

Uitbreiding van het EMS

Zoals bekend hebben de Europese regeringsleiders op de Europese top vorig jaar juni in Madrid besloten dat als eerste stap op weg naar een Economische en Monetaire Unie alle valuta's van de EG-lidstaten in het wisselkoersmechanisme van het EMS dienen te worden opgenomen. Dat betekent dat het Engelse pond, de Griekse drachme en de Portugese escudo op niet al te lange termijn deel van het stelsel zullen moeten gaan uitmaken. Daarnaast hebben onlangs Noorwegen en Zwitserland de Europese Commissie benaderd om de mogelijkheden te verkennen van een geassocieerd lidmaatschap van het EMS. Oostenrijk deed dat al eerder. Ook Malta heeft belangstelling getoond om zich bij het stelsel aan te sluiten. In Zweden is het in discussie. Dit zou kunnen betekenen dat er op lange termijn in Europa een zeer groot gebied van min of meer stabiele wisselkoersen zou kunnen ontstaan. Dat zou voor de economische ontwikkeling van Europa van grote betekenis zijn.

Nadat het EMS in 1979 werd opgericht, vertoonde het stelsel aanvankelijk weinig stabiliteit. In de eerste vier jaar van zijn bestaan bleken er maar liefst zes wisselkoersaanpassingen nodig, waarbij de Belgische en Franse frank, de Deense kroon en de Italiaanse lire ongeveer 20% in waarde daalden ten opzichte van de Duitse mark en de gulden. In 1983 scheelde het weinig of Frankrijk was uit het EMS gestapt. Na 1983/1984, toen ook België, Frankrijk en Italië op een restrictiever economisch beleid waren overgestapt, ging het echter beter. En de laatste jaren vormt het EMS te midden van de heftig fluctuerende koersen van dollar, pond en yen zelfs een oase van monetaire stabiliteit. Afgezien van de kleine spilkoersaanpassing van de Italiaanse lire begin dit jaar zijn er de laatste drie jaar geen herschikkingen van de koersen meer geweest. Dit weerspiegelt dat de inflatieverschillen tussen de deelnemers aan het EMS zijn afgenomen en dat de beleidsconvergentie is toegenomen. Daarnaast is bij alle leden de bereidheid gegroeid om zich te onderwerpen aan de monetaire discipline die het stelsel vereist. Ten slotte is het gelukt in alle lidstaten de restricties op het vrije kapitaalverkeer af te schaffen zonder dat het stelsel onder druk van omvangrijke kapitaalstromen is bezweken. Kortom, het EMS functioneert beter dan ooit.

Kan dit zo blijven als het aantal leden groeit? Allereerst is natuurlijk de Britse toetreding van belang. Uitbreiding van het EMS met het pond sterling vergroot de internationale rol van het stelsel en is van grote betekenis voor het goed functioneren van de interne markt. Zoals bekend hebben de Britten echter nogal wat moeite met het verlies aan monetaire en budgettaire autonomie dat deelneming aan het EMS en zeker aan de EMU met zich brengt. Als de Britten uiteindelijk besluiten toch maar met het EMS mee te doen, maar er wel voortdurend twijfel over laten bestaan of zij zich als puntje bij paaltje komt aan de spelregels zullen houden, tikt er een bom onder het stelsel. Het is onwaarschijnlijk dat het stelsel daar op den duur tegen bestand is. Aan de andere kant is een Economische en Monetaire Unie zonder deelname van de Britten niet erg geloofwaardig.

Naast het Britse pond zullen ook de Griekse drachme en de Portugese escudo een plaatsje in het EMS moeten krijgen en wel, zoals besloten is in Madrid, onder dezelfde voorwaarden als de overige valuta's. Ook dat legt een zware hypotheek op het stelsel. Het gaat hier

om economieën met een aanzienlijke achterstand op de rest van de EG en het is zeer onwaarschijnlijk dat deze landen hun wisselkoers ten opzichte van de welvarender landen zullen kunnen handhaven, tenzij tegen buitengewoon hoge maatschappelijke kosten. Bovendien zullen in een situatie van vrij kapitaalverkeer zeer hoge rentestanden nodig zijn om kapitaal voor de ontwikkeling van deze landen aan te trekken. Het spreekt welhaast vanzelf dat uitbreiding van het EMS met valuta's die gedoemd zijn te devalueren, de stabiliteit van het stelsel niet ten goede komt.

Associatie van niet-EG-landen met het EMS levert weer andere problemen op. Het principe-besluit om het EMS uit te bouwen tot een Economische en Monetaire Unie, betekent dat de leden zich hebben verplicht tot volledige liberalisatie van het kapitaalverkeer en onderlinge afstemming van hun economische politiek. Naleving van deze afspraken kan via de geëigende EG-mechanismen worden afgedwongen. Ten opzichte van niet-EG-leden ontbreken daarvoor echter de middelen. Daar komt bij dat van de geassocieerde leden moeilijk kan worden verwacht dat zij zich te allen tijde aan de overeengekomen monetaire en budgettaire spelregels houden als zij zelf geen stem hebben gehad in de besluitvorming over die regels. Anderzijds kan van de EG-leden niet worden verwacht dat zij niet-lidstaten de mogelijkheid bieden om besluiten te blokkeren die de voortgang van het integratieproces betreffen.

Misschien wel het belangrijkste punt echter is dat uitbreiding van het EMS met nieuwe leden de machtsverhoudingen in het stelsel kan doen verschuiven. De Franse aandrang op Britse deelneming aan het EMS zou door dat motief zijn ingegeven¹. Het sterke overwicht van de Bundesbank bij de Europese monetaire besluitvorming is de Fransen al sinds de oprichting van het EMS een doorn in het oog. In feite is het EMS immers een DM-zone. Om stabiele wisselkoersen te handhaven worden de andere deelnemers aan het stelsel gedwongen het Duitse anti-inflatiebeleid te volgen zoals dat door de onafhankelijke Bundesbank wordt uitgestippeld. Als de conjunctuur verslechtert is de kans groot dat men aan andere doelstellingen dan inflatiebestrijding weer hogere prioriteit wil geven. De Bundesbank zal daar echter niet in meegaan. Toetreding van nieuwe lidstaten zou in zo'n situatie tot sterkere isolatie van het Duitse standpunt en aldus tot tweespalt in het stelsel kunnen leiden. Als inflatiebestrijding niet langer door alle leden als de primaire doelstelling van het monetaire beleid wordt aanvaard, kan het met het goed functioneren van het EMS en met de monetaire stabiliteit snel gedaan zijn.

Hoewel de uitbouw van het EMS tot een grotere Europese zone van monetaire stabiliteit een groot belang dient, is de weg erheen bezaaid met voetangels en klemmen. Overhaaste besluitvorming zonder dat inhoudelijk overeenstemming is bereikt, zal het Europese integratieproces geen goed doen. Het kan slechts in de waagschaal stellen wat reeds bereikt is.

L. van der Geest

1. Zie A. Szász, *De politieke economie van de Europese munt*, Rotterdamse Monetaire Studies, nr. 37, 1989, blz. 34-36.