

**RENÉ CUPERUS
ANNELIES PILON
JAN MARINUS WIERSMA**
[REDACTIE]



**DE POLITIEK VAN DE
EURO**

**BIOGRAFIE VAN
EEN KWETSBARE MUNT**

VAN GENNEP AMSTERDAM

DE POLITIEK VAN DE EURO

De politiek van de euro

Biografie van een kwetsbare munt

Onder redactie van

René Cuperus, Annelies Pilon en Jan Marinus Wiersma

Eerste druk februari 2013

© Wiardi Beckman Stichting | Uitgeverij Van Gennep
Nieuwezijds Voorburgwal 330, 1012 RW Amsterdam

Ontwerp omslag René van der Vooren

Drukwerk Bariet, Steenwijk

ISBN 978 94 6164 220 2

NUR 740 | 780

www.uitgeverijvangennep.nl

Inhoud

- 1 De politiek van de euro. De euro is meer dan economie
Jan Marinus Wiersma, Annelies Pilon en René Cuperus 7
- 2 Hoe verder met de euro?
Wim Boonstra 21
- 3 De psychologie van de euro. Diepere integratie bij zwakker draagvlak
René Cuperus 37
- 4 De weeffouten van het Verdrag van Maastricht
Alman Metten 59
- 5 Het democratisch dilemma van de muntunie
Ben Crum 71
- 6 Een graftekst voor Keynes, zonder democratische erfenis
Thijs Berman en Bernard Naron 85
- 7 Griekenland en de eurocrisis. Waar is de uitgang?
Loukas Tsoukalis 97
- 8 Het Griekse drama
Ida Praagman en Johan van Rens 107
- 9 De Westelijke Balkan op weg naar de euro?
Dragan Tevdovski 119
- 10 De muntunie moet grondig worden hervormd. Over kapitaalmarkten, muntunies en overheidsfinanciën
Arie van der Hek 125

- 11 Naar een toezichtsunie
John Grahl 143
 - 12 Een andere Europese Centrale Bank in de steigers
Ieke van den Burg 163
 - 13 Hoe Europa zich uit de crisis kan groeien
Jacques Pelkmans 185
 - 14 Een alternatieve visie op de eurocrisis
Alfred Kleinknecht 213
 - 15 Werk maken van een sociaal Europa
Anton Hemerijck en Frank Vandenbroucke 225
 - 16 Nooit meer Soros?
Paul Tang 235
- Noten 245
Afkortingen 262
Begrippen – jargon van de eurocrisis 264
Over de auteurs 271

1

De politiek van de euro

De euro is meer dan economie

JAN MARINUS WIERSMA, ANNELIES PILON EN RENÉ CUPERUS

In dit boek ligt de nadruk op het politieke proces dat zich sinds het Verdrag van Maastricht – dat de grondslag vormt van de euro – voltrokken heeft binnen de Europese Unie en de eurozone. Tegelijk kan de bundel gelezen worden als een biografie van een kwetsbare munt die na 2008 in zwaar weer terecht kwam.

Op het moment van schrijven lijkt de rust enigszins te zijn weergekeerd op de financiële markten. Dat wordt toegeschreven aan de tot nog toe door de Europese Unie en de eurolanden genomen maatregelen om grip op de crisis te krijgen. Wellicht nog belangrijker was de verzekering bij monde van Mario Draghi, directeur van de Europese Centrale Bank, dat al het noodzakelijke gedaan zal worden om de euro overeind te houden. ‘Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough,’ zei hij tijdens een conferentie in Londen ter ere van het begin van de Olympische Spelen in de zomer van 2012. Een statement zonder voorbehoud. Dat betekent geenszins dat er geen kritiek mogelijk is op de wijze waarop de eurocrisis is aangepakt. De auteurs in deze bundel geven daarvan vele voorbeelden. Alleen al daarom biedt deze bundel een aardig overzicht van de ontwikkelingen sinds 2008.

Niemand zal beweren dat de zaak volledig onder controle is. Er zijn risico’s. Op de korte en de langere termijn. De rentes die landen moeten betalen op hun staatsleningen verschillen nog steeds enorm. Dit klemt in het geval van Spanje en Italië. De noodpakketten voor Griekenland houden dat land weliswaar boven water, maar velen betwijfelen of dit genoeg is om het in staat te stellen een langdurige recessie te vermijden. Intussen blijft het uiterst riskant broeien in Griekenland en andere crisislanden. Grote demonstraties zijn aan de orde van de dag. Een rechts-extremistische partij wint gevaarlijk aan invloed. Armoede, werkloosheid en ongelijkheid nemen

ernstige proporties aan. In Zuid-Europa is de eurocrisis uitgedmond in een ongekende sociale crisis.

