



Kosten en baten van de EMU: een tussenbalans

Auteur(s):

Prast, H.M.
Stokman, A.C.J.
De Nederlandsche Bank, afdeling Wetenschappelijk onderzoek en econometrie.

Verschenen in:

ESB, 82e jaargang, nr. 4104, pagina 356, 30 april 1997

Rubriek:**Trefwoord(en):**

eu, emu

In Nederland is recentelijk de discussie over de voor- en nadelen van de EMU goed losgekomen. De publieke opinie blijkt hier niet ongevoelig voor te zijn, gezien het enigszins afgenomen vertrouwen in de EMU in het laatste half jaar. Anders ligt het voor het bedrijfsleven; dat verwacht dat de EMU-baten ruimschoots opwegen tegen de voorbereidingskosten.

Sinds 1995 laat de Nederlandsche Bank door het NIPO periodiek de opinie van het Nederlandse publiek en bedrijven peilen over diverse aspecten van de EMU. In dit artikel zullen de belangrijkste uitkomsten worden besproken van de onlangs (eind maart) gehouden representatieve telefonische enquête onder 600 particulieren en 800 bedrijven. Het bankwezen is vanwege zijn bijzondere positie van verschaffer van de betaaldiensten niet meegenomen in de enquête.

De uitkomsten van de jongste peiling zullen worden geanalyseerd vanuit het gezichtspunt van de drie functies van geld, te weten rekeneenheid, ruilmiddel en vermogensbewaarmiddel. De publieke opinie in Nederland over de euro zal worden vergeleken met de houding van het publiek in andere EU-landen. Overeenkomsten en verschillen in acceptatie van de euro blijken te kunnen worden verklaard uit een aantal essentiële kenmerken van de economieën, zoals openheid en 'inflatie-verleden'. Vervolgens worden de door het Nederlandse bedrijfsleven verwachte kosten en baten in beeld gebracht, op basis waarvan een verwacht 'break-even' tijdstip berekend kan worden.

De rol van geld

Geld heeft een aantal functies. In de eerste plaats is het rekeneenheid: door de prijzen van producten tot eenzelfde noemer terug te brengen, kunnen relatieve prijzen gemakkelijk worden bepaald. Het bestaan van meerdere valuta naast elkaar bemoeilijkt prijsvergelijkingen. De rekeneenheidfunctie van geld krijgt een groter bereik indien eenzelfde geldeenheid meer algemeen als ruilmiddel wordt aanvaard. Voor consumenten is dat merkbaar bij reizen over de grens. Voor internationaal opererende bedrijven kan monetaire eenwording via prijstransparantie gunstige effecten hebben.

In de tweede plaats wordt geld gebruikt bij de daadwerkelijke uitvoering van transacties. Geld kan deze ruil- of betaalmiddelfunctie uitsluitend vervullen indien ontvangers erop vertrouwen dat het, ondanks de lage intrinsieke waarde, algemeen als betaalmiddel wordt aanvaard. Daarbij is de wettige aanvaardbaarheid het meest belangrijk. Maar ook de hoogte van de (verwachte) inflatie speelt een rol. Zo neemt in perioden van hyperinflatie de betaalmiddelfunctie van geld af, ook als het geld wettig betaalmiddel blijft.

In de derde plaats is geld vermogensbewaarmiddel. In dit verband is de tijds prijs van het geld, ofwel de rente, van belang. Daarbij gaat het om de reële rente, d.w.z. de rente gecorrigeerd voor inflatie. Uiteindelijk ontleent geld zijn waarde aan de hoeveelheid goederen die er, nu of in de toekomst, mee kan worden gekocht.

Acceptatie van de euro

De euro als rekeneenheid

Door invoering van de euro neemt de rekeneenheid-functie van het geld binnen Europa toe. Bedrijven blijken veel heil te verwachten van grotere prijstransparantie door de invoering van de euro. De totale baten hiervan worden volgens de DNB-enquête door bedrijven begroot op ongeveer f.1 mrd per jaar. Prijstransparantie kan de internationale concurrentie bevorderen. De prijsverlaging die hierdoor optreedt komt uiteindelijk de consument ten goede. Dergelijke effecten zijn voor consumenten moeilijk in te schatten. Daarom is in de DNB-enquête aan particulieren geen aparte vraag gesteld met betrekking tot de rekeneenheidfunctie van geld.

