken van de EG-lidstaat die de beste prestaties laat zien. Maar nu het uur der waarheid dichterbij komt en tot concretisering van de normen moet worden overgegaan, komen de problemen aan het licht¹.

Waarom normen?

Waarom achten de ministers van financiën het noodzakelijk om normen te formuleren voor de overgang naar een volledige Economische en Monetaire Unie? Centraal in het proces dat moet leiden tot een EMU staat vrij kapitaalverkeer, vrije financiële dienstverlening en vaste wisselkoersen. De eerste twee aspecten worden geregeld doordat de nationale wetgevingen worden aangepast aan EG-richtlijnen op dit punt. Voor het bereiken van vaste wisselkoersen is een noodzakelijke voorwaarde convergentie van kosten en prijzen en uiteraard van het economische beleid. De prijs- en wisselkoersstabiliteit moet door een gemeenschappelijke monetaire autoriteit worden gegarandeerd. Daarbij is het van het grootste belang dat marktpartijen vertrouwen hebben in de kwaliteit van het beleid, want als de monetaire autoriteiten er niet in slagen een reputatie van geloofwaardig beleid op te bouwen, zullen marktpartijen hun signalen negeren. In het rapport *One market, one money*, waarin in opdracht van de Europese Commissie de voorwaarden voor monetaire integratie zijn gefor-

muleerd, wordt uiteengezet dat het toekennen van prioriteit aan prijsstabiliteit door de gemeenschappelijke monetaire autoriteit en politieke onafhankelijkheid noodzakelijke voorwaarden zijn voor een consistent en geloofwaardig beleid². Het gemeenschappelijke beleid kan echter doorkruist worden door nationaal beleid. Als de nationale begrotingspolitiek leidt tot druk op de financiële markten kan de gemeenschappelijke monetaire autoriteit haar taak moeilijk volbrengen.

Het succes van een gemeenschappelijk monetair beleid hangt dus sterk af van de mate van budgettaire discipline in de lidstaten. Volgens Commissievoorzitter Delors moeten er plafonds worden ingesteld voor de omvang van de nationale begrotingstekorten. De Europese Commissie is echter geen voorstander van bindende regels voor de omvang van overheidstekorten³. Zij stelt dat de markt de benodigde discipline op het terrein van de overheidsfinanciën zal afdwingen. Bovendien laten bindende regels onvoldoende ruimte voor een flexibele respons op specifieke schokken in bepaalde landen. Dit laatste argument is ietwat eigenaardig, aangezien de Commissie elders stelt dat een EMU het optreden van landenspecifieke schokken juist vermindert⁴.

Problemen

Het stellen van normen voor het toetreden tot de EMU roept de nodige problemen op. Op welke macro-economische grootheden moeten de te hanteren normen betrekking hebben? Moet er vooral worden gelet op het begrotingstekort en de staatsschuld, in feite economisch-politieke instrumenten, of moeten de normen meer worden gericht op doelvariabelen zoals het saldo op de betalingsbalans en de werkgelegenheid? Vervolgens is het de vraag of deze grootheden gecorrigeerd moeten worden met het oog op de internationale vergelijkbaarheid? Dit is bij voorbeeld voor Nederland zeer relevant, want pas wanneer de overheidsschuld wordt gecorrigeerd voor belastinglatenties en opgebouwde verplichtingen blijkt de Nederlandse overheidsschuld op een niveau te liggen dat vergelijkbaar is met andere industrielanden (Frankrijk, Duitsland, VS, Japan)⁴. Een ander probleem is hoe men de norm precies formuleert. Kiest men bij voorbeeld het begrotingstekort als de grootheid waarop beleidsregels

aangrijpen, dan bestaan er verschillende mogelijkheden. Eén optie is het instellen van statutaire plafonds voor begrotingstekorten, maar internationaal is er ook veel steun voor de gulden financieringsregel. Deze regel houdt in dat er voor rijksuitgaven van consumptieve aard geen staatsleningen worden afgesloten, met andere woorden de gewone dienst moet sluitend zijn. Een derde mogelijkheid is die waarbij de toelaatbare omvang van het begrotingstekort gerelateerd wordt aan het spaaroverschot van de overige sectoren⁵.