Met enige urgentie probeert de EU nu ook een ander probleem aan te pakken: de zwakke bankensector. Het gevaar dat banken landen laten omvallen, en omgekeerd, is nog steeds aanwezig. Europese steun, via bijvoorbeeld het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM), zal alleen worden gegeven wanneer de controle op de banken ook Europees geregeld is. Daarvoor komt er een bankenunie, die naast een toezichtfunctie in een later stadium ook een resolutiemechanisme (een regeling om banken in nood te helpen) en een Europees depositogarantiestelsel zal omvatten.

Ondanks aandringen van Frankrijk, weigert de EU tot nog toe de portemonnee te trekken en daarmee investeringen aan te wakkeren. Het blijft bij een beter benutten van bestaande EU-fondsen. De basisfilosofie is en blijft dat lidstaten individueel door bezuinigingen en economische hervormingen hun concurrentievermogen moeten versterken om zo uit de crisis groeien – en een begin te maken met het verkleinen van de schuldenberg. De vraag is of dat voldoende zal zijn. Jacques Pelkmans behandelt deze vraag in zijn bijdrage.

De verbouwing van de eurozone gaat door. In opdracht van de Europese Raad sleutelt EU-voorzitter Van Rompuy aan een plan dat tot nog grotere integratie op financieel en economisch gebied zou moeten leiden. De contouren daarvan zijn bekend. Sommige stappen zijn logisch, zoals de uitwerking van de bankenunie die nodig is wanneer met Europees geld banken ondersteund gaan worden, andere kunnen gezien worden als een ondermijning van nationale beleidsruimte. Zijn suggestie dat de EU zelf een fiscaal herverdelingsmechanisme moet ontwikkelen, is niet overal enthousiast onthaald. Dat de monetaire unie gerepareerd moet worden om beter te kunnen functioneren, is duidelijk – maar is daarvoor ook een centralisatie nodig zoals we die in bijvoorbeeld de Verenigde Staten zien?

Veel auteurs in dit boek uiten fundamentele kritiek op de houdbaarheid van de genomen maatregelen. Daarachter gaat volgens hen een neoliberale visie schuil waarin disproportioneel veel nadruk ligt op bezuinigingen en economische versoberingen en te weinig op stimulerend beleid om uit de economische impasse te geraken. Men mag tevens vragen stellen bij de overheersende rol van de Europese Raad – de ontwikkeling tot

zogenaamd ‘regeringsfederalisme’ zonder parlementaire betrokkenheid, nationaal noch Europees. Een ‘intergouvernementeel federalisme’ waarin bestaande machtsverhoudingen tussen landen een toenemende rol gaan spelen. De solidariteit binnen de EU staat zwaar onder druk en er heerst een klimaat van wantrouwen. Veel burgers staan erbij en kijken ernaar. Daarin schuilt wellicht het grootste risico van de huidige aanpak – dat nationale electoraten zich nog verder afkeren van het Europese project, waardoor op termijn het gehele bouwwerk ondermijnd zou kunnen raken. De (vermeende) logica van de economie en de (vermeende) logica van politiek en democratie kunnen zo met elkaar in botsing raken. Ook daarover gaat *De politiek van de euro*.

Constructiefouten van de Economische en Monetaire Unie

In deze bundel wordt de eurocrisis vanuit zeer verschillende invalshoeken belicht. Toch zijn veel auteurs het erover eens dat de problemen in de eurozone zijn terug te voeren op constructiefouten van de Economische en Monetaire Unie (zoals Metten, Van der Hek, Boonstra). Bij de invoering van de euro heeft men het risico onderschat dat de economische verschillen tussen de deelnemers problemen konden veroorzaken. Monetaire integratie ging onvoldoende samen met economische convergentie. Er werd in feite gekozen voor een verkeerde volgorde. Op Europees niveau werden kwantitatieve richtlijnen voor tekorten en schulden vastgesteld, maar het begrotingsbeleid bleef een nationale verantwoordelijkheid, ondanks waarschuwingen van de architecten van de monetaire samenwerking, Werner en Delors. De bankensector en de markt voor staatsleningen bleven buiten beschouwing. Of de huidige eurozone wel voldoet aan de eisen van een optimale muntunie, is dan ook een terechte vraag (Van der Hek). Indien dat niet het geval is, welke correcties zijn dan nodig? Op deze vraag worden uiteenlopende antwoorden gegeven, maar de meeste auteurs leveren (eendrachtig) kritiek op de maatregelen die de eurozonenlanden en de EU inmiddels getroffen hebben. Zij kiezen óf voor meer óf juist voor minder integratie.