De euro als betaalmiddel

De meerderheid van de bevolking vindt de euro aanvaardbaar als betaalmiddel. Ten opzichte van een half jaar geleden is de acceptatie echter afgenomen met negen procentpunt, van 73 tot 64%. Dit resultaat is des te opmerkelijker, omdat de acceptatie tot dusver een stijgende lijn vertoonde ([tabel 1](#)). Deze uitkomst bevestigt dat er een omslag in de publieke opinie heeft plaatsgevonden ten nadele van de euro, zij het in mindere mate dan gesuggereerd door de NRC-enquête van februari jongstleden ¹. Deze opinieverschuiving kan als

volgt worden verklaard. Tot voor kort werd er nauwelijks publieke discussie gevoerd over de EMU en de euro. De kennis en betrokkenheid van het doorsnee-publiek was, zo bleek uit de eerdere DNB-enquêtes, dan ook beperkt. Nu de voors en tegens van monetaire eenwording in de media veel aandacht krijgen, is een deel van het publiek actiever een standpunt gaan innemen, waar er voorheen passieve acceptatie was.

Tabel 1. Zal de euro als betaalmiddel voor u even aanvaardbaar zijn als de gulden? % van het totaal

Categorie		ja	nee	weet niet/ geen opgave
Publiek	maart 1997	64	29	7
	sept. 1996	73	19	8
	febr. 1996	71	20	9
	maart 1995	60	29	11
Bedrijven	maart 1997	78	12	10
	sept. 1996	76	11	13
	febr. 1996	81	13	6

De meestgenoemde reden waarom men van mening is veranderd is angst voor een zwakke euro. Ook de economische malaise in Duitsland wordt genoemd. Verder geeft men aan beïnvloed te zijn door de berichtgeving over de nadelen van monetaire eenwording. Daarbij kan men zowel doelen op de discussie aangezwengeld door de zeventig economen (verlies wisselkoersinstrument heeft nadelige effecten op de werkgelegenheid; de ECB legt teveel nadruk op inflatiebestrijding), als op het Bolkestein-effect (als de 'Club Med' gaat meedoen wordt de euro een zwakke valuta; te weinig nadruk op inflatiebestrijding). Overigens is de kennis van het publiek nog onder de maat. Slechts één op de drie Nederlanders weet dat de eenheidsmunt euro gaat heten. De betrokkenheid neemt wel toe: een half jaar geleden was maar een op de vijf Nederlanders hiervan op de hoogte.

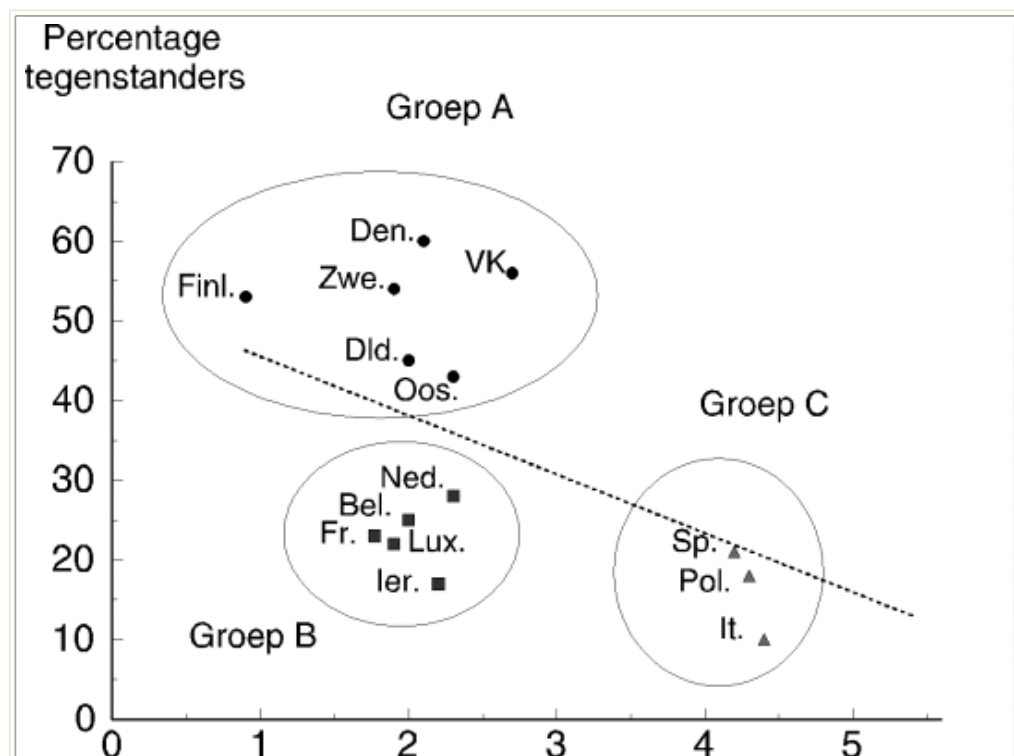
In het bedrijfsleven is de steun voor de euro als betaalmiddel niet afgenomen: rond driekwart van de ondervraagden blijft positief. Het bedrijfsleven was al meer betrokken bij de euro dan het doorsnee publiek en heeft al eerder zijn standpunt actief en weloverwogen bepaald. Bedrijven rekenen, zoals zal blijken, op aanzienlijke baten van de monetaire eenwording.

