

Het jaar van de euro

Het achter ons liggende jaar 2008 zal naar alle waarschijnlijkheid de geschiedenisboeken ingaan als het jaar waarin de kredietcrisis in volle hevigheid is losgebarsten. Het jaar markeert het begin van een recessie, die alle ingrediënten heeft om diep en naar te zijn. Een jaar vol stress, vooral voor bankiers en beleidsmakers, maar ook voor spaarders en beleggers. Het jaar waarin Fortis omviel en door de staat moest worden gered.

Toch zal 2008 vooral ook worden herinnerd als het jaar waarin de euro zijn kracht bewees. Dan doel ik niet zozeer op de recordhoogte ten opzichte van de dollar. De euro bereikte in de eerste helft van het jaar een koers van bijna 1,60 dollar, maar moest daarop weer behoorlijk inleveren tot de circa 1,40 dollar die de euro op dit moment ten opzichte van de dollar noteert. Dat is allemaal niet zo vreselijk spannend, al vormt de huidige relatieve kracht van de dollar voor de exporteurs wel een klein lichtpuntje in deze donkere tijden. Zolang het duurt.

Nee, ik doel op de bijdrage die de euro aan de financiële stabiliteit van Europa heeft geleverd. Om dit in te zien moeten weer even eerdere periodes van financiële instabiliteit in de herinnering worden geroepen. Als in het pre-eurotijdperk de dollar verzwakte, dan leidde dat steevast tot verhitte discussies tussen de Europese beleidsmakers. Het geijkte patroon was dat de zuidelijke landen hun rente snel wilden verlagen om te voorkomen dat hun munt al te veel zou appreciëren. De Duitsers en Nederlanders, en later ook de Belgen en Fransen hadden in het algemeen meer oog voor de voordelen van een sterke munt en waren dan ook minder snel met renteverlaging. Dit ontaardde meestal in grote spanningen in het wisselkoersarrangement van het Europese Monetair Stelsel (EMS). Als financiële markten eenmaal door hadden dat er licht zat tussen de opvattingen van de diverse centrale bankiers, en dat was meestal snel, dan waren herschikkingen binnen het EMS veelal het gevolg. Daardoor werden de concurrentieverhoudingen ook binnen Europa sterk en ingrijpend veranderd en was de schade aan de economie meestal groot.

Dankzij de euro en de Europese Centrale Bank (ECB) valt er binnen de eurozone niets meer te speculeren. Voor zover er tussen centrale bankiers verschillen van inzicht bestaan worden deze aan de bestuurstafel van de ECB uitgesproken. De ECB stelt vervolgens het monetaire beleid voor de hele eurozone vast. De ECB heeft het afgelopen jaar ook meerdere malen snel kunnen ingrijpen om liquiditeitssteun te verlenen aan banken in geldnood. Hoe dit eruit zou hebben gezien als alle nationale centrale banken dit, ieder voor zich, voor hun eigen nationale banken zouden hebben moeten regelen valt niet te zeggen. In ieder geval zou het niet zo snel, adequaat en uniform voor de hele eurozone zijn gebeurd. De euro heeft zichzelf inmiddels meer dan voldoende bewezen, al zijn er in Europa maar weinig politici die dit hardop durven te zeggen. Buiten de eurozone, waar landen zonder steun van de ECB in de gure wind hebben gestaan, hebben ze dit beter door. Het debat over de invoering van de euro in Denemarken loopt weer. IJsland klopt ook aan de deur, al is het maar de vraag of de EMU op IJsland zit te wachten. Het is al met al toch een van de slechtst gemanagede landen op het noordelijk halfrond. Zelfs de Britten, die hun geliefde pond tot ongekende diepten zien wegzakken, beginnen te twijfelen of het wel zo verstandig is om buiten de

eurozone te blijven. De euro is, vooral overigens buiten de eurozone, populairder dan ooit.

Maar het moet gezegd: het succes van de euro straalt nog niet af op de rest van de Europese Unie (EU). Want als de financiële crisis in dat opzicht een ding duidelijk heeft gemaakt is het wel dat Europa institutioneel nog niet af is. Het ontbreken van een Europese financiële toezichthouder is een evident gemis gebleken. De bescherming van spaarders moet hoognodig Europees worden geharmoniseerd. Hoewel er verrassend doortastend en relatief harmonieus is opgetreden tijdens het hoogtepunt van de crisis had een en ander wellicht nog beter gekund.

Toch is ook hier plaats voor enig optimisme. De voor Europa dramatisch verlopen jaren zeventig van de vorige eeuw culmineerden in de oprichting van het EMS in 1979. De eurosclerose van de jaren tachtig mondde in 1989 uit in het Plan Delors, op zijn beurt de opmaat naar de invoering van de euro. De crisis heeft duidelijk gemaakt dat alleen een sterke EU mondiaal een serieuze partij kan zijn. Als deze crisis aanleiding is om Europa institutioneel verder te versterken, dan is dat alles pure winst.

Op 1 januari 2009 bestaat de euro tien jaar. Van harte gefeliciteerd en nog vele, nog mooiere jaren gewenst. We hebben er allemaal baat bij.

WIM BOONSTRA

Chief economist van de Rabobank Nederland