Goede architecten, slechte brandweermannen

Dat de aanpak van de eurocrisis zo veel voeten in de aarde had, wordt geweten aan de gebrekkige besluitvorming binnen de eurozone en aan politieke tegenstellingen tussen de betrokken landen. De politiek zit ingeklemd tussen financiële markten en electorale markten, tussen de grilligheid van de *rating agencies* en de wispelturigheid van de kiezers. De EU is nooit op haar sterkst als op korte termijn ingrijpende besluiten moeten worden genomen die voor de regeringsleiders electorale risico's opleveren. De EU kent veel goede architecten, maar weinig effectieve brandweermannen. Op de besluitvorming is een zwaar Duits (en dus ook Nederlands) stempel gedrukt: prioriteit voor begrotingsdiscipline, schuldenafbouw en lage inflatie. Wat betekent dat er gekozen is voor een politiek van bezuinigingen en structurele aanpassingen, zowel in de creditlanden van het noorden als de debetlanden in het zuiden. Dit ondanks de negatieve gevolgen ervan voor de economische groei, die steeds manifester worden. Het roept weer de vraag op of de zwaarst getroffen landen wel in staat zullen zijn om hun tekorten te verminderen en hun schulden af te lossen. Dit spook zweeft zeker boven Griekenland, ondanks het nieuwe steunpakket en de schuldsanering door banken (Praagman & Van Rens, Tsoukalis). Oud-bondskanselier Helmut Schmidt heeft in zijn indrukwekkende rede voor het SPD-congres van december 2011 gewezen op de gevaren van de Duitse opstelling. Die zou te dwingend en te weinig solidair zijn, te veel grootmacht, te weinig partner. Op termijn kan deze benadering de cohesie van de EU ondermijnen (Grahl, Metten, Cuperus).

Brusselse boekhouder

In 2011 en 2012 hebben de eurozone en de EU een serie maatregelen getroffen (*six-pack*, *two-pack*, ESM, Euro Plus Pact, Fiscaal Pact) die meer toezicht van Brussel op de nationale begrotingen en het nationaal economisch beleid met zich meebrengen. De boekhouder zit voortaan in Brussel; de beleidsruimte voor nationale overheden – en parlementen – is minimaal geworden (Grahl, Van der Hek). Natuurlijk wordt in de hoofdsteden geroepen dat de invulling van de bezuinigingen een nationale aangelegenheid is en blijft. Dit is

maar gedeeltelijk waar. Het zogenaamde Europees Semester – de Brusselse maat waarlangs iedereen gemeten wordt – strekt zich niet alleen uit tot de overheidshuishoudingen, maar tevens tot het sociaal-economisch beleid. De Europese Commissie beschikt ook hier over de mogelijkheid om beleidswijzigingen af te dwingen. Waaraan zij daarbij denkt, bleek bij de presentatie van de resultaten van het eerste Europees Semester: loonmatiging, hogere pensioenleeftijden en een flexibeler arbeidsmarkt.

Naast de kwantitatieve beoordeling van tekorten en schulden bestaat er nu ook een kwalitatieve toets. In Brussel wordt bepaald wat buitensporig en onevenwichtig is. Deze nieuwe methodiek is ondergebracht in een juridisch kader dat weinig ruimte laat voor macro-economische flexibiliteit en geen rekening houdt met de complexiteit van het sociaal-economisch beleid. Het integratieproces gaat hier duidelijk ten koste van nationale verscheidenheid (Crum).

Regeringsfederalisme

De regeringen van de EU hebben met het begrotingspact (*Treaty on Stability, Coordination and Governance*) en het vorig jaar al door het Europees Parlement goedgekeurde *six-pack* de eigen handen achter op hun rug gebonden, als Odysseus die zichzelf aan de mast laat vastbinden. Zelfs al zou het begrotingspact er niet komen – wat gelet op de ratificatieafspraken onwaarschijnlijk is – dan nog is er de secundaire wetgeving van september 2011.

Er dreigt een ernstig democratisch tekort te ontstaan, dat de politiek in het algemeen, en de Europese politiek in het bijzonder, in een kwaad daglicht zal stellen. Nationale parlementen hebben het nakijken bij het Brusselse *six-pack*. Dit tekort wordt niet gecorrigeerd op Europees niveau, want ook het Europees Parlement moet vanaf de zijlijn toekijken. De regeringsleiders hebben hun oplossingen via bijvoorbeeld het begrotingspact intergouvernementeel verpakt.

Jürgen Habermas typeert in zijn geruchtmakende essay *Over de constitutie van Europa* (2011) dit ‘regeringsfederalisme’ als volgt: er is gekozen voor federale oplossingen voor de eurocrisis, maar het toezicht berust bij de

regeringsleiders. De schijn van democratische legitimiteit wordt opgehouden, maar in de praktijk dreigt een hegemoniaal systeem. Wantrouwen en de angst voor *moral hazard* zijn de redenen waarom aan de Europese Raad zware bevoegdheden zijn gegeven. Zo ontstaat – wat Grahl noemt – een *surveillance union*, een toezichtsunie die vooral de zwakkere broeders in een monetaire houdgreep neemt.

Zijn er alternatieven?

