Wat is beter: Zuid-Europeanen verwijten dat ze al hun euro's uitgeven aan vrouwen en drank, of herinvoering van de gulden?

Posted on 28 oktober 2023 by Eduard Bomhoff

De Utrechtse emeritus hoogleraar Jan Luiten van Zanden is Neerlands meest gedistingeerde economisch historicus. In zijn in 2022 gehouden afscheidsrede herinnerde hij ons eraan dat de economische depressie in de jaren dertig van de vorige eeuw Nederland zo hard trof, omdat wij te lang lid bleven van een monetaire dwangbuis, te weten de gouden standaard.

Luiten van Zanden is nu ook bezorgd. Niet zozeer omdat de euro voor Nederland te duur is, maar omdat de rentestand in het eurogebied – hoewel gemiddeld misschien correct – voor onze economie een aantal jaren veel te laag is geweest. Zo'n te lage rente maakt, zoals bekend, de huizenprijzen extra hoog, omdat huizenkopers goedkoper kunnen lenen.

Het meest sprekende voorbeeld van schade door een te lage rente zien we in Spanje. De euro verving de peseta en de Spaanse tienjaarsrente daalde tot drie procent in 2005, nadat die rente in de periode vóór de aanloop naar de euro gemiddeld dertien procent was geweest. Een enorme *boom* op de huizenmarkt was het gevolg. Jonge mannen maakten hun schoolopleiding niet af en werden bouwvakker, maar kunnen nu moeilijk ander werk vinden. Er werden overal nieuwe buitenwijken gebouwd waar nog steeds leegstand is.

Eén Europees rentetarief kan nooit goed zijn voor iedereen

Luiten van Zanden concludeerde terecht dat één munt voor twintig landen betekent dat de Europese Centrale Bank (ECB) een rente moet kiezen die niet passend kan zijn voor al die landen tegelijk.

Ook de Groningse emeritus hoogleraar en econoom Lex Hoogduin heeft kritiek op de euro. Hij was de rechterhand van Wim Duisenberg toen die vanaf 1998 de eerste president van de ECB was. Later was Hoogduin onder meer lid van de directie van De Nederlandsche Bank.

Hoogduin benadrukt graag de verschillen tussen Noord- en Zuid-Europa. Politici als Frits Bolkestein, Gerrit Zalm, Jeroen Dijsselbloem en Wopke Hoekstra deden dat ook al met hun verhalen over de krekel (feestvierders aan de Middellandse zee) en de mier (hardwerkende en sobere Duitsers en Hollanders). Goed voor de Nederlandse bühne, maar niet behulpzaam om de echte problemen aan te pakken.

In de meer zakelijke analyse van Hoogduin zijn er twee belangrijke risico's. De ECB is al sinds 2009 bezig om onder meer de Italianen te helpen bij het beheer van hun staatsschuld door veel van die schuld in Frankfurt op te kopen. Daardoor kunnen zwakke landen de sanering van hun economie uitstellen, maar zulke hulp, en op zo grote schaal, valt buiten het mandaat van de ECB.

Bovendien is er een (gelukkig kleine) kans op een enorm ongeluk met TARGET2, het interbancaire betalingssysteem van de eurozone op de rekening van de ECB. Dat gaat zo: als veel klanten van Italiaanse banken uit voorzorg de helft van hun saldo gaan onderbrengen in Duitsland of bij ons, krijgen de Bundesbank of DNB een claim op die Italiaanse banken.

Nu wordt daar niets mee gedaan. Maar als Italië stappen zou zetten om uit de euro te treden, gaan nog veel meer Italiaanse rekeninghouders hun saldi elders onderbrengen en dan moet Nederland maar zien of we onze 138 miljard euro (cijfer van eind september 2023, maar bij een crisis wordt dat nog veel meer) terugkrijgen van de Centrale Bank in Rome.

Griekenland had goede redenen om de euro vaarwel te zeggen

Mij lijkt dat Luiten van Zanden en Hoogduin gelijk hebben met hun zorgen. Maar toch blijft Nederland in de euro. Om dezelfde politieke reden waarom ook Griekenland uiteindelijk in de euro bleef.