De euro als vermogensbewaarmiddel

Naarmate men meer inflatie verwacht als gevolg van de eenwording zal het vertrouwen in de vermogensbewaarmiddel-functie van de euro kleiner zijn. Een op de drie ondervraagden is inderdaad bang dat het pensioen in euro's minder waard zal zijn dan in guldens. Nu Duitsland moeite heeft om aan de convergentiecriteria te voldoen, vreest men wellicht versoepeling en een vermindering van monetaire en budgettaire discipline, met hogere inflatie als mogelijk gevolg. Verder is het nog de vraag welke landen met de EMU mogen meedoen. Vermoedelijk is de publieke opinie daarom nog in beweging.

Acceptatie in de EU

De acceptatie van de euro loopt onder de EU-landen sterk uiteen². Daarbij kunnen zowel politieke als economische overwegingen een rol spelen. Een belangrijk economisch motief is de waardevastheid van de nieuwe munt ten opzichte van de bestaande nationale munt. In landen met een stabiel prijspeil heeft men in dit opzicht minder te winnen dan in landen met hoge inflatie. Dat komt duidelijk naar voren in [figuur 1](#), waarin het percentage tegenstanders van de euro per land is afgezet tegen de gemiddelde inflatie in de afgelopen drie jaar.



In landen met een hoge inflatie (groep C) is de steun voor de EMU het grootst (bij deze groep, maar niet afgebeeld in de figuur, hoort ook Griekenland, met een inflatie van 9,6% en 20% tegenstanders). De lage-inflatielanden kunnen worden verdeeld in twee groepen. Groep A, met de meeste weerstand tegen de monetaire eenwording, bestaat uit de meer gesloten economieën, terwijl groep B, waartoe Nederland behoort, met uitzondering van Frankrijk, kleine open economieën omvat. Deze landen hebben een groter belang bij verminderd wisselkoersrisico en lagere omwisselkosten. Bovendien stemmen zij al jaren het beleid af op de Bundesbank. Door de vorming van een monetaire unie wordt de invloed op het beleid groter, terwijl grotere landen - en natuurlijk vooral Duitsland - juist autonomie moeten inleveren. Deze gesuggereerde invloed van 'inflatie-verleden' en mate van openheid blijkt statistisch significant te zijn. Dat de weerstand in Frankrijk relatief gering is, en in Denemarken en het Verenigd Koninkrijk relatief groot, moet worden verklaard uit sentimenten die moeilijk kwantificeerbaar zijn.

Kosten en baten van de euro

Kosten

De invoering van de euro brengt voor het bedrijfsleven - eenmalige - kosten met zich mee. Uit de enquête blijkt, dat de bedrijven zich daarvan bewust zijn. In totaal rekent men op kosten ter grootte van ruim f. 6 mrd. Hierin zijn, zoals in de inleiding gememoreerd, de interne kosten van het bankwezen niet begrepen. De hoogste kosten verwacht het bedrijfsleven te moeten maken voor aanpassing van software (f. 1,5 mrd) en van boekhouding en financiële administratie (f. 1,2 mrd). Door de korte economische levensduur van automatiseringsapparatuur vallen de netto kosten daarvoor wel mee (f. 0,7 mrd). Deze zijn immers beperkt tot de vervroegde afschrijving. De verwachte kosten van tijdelijk dubbele administratie samenhangend met de overgangperiode, waarin chartale gulden en euro naast elkaar circuleren, belopen volgens het bedrijfsleven circa f. 0,9 mrd.