Elders in deze bundel wordt betoogd dat een sneller ingrijpen bij het uitbreken van de Griekse crisis onrust op de financiële markten had kunnen voorkomen. Noodfonds en ingrijpende begrotingsmaatregelen waren dan niet nodig geweest. Aanhangers van deze opvatting wijzen erop dat de schuldpositie van de eurozone in vergelijking met bijvoorbeeld de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk niet dramatisch was en nog steeds niet is. Dat de markten anders reageren op deze landen, heeft overigens te maken met het feit dat hun muntunies veel beter functioneren. Daarom gaat de vergelijking mank, maar zij legt wel het zwakke punt van de euro bloot: er is geen centraal gezag dat snel in actie kan komen, geen herverdelingsmechanisme en geen centrale bank die de geldhoeveelheid mag manipuleren.

Er zijn pleidooien gehouden voor meer radicale oplossingen, zoals het verwijderen van Griekenland uit de eurozone of de opsplitsing van de eurozone in een economisch sterk en een economisch zwak deel. In het eerste geval had de EU zich de kosten van de reddingsoperatie kunnen besparen; in het tweede zou op radicale wijze een eind gemaakt zijn aan de economische onevenwichtigheden die het goed functioneren van de muntunie belemmeren. Er zijn immers te grote verschillen ontstaan tussen de rijkere exportgeoriënteerde lidstaten met hun overschotten op de betalingsbalans en de landen die deze kenmerken niet hebben (Tsoukalis). Het nu geschapen kader biedt geen ruimte voor een economische aanpak waarbij op hoofdlijnen economische coördinatie plaatsvindt – inclusief de kwestie van de betalingsbalansen – en voor elk land een gedifferentieerde invulling mogelijk is.

Door de auteurs worden verschillende oplossingen aangedragen en soms ook weer verworpen. In onze opvatting zijn er drie opties. Ten eerste: de nu

ontstane situatie accepteren en daar waar mogelijk werken aan een hoger sociaal en democratisch gehalte (Crum). Een tweede mogelijkheid is de weg terug naar een veel grotere autonomie van de nationale overheden (en hun parlementen) op financieel-economisch terrein (Van der Hek, Cuperus). Opheffen of opsplitsen van de eurozone wordt in deze optie niet voor onmogelijk gehouden. Ten derde kan men kiezen voor een federale oplossing waarbij voorrang wordt gegeven aan een communautaire aanpak met een grotere rol voor Europese Commissie en Europees Parlement (Metten). In feite gaat het hier om het tot stand brengen van een politieke en fiscale unie, analoog aan bijvoorbeeld de Verenigde Staten. Los van de wenselijkheid van een van de drie opties, is het de vraag in hoeverre ze uitvoerbaar zijn en voor welke opties al dan niet de politieke wil bestaat.

De rol van de Europese Centrale Bank

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft tijdens de crisis een merkwaardige rol gespeeld. Aanvankelijk hield men vast aan het uitgangspunt dat de bank alleen de (prijs)stabiliteit van de euro dient te bewaken. Door de omstandigheden gedwongen, liet de directie in Frankfurt dit varen en begon de bank actief te interveniëren in de geldmarkten, door op de tweedehandsmarkt staatsleningen van bedreigde eurolanden op te kopen en de banken van zeer ruime (en goedkope) liquiditeit te voorzien – een verkapte herkapitalisatie. De ECB mag nog steeds niet inschrijven op staatsleningen – hierop rust een Duits veto. Het verstrekken van gigantische leningen aan de banken is – niet helemaal toevallig – gepaard gegaan met een forse rentedaling op Spaanse en Italiaanse staatsleningen. Een actuele vraag is nog steeds of het mandaat van de ECB zodanig moet worden opgerekt dat de bank kan optreden als *lender of last resort* (Metten). Maar de ECB mag niet de enige pijler worden waarop de euro rust (Tang). Een discussie daarover – over de toezichtfunctie en over de wijze waarop de ECB democratisch wordt gecontroleerd – is aan de orde (Van den Burg, Kleinknecht).

Eurozone versus EU?

Wat enige verwondering wekt, is het samenspel tussen eurozone en EU. In euroverband zijn op intergouvernementeel niveau besluiten genomen waarbij een uitvoerende rol aan de Europese Commissie werd toebedeeld. De Commissie vertegenwoordigt alle 27 landen. De meeste maatregelen die genomen zijn om de eurocrisis te bedwingen, zijn van toepassing op de gehele EU. Men mag aannemen dat angst voor de financiële markten verklaart waarom de 12 niet-euro-lidstaten dit accepteerden. Het gaat op voor het *six-pack* dat in secundaire wetgeving is vastgelegd – overigens via de normale medebeslisingsprocedure waarbij goedkeuring door het Europees Parlement nodig is. Maar de poging om de nieuwe afspraken in het EU-verdrag (primair recht) op te nemen, mislukte omdat Groot-Brittannië dit weigerde (daarbij later gevolgd door Tsjechië en Hongarije). De andere 24 lidstaten besloten om (onder verwijzing naar het verdragsartikel over versterkte samenwerking) een apart verdrag op te stellen waarin gemeenschapsinstellingen zoals de Europese Commissie en het Hof van Luxemburg genoemd worden. Door de aard van deze aanpak blijft de rol van het Europees Parlement zeer beperkt. Het geheel wekt een krakkemikkige *ad hoc*-indruk en men zou er toch op zijn minst naar moeten streven dat alle afspraken in een en hetzelfde kader ondergebracht worden.