Voorts doen zich bij het formuleren van regels technische problemen voor, zoals de verschillende definities die in de lidstaten gehanteerd worden. Ook de periode waarover gemeten wordt is van belang. Kiest men voor relatief korte perioden, dan is een nadeel dat incidentele factoren een grote invloed hebben. Kiest men daarentegen voor langere perioden, dan is een bezwaar dat de ontwikkeling van de prestatie niet goed zichtbaar is.

Ten slotte: hoe hoog moet de norm zijn? Er lijkt weinig economische grond voor de bewering dat de positie van een land met een staatsschuld van 58% van het binnenlands produkt fundamenteel beter is dan die van een land met een schuld van 62% van het bbp.

Overigens valt op dat bij de laatste pogingen om tot concrete invulling van de begrotingsregels te komen, de zaak enigszins is omgedraaid: in plaats van de lidstaten dwingende normen op te leggen en hen daarmee een belangrijk deel van hun beleidsvrijheid af te nemen, wordt nu voorgesteld de norm als toetredingscriterium te hanteren. Hoewel op die manier het hete hangijzer van de soevereiniteit nog even wordt vermeden, leiden ook deze voorstellen tot hevige protest van de landen die hierdoor niet mee zouden kunnen doen.

1. Koks voorstel voor monetaire unie onder vuur door zuidelijke EG-landen, *de Volkskrant*, 10 september 1991; EG verwerpt plannen Kok voor EMU, *NRC Handelsblad*, 10 september 1991.

2. Commission of the European Communities, *One market, one money*, *European Economy*, nr. 44, oktober 1990.

3. Zie A.M.M. Kolodziejek en A.P.M. Muijzers, *Kosten en baten van de EMU*, *ESB*, 28 november 1990, blz. 1128-1131.

4. A.L. Bovenberg en C. Petersen, *Pensioenen en de internationale vergelijking van overheidsschuld*, *ESB*, 28 augustus 1991, blz. 863-867.

5. D.J. Wolfson, *Succes, meneer/mevrouw Europa!*, *ESB*, 3 juli 1991, blz. 667.

Prestaties van landen

Stel dat men tot overeenstemming komt over het instellen van normen op het punt van de prijsstabiliteit, de overheidsfinanciën en de wisselkoers, hoe staat het dan met de mate waarin landen aan deze normen voldoen? In de tabel zijn de betreffende kengetallen van de EG-lidstaten weergegeven. Bij de ontwikkeling van het prijspeil wordt gesproken over een maximale afwijking van 1 tot 2% ten opzichte van het land met de laagste prijsstijging. Uit de tabel blijkt dat in 1990 de prijzen het minst stegen in Duitsland en Nederland. Landen die binnen een afwijkingmarge van 2,25% blijven zijn: België, Denemarken, Frankrijk, Ierland en Luxemburg.

Wat betreft de overheidsfinanciën wordt gesproken over een tekort dat niet groter mag zijn dan 3% van het bruto nationaal of binnenlands produkt. Aan deze norm voldoen in 1990 Denemarken, Duitsland, Frankrijk, Ierland, Luxemburg en het Verenigd Koninkrijk.

Ten aanzien van de staatsschuld wordt een grens gelegd bij 60% van het bruto binnenlands produkt. Denemarken, Duitsland, Frankrijk, Luxemburg, Spanje en het Verenigd Koninkrijk voldoen hieraan.

Bij de wisselkoers is het criterium dat een land minstens twee jaar succesvol binnen de 2%-fluctuatiemarge tegenover zijn spilkoers gebleven moet zijn. Acht landen in het wisselkoersmechanisme van het EMS hanteren deze nauwe fluctuatiemarge. Italië draait nog maar kort mee met deze nauwe marge, terwijl Ierland en Denemarken de nodige moeite hebben om binnen de marge te blijven. Over blijven dan de Benelux-landen, Duitsland en Frankrijk.

Combinatie van de criteria prijspeil en begrotingssaldo levert de volgende groep landen: Duitsland, Denemarken, Frankrijk, Ierland en Luxemburg. Ierland valt vervolgens af vanwege de hoge staatsschuld. Voegt men de wisselkoers als criterium toe, dan blijven Duitsland, Luxemburg en Frankrijk over. Nederland valt uit de boot vanwege de matige prestaties op het gebied van de overheidsfinanciën.