De totale kosten ad f. 6 mrd voor het bedrijfsleven vormen waarschijnlijk een bovengrens. Ten eerste, omdat computerprogramma's in verband met de eeuwwisseling hoe dan ook moeten worden bijgesteld. Driekwart van de bedrijven is volgens de DNB-enquête van plan de aanpassingen aan eeuwwisseling en euro tegelijkertijd te laten plaatsvinden. Verder zullen bijvoorbeeld de netto kosten van nieuw drukwerk die bedrijven in de enquête opvoeren met het oog op de EMU waarschijnlijk lager zijn dan de genoemde f. 0,9 mrd. Immers, prijslijsten en dergelijke moeten gewoonlijk toch al frequent worden aangepast. Als we hiervoor zouden corrigeren liggen de werkelijke kosten waarschijnlijk dicht bij de f. 5 mrd. Zoals gezegd valt het bankwezen buiten deze ramingen. Eerder werd bekend dat de grootbanken samen rond een miljard gulden hebben gereserveerd voor de invoering van de EMU. Dit zou betekenen dat het totale bedrijfsleven rond f. 6 mrd kwijt is aan de overgang op de eenheidsmunt.

Baten

De door het bedrijfsleven verwachte jaarlijkse baten zijn volgens de uitkomsten van de enquête aanzienlijk: f. 6,6 mrd (1% bbp). Zo verwacht men alleen al aan directe kostenbesparingen f. 2,3 mrd op jaarbasis. Deze bestaan uit vermindering van transactiekosten (f. 0,5 mrd) en kosten voor afdekking van valutarisico (f. 0,8 mrd), en besparingen door een eenvoudiger boekhouding en treasury management (f. 0,9 mrd). Deze baten treden op ongeacht de macro-economische effecten van de monetaire eenwording. Daar komen volgens het bedrijfsleven nog indirecte baten bij van ruim f. 4 mrd. Dit zijn baten als gevolg van lagere rentelasten (f. 0,7 mrd), meer prijstransparantie (f. 1,0 mrd) en een grotere afzetmarkt (f. 2 mrd). Deze effecten zullen mede afhangen van de vormgeving van de EMU. Zo is een grote EMU gunstiger voor prijstransparantie en afzetmarkt, maar levert deze wellicht minder besparing op de rentelasten op. Immers, terwijl de liquiditeitspremie in de rente afneemt bij een grotere EMU, zal de risicopremie mogelijk toenemen.

Sinds 1992 is er binnen Europa vrij verkeer van goederen en diensten en strikt genomen zijn de handelsbelemmeringen dus minimaal. Dat het bedrijfsleven desondanks een grote impuls voor de afzetmarkt verwacht valt te verklaren door de volgende factoren. In de eerste plaats is er wellicht een psychologisch effect als gevolg van de grotere prijstransparantie. Het bestaan van wisselkoersonzekerheid binnen de EU wordt door het Nederlandse bedrijfsleven blijkbaar als handelsbarrière ervaren. Dit gaat natuurlijk vooral op voor kleine bedrijven; grote bedrijven zullen hun positie internationaal al wel hebben bepaald. Ten tweede kan men denken aan een gunstig effect van de eenwording op de concurrentiepositie van Nederlandse bedrijven binnen Europa. Landen met zwakkere munten hebben straks geen mogelijkheid meer om door depreciatie de export te bevorderen. Deze effecten treden natuurlijk vooral op als er een grote EMU komt. Ten slotte kan, zoals CPB-directeur Don onlangs nog zei, een probleemloze overgang naar de EMU via een versterking van het producenten- en consumentenvertrouwen een impuls aan de economische groei geven ³.