De nieuwe lidstaten in Midden- en Oost-Europa hebben krachtens de toetredingsverdragen de verplichting de euro in te voeren. Sommige lijken daar nu geen haast mee te maken; drie andere (Slovenië, Slowakije en Estland) hebben inmiddels de gemeenschappelijke munt geïntroduceerd. In de kandidaat-lidstaten is het enthousiasme gering. De meeste van deze landen merken nu al dat de koppeling van hun munten aan de euro negatieve effecten heeft op hun concurrentievermogen. Voldoen aan de voorwaarden van de Europese Monetaire Unie (EMU) zou dit alleen maar verergeren (Tevdovski).

Noodfonds

In oktober 2012 is het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) in werking getreden, nadat de lidstaten een daartoe strekkende verdragswijziging hebben geratificeerd. Het ESM vervangt het Europees Financieel Stabili-

teitsfonds (EFSF), waarmee eerder de steunpakketten werden gefinancierd. Het permanente noodfonds kan worden aangewend om lidstaten te helpen die in een schulden crisis verkeren of daarin dreigen terecht te komen, maar ook om eventueel banken uit de brand te helpen. Alle participanten staan garant voor een bepaald bedrag. Er is veel kritiek op de gekozen constructie omdat de deelnemers alleen garant staan voor hun aandeel en niet voor het geheel. De garanties die door de zwakkere broeders zijn afgegeven, maken het systeem daarom kwetsbaar. Of de omvang van het fonds groot genoeg is, wordt betwijfeld. De bedragen zijn niet voldoende om een faillissement van Italië of Spanje af te wenden. Daarom wordt er in dit boek gepleit voor andere oplossingen, zoals het uitgeven van euro-obligaties in enigerlei vorm, het oprichten van een Europees Monetair Fonds of het wijzigen van het mandaat van de ECB waardoor de bank als *lender of last resort* kan optreden (Boonstra, Grahl, Van der Hek). Op deze manier zou een einde gemaakt worden aan de versnippering van de markt voor staatsleningen die een van de oorzaken is van de eurocrisis. De EU moet kunnen beschikken over een monetaire *bazoeka*, of anders gezegd een *wall of money* die de kapitaalmarkten ervan zal weerhouden tegen eurolanden te speculeren.

De groeifactor

Zal het nieuwe begrotingsverdrag een recessiepact blijken te zijn? Het wordt door de Europese Raad in alle toonaarden ontkend. Het bevorderen van economische groei is immers een doelstelling. Maar de ervaringen met het Lissabonproces stemmen tot gering optimisme en de strikte begrotingsregels eveneens. Er is veel kritiek vanuit de vakbeweging en uit sociaal-democratische hoek (Berman & Naron) op het gebrek aan maatregelen om de groei te stimuleren en daarmee werkgelegenheid te scheppen. Weliswaar is in juni 2012 onder Franse druk een Groeipact tot stand gekomen, maar de financiële middelen daarvoor (tot een totaal van 120 miljard euro) moeten gevonden worden binnen de bestaande EU-begroting en via een vergroting van de investeringscapaciteit van de Europese Investeringsbank.

De versterkte economische coördinatie moet gepaard gaan met een hoge

mate van sociale afstemming en een sociaal-investeringspact (Hemerijck & Vandenbroucke). Investeren, maar ook beschermen en op Europees niveau aandacht vragen voor herverdeling. Waar sommigen pleiten voor het effectiever gebruiken van de EU-fondsen en de EBRD, gaan anderen verder door te eisen dat de landen met een structureel overschot op de lopende rekening een expansief beleid gaan voeren waardoor hun importen zullen toenemen (Tsoukalis e.a).