Vooral voor de zuidelijke lidstaten leidt strikte handhaving van de geformuleerde criteria ertoe dat zij verstoken dreigen te blijven van deelname aan de EMU. Maar ook andere landen hebben moeite met het halen van de normen. Op basis van de gegevens voor 1990 zou er een erg kleine EMU

Tabel. Macro-economische indicatoren van EG-lidstaten, 1990

Land	Prijzen	Overheidsfinanciën		Wisselkoers	jaar
	prijsstijging %	begrotings-saldo % bbp/bnp	staats-schuld % bbp/bnp	fluctuatiemarge %	
België	3,5	-6,2	130,1	2,25	1979
Denemarken	2,6	-1,5	58,0	2,25	1979
Duitsland	2,5	-2,0	43,8	2,25	1979
Frankrijk	3,0	-1,7	46,9	2,25	1979
Griekenland	20,0	-18,8	80,7		
Ierland	3,2	-2,3	116,9	2,25	1979
Italië	6,2	-10,7	101,1	2,25	1990
Luxemburg	3,7	+3,3	7,8	2,25	1979
Nederland	2,5	-5,6	81,7	2,25	1979
Portugal	13,4	-6,0	67,8		
Spanje	6,7	-3,4	43,4	6	1990
VK	4,7	-0,1	35,6	6	1990
EG gemiddeld	4,2	-3,9	58,9		

prijsstijging: procentuele stijging deflator particuliere consumptie in 1990 tegenover 1989;

begrotingssaldo: saldo financiële balans totale overheid als percentage van het nominale bbp of bnp in 1990;

staatsschuld: bruto schuld totale overheid als percentage van het nominale bbp of bnp in 1990;

wisselkoers: fluctuatiemarge tegenover spilkoers in het wisselkoersarrangement van het EMS, jaar sedert wanneer het land die marge bezigt.

Bronnen: OESO, *Economic outlook*, nr. 49, Parijs, juli 1991, blz. 17, 113, 185 (prijzen en overheidsfinanciën); *European Economy*, nr. 46, Brussel/Luxemburg, december 1990, blz. 25 (overheidsfinanciën Luxemburg, Portugal, EG-gemiddeld); H. Ungerer, J.J. Hauvonen, A. Lopez-Claros en T. Mayer, *The European Monetary System: developments and perspectives*, IMF Occasional Paper, nr. 73, november 1990, blz. 50-59 (wisselkoers).

ontstaan. Daarom is voorgesteld dat pas als minstens zes lidstaten aan alle criteria voldoen, zij alvast een EMU kunnen vormen. Dit voorstel stuit echter op grote bezwaren bij sommige regeringen die vrezen dat hun land een tweederangs lidstaat wordt.

Slot

In beginsel kan men twee wegen bewandelen om de EMU tot stand te brengen. Enerzijds kan besloten worden om landen toe te laten als ze bepaalde economische prestaties kunnen laten zien. Anderzijds kunnen landen zich verplichten om de normen te halen. Cruciaal is of men in de eerste plaats convergentie van het beleid of convergentie van de kostenontwikkeling wenst te realiseren.

In de huidige discussies lijkt men de voorkeur te geven aan feitelijke convergentie. De normen die worden gehanteerd om vast te stellen in hoeverre er sprake is van convergentie, roepen echter vele vragen op. Naast de reeds genoemde technische problemen zijn er politieke en economische problemen. Zo zullen sommige landen bij het eisen van bepaalde prestaties afvallen en voorlopig niet

verder mee kunnen doen met de EMU. Daarnaast moeten landen als zij zichzelf verplichten de norm koste wat kost te behalen, veel beleidsvrijheid uit handen geven. Economisch gezien is niet altijd duidelijk welke economische grootheden doorslaggevend zijn voor succes bij het integratieproces. De voorgestelde normen vormen slechts een selectie uit vele mogelijke indicatoren. Daarnaast kunnen normen procyclisch werken en kunnen zij leiden tot inflexibiliteit in het beleid. Deze problemen betekenen niet dat men dan maar geen normen moet hanteren. Normen zijn nuttig om regeringen tot duidelijke keuzen te dwingen. Elke voorgestelde norm zal echter kritiek oproepen. Want het is makkelijker om lippendienst te bewijzen aan de Europese zaak dan om daarvoor daadwerkelijk offers te brengen.

Katrien Hooyman
Bert Scholtens

De auteurs werken bij de vakgroep macro-economie van de Universiteit van Amsterdam.