Tien jaar geleden had Griekenland goede redenen om een faillissement (technisch: '*repudiation*') en een vertrek uit de euro te overwegen. Buitenlandse monetaire experts zagen dat als een serieus te overwegen scenario, maar geen enkele belangrijke Griekse politicus was er voorstander van. Waarom? Omdat politici kijken naar hun eigenbelang en risico's anders afwegen dan wanneer het hen – onbaatzuchtig – louter zou gaan om het landsbelang. Laat ik dat uitleggen voor de Nederlandse situatie.

Stel politieke partij X wil een referendum over de euro en de uitkomst is een afscheid van de gemeenschappelijke munt en de introductie van een nieuwe gulden. Als Nederland als enige land een dergelijke stap zet, zullen miljoenen burgers – om hun financiële risico's te spreiden – tijdig een bankrekening openen in Duitsland en daar een deel van hun geld onderbrengen.

Zodra vervolgens de nieuwe gulden wordt ingevoerd, wordt dat door de kapitaalvlucht waarschijnlijk een zwakke munt. Alle stuurlui aan de wal zullen dan zeggen: 'Zo stom. We hadden dit ook nooit op eigen houtje moeten doen. Nu gaan al onze banken kapot. We hadden moeten wachten op referenda in Duitsland en Oostenrijk en moeten mikken op een Noord-Europese euro.'

Goed, vanwege dat risico besluiten onze politici tot afspraken met die twee landen, en mikken op een opstart van een Noord-euro die dan sterker kan worden dan de Zuid-euro van de achterblijvers. Maar misschien wordt de Noord-euro wel héél veel sterker, zoals nu de Zwitserse frank.

Zwitserland, moeten we daarbij bedenken, kan met een supersterke munt overleven, vooral omdat het land een veel kleinere sociale welvaartsstaat heeft dan Nederland en veel verdient met een bankensector die juist door de sterke Zwitserse Frank klanten aantrekt. Maar een supersterke nieuwe gulden in combinatie met superhoge tarieven voor elektriciteit, gas en benzine en een voortrekkersrol bij de energietransitie, zou van Nederland wel héél veel economische veerkracht vragen. In die situatie zou onze verzorgingsstaat onbetaalbaar kunnen worden.

Anderen de schuld geven is de veiligste optie

In beide scenario's zullen de Nederlandse politici de schuld krijgen van hun besluit om de euro te verlaten. Blijft Nederland daarentegen de euro trouw, dan kunnen politici tegenslagen wijten aan – bijvoorbeeld – de Zuid-Europeanen. Die, zoals Jeroen Dijsselbloem in 2017 suggereerde, al hun geld uitgeven aan vrouwen en drank, en vervolgens anderen om bijstand vragen.

Dat is voor politici een veiliger strategie dan pleiten voor een euro-exit, met kans op een ramp waar zij zelf verantwoordelijk voor zullen worden gehouden. Zo was het destijds ook voor Griekse politici veiliger om bondskanselier Angela Merkel de schuld te geven van hun ellende, dan om hun staatsschuld niet terug te betalen en de drachme weer in te voeren.

Als we zeker wisten dat de nieuwe gulden even stabiel zou worden als de Deense kroon (7,5 kroon voor een euro twintig jaar geleden; 7,5 kroon voor een euro nu), dan zou ik Luiten van Zanden en Hoogduin volgen. Maar we weten dat niet zeker, en zowel een zwakke nieuwe gulden (met failliete banken) als een sterke nieuwe gulden (met een wankel bedrijfsleven en een onhoudbare welvaartsstaat) zijn horrorscenario's. Dan toch maar liever op veilig spelen en met Duitsland en Oostenrijk in de euro blijven.

***Eduard Bomhoff** is oud-hoogleraar economie aan de EUR, Nyenrode en Monash University. In 2002 was hij vicepremier in het eerste kabinet-Balkenende.*

*Het zijn de donateurs die Wynia's Week mogelijk maken. Doet u al mee? Doneren kan op verschillende manieren. Kijk **HIER**. Hartelijk dank!*