Banken en kapitaalmarkten

Een terugkerend thema is de rol van de banken en de kapitaalmarkten bij het ontstaan van de eurocrisis. Weliswaar is het toezicht op Europees niveau aangescherpt en zijn banken gedwongen grotere reserves aan te houden, van een radicale koerswending is evenwel geen sprake. Het systeem van *shadow banking*, waarop weinig controle bestaat en waarmee in 2008 de crisis losbarstte, werkt nog steeds op dezelfde manier (Van der Hek) en van een splitsing van depositobanken en zakenbanken is geen sprake. Er zijn nog steeds te veel banken ‘too big to fail’, waardoor het risico van *moral hazard* niet is weggenomen. Het invoeren van belasting op financiële transacties stuit op weerstanden binnen de EU en lijkt alleen een kans te maken wanneer het op mondiaal niveau gerealiseerd wordt. De banken hebben – nadrukkelijk éénmalig – Griekenland een groot deel van zijn schulden kwijtgescholden, maar het kan geen toeval zijn dat dit gepaard ging met een forse herkapitalisering door de ECB. Het heeft er veel te veel de schijn van dat de banken worden ontzien, terwijl zij in sterke mate medeverantwoordelijk zijn voor de schulden crisis. Zij leenden te gemakkelijk aan landen, die nu in zwaar weer verkeren, financierden bubbels op de huizenmarkt en gingen daardoor bijna failliet, landen moesten zich in grote schulden steken om hen te redden en deden dat ook om de economische recessie, die het gevolg van de kredietcrisis was, op te vangen. En nu alle aandacht gericht is op de schulden crisis, lijkt het wel alsof de desastreuze rol die de banken hebben gespeeld weer is vergeten. Het risico van ontwrichting is niet weggenomen (Van der Hek), want ons financiële stelsel is inherent instabiel, en het is de vraag of Europa zich

daartegen inmiddels voldoende heeft gewapend. Nog steeds lopen veel banken te veel risico. Misschien moet er een regeling komen die niet de overheid maar de aandeelhouders en de banken zelf laat opdraaien voor eventuele financiële debacles (Kleinknecht). Met de bankenunie zet de EU een belangrijke stap die een herhaling van de drama's in Ierland en Spanje, waar het (bijna-)failliet van de bankensector de overheidsfinanciën in gevaar bracht, moet voorkomen. Het toezicht op de grootste banken komt in handen van de ECB.

Systeemkritiek

De aanpak van de eurocrisis was in grote meerderheid in handen van rechtse politici, en hun neoliberale ideologische voorkeuren pro markt en contra de overheid spelen zeker een rol. Al moet worden erkend dat ook sociaal-democratische regeringen, vanaf de jaren negentig van de vorige eeuw, te veel zijn meegegaan in het klimaat van deregulering en marktwerking en het tij nog niet afdoende hebben weten te keren. Daardoor worden er tot op de dag van vandaag verdragsverplichtingen aangegaan op basis van nog altijd neoliberale en monetaristische politieke voorkeuren. Lidstaten in nood worden zo gedwongen via interne devaluaties (bezuinigingen, loonmatiging) hun problemen op te lossen en daarmee hun concurrentievermogen te herstellen. Welkome neveneffecten zijn in de ogen van velen een kleinere overheid en verzwakking van de sociale partners. De rechtse politici blijven verre van systeemkritiek en zoeken een antwoord in bekende *supply-side* recepten. Dat een dergelijk marktfundamentalisme juist de oorzaak van de crisis was, dat de onzichtbare hand van de markt faalde en dat de theorie van rationele actoren met volledige informatie niet opging, daaraan wordt bewust of onbewust voorbijgegaan. Daarbij zijn de rechtse politici die vandaag in Europa aan de knoppen zitten niet vrij van simplisme (Van der Hek) en staan ze niet open voor aanpassingen aan de vraagkant van de economie (Kleinknecht).

Solidariteit en verantwoordelijkheid

Wat in de huidige crisis opvalt, is de wankelmoedigheid van de solidariteit en lotsverbondenheid binnen Europa, als het erop aankomt. Eerder viel al het gebrek aan geestdrift bij bevolkingen op voor de oostwaartse uitbreiding van de EU. Nu doen zich serieuze solidariteitsspanningen voor tussen Noord- en Zuid-Europa. Geheel conform de neoliberale tijdgeest heerst het adagium dat iedereen zelf zijn problemen maar moet oplossen.

Dit manifesteerde zich reeds in 2008 toen een aantal nieuwe EU-lidstaten dat in financiële problemen was geraakt, beleefd werd doorverwezen naar het IMF. Nu zijn er spanningen tussen creditlanden en debetlanden over de omvang en timing van transfers in relatie tot de hervormingsbereidheid van de zuidelijke volkshuishoudingen. Daarbij speelt negatieve beeldvorming over en weer een sfeerverpestende rol, die ook volstrekt onvoldoende recht doet aan de onderlinge economische verwevenheid van noord en zuid, en tekortdoet aan de complexe oorzaken van de eurocrisis. Nationaal politieke afwegingen spelen meer dan ooit een rol, evenals nationale bancaire belangen.

De houding van ‘het is hun probleem’ ontkent de verwevenheid van de economieën van de eurozone en miskent dat de onderlinge verbondenheid een gedeelde verantwoordelijkheid met zich meebrengt. Wel geldt de stelregel dat naarmate nationaal de solidariteit sterker op de proef wordt gesteld, een beroep op internationale/Europese solidariteit een complexer aangelegenheid wordt. Zo tast het allesoverheersende bezuinigingsbeleid van de mainstream politiek het draagvlak voor onderlinge verbondenheid in Europa aan. Nationale solidariteit en Europese solidariteit moeten hand in hand gaan, wil er sprake zijn van duurzame oplossingen.