Van de EMU-vruchten die bedrijven verwachten te plukken zijn de bovengenoemde indirecte baten natuurlijk met grotere onzekerheid omgeven dan de directe. Niettemin lijken de door Nederlandse ondernemingen zelf geschatte totale jaarlijkse opbrengsten ter grootte van 1% van het bbp zeker niet overdreven wanneer deze gelegd worden naast die van andere studies. Zo blijkt uit een recent onderzoek van het Ifo-instituut in München, in opdracht van de Europese Commissie, dat de veelheid van valuta's in de EU kosten veroorzaakt die neerkomen op 1% van het bbp van de Europese Unie. Door de euro kunnen deze kosten omlaag tot 0,2% van het bbp. Verder vinden Peeters en Van Els van de Nederlandsche Bank in een interne studie met modelsimulaties lange-termijn baten van de EMU voor Nederland ter grootte van 2,5% van het bbp. Daarin zijn ook de baten verwerkt die reeds tot stand zijn gekomen door de convergentie binnen Europa sinds 1986, alsmede additionele baten onder invloed van de positieve effecten op de Nederlandse economie die van de EMU uitgaan via andere EU-landen.

Break-even punt

Bij een realistische kostenraming (rond f. 5 mrd) zal het bedrijfsleven alleen al op basis van de directe baten (dus bij uitblijven van macro-economische effecten) circa twee jaar na de start van de EMU het break-even punt hebben bereikt. Als rekening wordt gehouden met de indirecte macro-economische effecten, die er volgens ondernemingen zelf zeker zijn, kan men al eerder de kosten goedmaken. De verdeling van de kosten en baten over de verschillende sectoren laat een meer divers beeld zien (tabel 2). Met name voor sectoren die

sterk op het binnenland georiënteerd zijn zullen de voorbereidingskosten pas na langere tijd terugverdiend worden. Zo zal de detailhandel in voedingsmiddelen, wanneer alleen rekening gehouden wordt met de directe baten, het break-even punt na vier jaar bereiken. Maar ook de detailhandel verwacht aanzienlijke bijkomende voordelen. In bedrijfstakken met een veel grotere vervlechting van activiteiten met het buitenland, zoals de industrie en de groothandel, worden de kosten sneller door extra opbrengsten goedge maakt.

Tabel 2. Kosten en baten per bedrijfssector f. mrd, tenzij anders ermeld

	Indus- trie	Groot- handel	Detailhandel		Zake- lijke diensten	Overig	Totaal
			Voeding	Overig			
Kosten	0,65	0,74	0,40	1,10	1,16	1,26	5,31
Baten	1,19	1,32	0,19	0,99	1,37	1,49	6,55
wv direct	0,32	0,74	0,10	0,31	0,39	0,48	2,34
Break-even punt bereikt na (jaren)							
Minimaal ^a	0,5	0,5	2	1	1	1	0,8
Maximaal ^b	2	1	4	3,5	3	2,5	2,3

a. Berekend op basis van de verhouding totale kosten/totale baten.

b. Berekend op basis van de verhouding totale kosten/directe baten.

Conclusie

Uit de DNB-enquête blijkt dat er in het bedrijfsleven optimisme heerst over de EMU. Zelfs bij een conservatieve inschatting verwacht men gemiddeld de invoeringskosten in twee jaar te hebben terugverdiend. Als ook de verwachte indirecte effecten optreden, zal het break-even punt al eerder optreden. Daarna volgen er volgens het bedrijfsleven blijvende baten van de eenwording die kunnen oplopen tot circa 1% van het bbp. Gezien deze vooruitzichten is de standvastig positieve houding van het bedrijfsleven ten aanzien van euro en EMU niet verbazingwekkend.

De opinie van het grote publiek is nog in beweging. De discussie in de media over de EMU en de ongunstige economische situatie in Duitsland hebben een deel van het publiek van passieve voorstander tot tegenstander van de euro en de EMU gemaakt. Dat is een breuk met de trend, die tot een half jaar geleden een stijgende acceptatie te zien gaf. Hoe de publieke opinie zich de komende tijd zal gaan ontwikkelen is vooralsnog onzeker. Veel zal afhangen van de vraag of aspirant-leden aan de convergentiecriteria zullen voldoen

¹ Opinie slaat om in het nadeel van euro, *NRC Handelsblad*, 26 februari 1997.

² Europese Commissie, l'opinion publique dans l'Union Européenne, *Eurobaromètre*, nr. 44, april 1996.

³ *Het Financieele Dagblad*, 4 april 1997.