Politiek in de klem en democratische legitimiteit aangetast

Het grootste slachtoffer van de financiële crisis dreigt de (Europese) politiek te worden. In de rijkere landen wordt haar door de publieke opinie verweten dat te gemakkelijk steun is gegeven aan een ‘onverantwoordelijk’ bestuur land als Griekenland. In de probleemlanden wordt heftig geprotesteerd door bevolkingen die niet begrijpen waarom zij de broekriem moeten aanhalen,

omdat niet zij maar hun politieke elites en de banken een onhoudbare situatie hebben laten ontstaan. In beide gevallen is Europa de gebeten hond.

Het ontbreekt de EU en de eurozone nog steeds aan democratische legitimiteit. Dat is niet nieuw en wordt vooral veroorzaakt doordat landen wel macht hebben ingeleverd aan een hoger schaalniveau, maar hun bevolkingen geen Europese identiteit hebben of naar dat niveau hebben willen overdragen. In de huidige situatie wordt het gebrek aan vertrouwen in de EU nog versterkt door een aantal factoren:

- » Wat zich wreekt, is het feit dat eurozonelanden een deel van hun economische soevereiniteit hebben ingeleverd waardoor ze nu minder zelfstandig handelend kunnen optreden. Van burgers wordt een offer gevraagd, maar het is hun niet duidelijk wat hun dat concreet oplevert omdat de uitkomsten deels elders worden bepaald en omdat het onduidelijk is of die offers hun eigen land ten goede komen. Nederlanders vragen zich af waarom zij moeten bezuinigen om de Grieken te helpen. Grieken kunnen verontwaardigd zijn over het door Europa aan hen opgelegde keurslijf.
- » Nederland is maar een van de spelers in de EU, wat de speelruimte van de regering beperkt. Die heeft vaak geen andere keuze dan uiteindelijk Europese besluiten te accepteren. Dat gaat regelmatig tegen de wil van veel kiezers in – een riskante situatie vanuit democratisch oogpunt. Zij voelen zich niet betrokken; ze kunnen het debat niet volgen, waardoor er een situatie ontstaat die beschreven kan worden als ‘beleid zonder politiek’. Nationale verkiezingen bieden immers niet de mogelijkheid om Europese besluiten ongedaan te maken. Terwijl de eigen bevolking eurosceptischer is dan ooit, zijn de regering en een meerderheid van het parlement tot nog toe – zij het soms met tegenzin – akkoord gegaan met meer integratie om de eurozone te redden. Serieuze politici zitten hier met een duivels dilemma: men kan niet voortdurend ongestraft tegen grote groepen kiezers ingaan, en aldus met de rug naar de democratische cultuur gaan staan zoals die in de nationale politiek is ontwikkeld. Tegelijk wil men niet het risico lopen dat het Europees Project aan zichzelf ten onder gaat.

De auteurs van *De politiek van de euro* analyseren die uiterst complexe balanceerkunst tussen nationale democratie en Europese politiek op het scherp van de snede. Niet de minste reden om dit boek te lezen.

De productie van deze bundel nam enige tijd in beslag. Actuele ontwikkelingen in de eurocrisis deden ons steeds weer aarzelen om de kopij naar de drukker te brengen. Wij danken de auteurs voor hun geduld en hun bereidheid hun oorspronkelijke bijdragen te actualiseren.

Tot besluit willen wij graag Hedwich van der Bij, Camiel Hamans, Menno Hurenkamp en Monika Sie Dhian Ho bedanken voor hun steun en advies. Het initiatief tot deze bundel kwam van het Europafonds van de Wiardi Beckman Stichting.

februari 2013

2

Hoe verder met de euro?

WIM BOONSTRA

Inleiding

Tot drie jaar geleden heerste er bij beleidsmakers in het algemeen grote tevredenheid over de euro. De Europese eenheidsmunt had in de eerste jaren van zijn bestaan bijgedragen aan een stabiele economische omgeving, die werd gekenmerkt door een gestage economische groei, een lage inflatie en een dalende werkloosheid, zo was de overheersende mening.¹ De munt heeft zeker bijgedragen aan de stabiliteit tijdens het knappen van de internetbubbel. Hetzelfde gevoel leefde nog bij de financiële crisis van 2007-2008, die na de val van de Amerikaanse zakenbank *Lehman Brothers* haar hoogtepunt bereikte. De 'Lehman-crisis' wierp de wereldeconomie in een korte maar diepe recessie, die ook aan ons land niet voorbij is gegaan.

Die recessie maakte ruw een einde aan het gevoel van voorspoed, maar toch overheerste ook toen nog het gevoel dat de euro een positieve bijdrage had geleverd aan de financiële stabiliteit. Zo had minister Bos eind 2008 de vele miljarden die hij nodig had om het financiële stelsel overeind te houden in de kleine guldenmarkt hoogstwaarschijnlijk niet zo soepel kunnen financieren. Dankzij de euro en de diepe financiële markten die deze had gebracht, was dat geen enkel probleem. Sinds begin 2010, toen aan het licht kwam hoe groot de Griekse problemen met hun overheidsfinanciën zijn, is het echter snel bergafwaarts gegaan met de tevredenheid over de euro. Het jaar 2011 werd overheerst door vrees dat de euro al of niet gedeeltelijk uiteen zou kunnen vallen. Mede hierdoor is het vertrouwen onder consumenten en producenten tot een minimum gedaald en zijn de economische vooruitzichten op het moment van schrijven somber.

Toch is de crisis rond de euro in de loop van 2012 in hevigheid afgenomen. Inmiddels overheerst het gevoel dat de Europese eenheidsmunt deze crisis niet alleen zal overleven, maar er uiteindelijk ook sterker uit zal komen. In dit artikel wordt uiteengezet hoe wij in de huidige situatie terecht zijn

gekomen. Daarna wordt stilgestaan bij de maatregelen die nodig zijn om het vertrouwen verder te herwinnen. Tot slot een woord over de te leren lessen en de (on)mogelijkheid om financiële crises voor eens en altijd uit te bannen.

De aanloop naar de huidige eurocrisis

Hoewel de huidige eurocrisis in gang werd gezet door het aan het licht komen van het, aan fraude grenzende, wanbeleid van successievelijke Griekse regeringen, zijn de onderliggende oorzaken aanmerkelijk complexer. Het gaat om een combinatie van een slecht ontworpen eenheidsmunt, zwakke beleidsafspraken die ook nog eens slecht werden nageleefd, en het ontbreken van een adequaat crisismechanisme en een aanvankelijk volstrekt inadequate politieke reactie. Met name dit laatste wekt verwondering. Dat Griekenland een potentieel probleem dossier was, wisten wij al sedert 2003. En na de val van de Amerikaanse investeringsbank *Lehman Brothers* in september 2008 was wereldwijd het risicobesef acuut teruggekeerd. Maar dus niet in Brussel, waar de uitbarsting van de Griekse problemen de beleidsmakers volkomen heeft verrast.

Van meet af aan was duidelijk dat de vorming van de Economische en Monetaire Unie (EMU of eurozone) een nieuw experiment betrof. Het gaat immers om de vorming van een monetaire unie, dat wil zeggen een gebied met één munt en één centrale bank en dus een gemeenschappelijk monetair beleid, zonder een gezamenlijk economisch en begrotingsbeleid. Het begrotingsbeleid bleef een nationale aangelegenheid, zij het binnen kaders zoals vastgelegd in het Stabiliteits- en Groeipact (SGP). Overigens bestaan er rond de in het SGP vastgelegde begrotingsafspraken nogal wat misverstanden. Het is niet zo dat 'Brussel' de tekort- en schuldplafonds van respectievelijk 3 procent en 60 procent van het bruto binnenlands product (bbp) aan de lidstaten heeft opgelegd. Het betreft afspraken die de Europese landen zelf met elkaar hebben gemaakt, tijdens de top van Amsterdam in 1997, waarbij de Europese Commissie namens het collectief de naleving van de afspraken bewaakt.

Te weinig wordt onderkend dat het begrotingsbeleid binnen de EMU aan gewicht zou kunnen winnen. Landen geven na toetreding tot de EMU immers

enkele belangrijke beleidsinstrumenten op, te weten het wisselkoersbeleid en het monetaire beleid. Vooral voor de kleinere landen is dit van belang, omdat die het grootste risico lopen dat hun conjunctuur uit de pas loopt met het gemeenschappelijke monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB). Dat is immers afgestemd op de gemiddelde stand van de conjunctuur in de EMU, wat in de praktijk *grosso modo* het gemiddelde van de stand van de Duitse, Franse en Italiaanse economie betreft. Voor kleine landen vergt deelname aan de EMU derhalve een flexibeler begrotingsbeleid dan voorheen, wat reden zou moeten zijn om in goede tijden te streven naar begrotingsevenwicht dan wel een begrotingsoverschot. Alleen dan beschikt men immers over de benodigde beleidsruimte om in geval van een laagconjunctuur het begrotingstekort te laten oplopen zonder direct in botsing te komen met de door het SGP gestelde tekortplafond van 3 procent van het bbp.

Iedere beleidsmaker had zich verder moeten realiseren dat toetreding tot de EMU betekent dat er een monetaire unie met Duitsland wordt aangegaan. Duitsland is, overigens net als Nederland, een van de meest concurrerende economieën ter wereld. Dit feit, dat een jaar of tien geleden enigszins aan het zicht werd onttrokken door de Duitse problemen in de nasleep van de Duitse eenwording, betekent voor de meeste andere landen dat de beleidsinspanningen om succesvol binnen de EMU te functioneren veel verder moeten gaan dan uitsluitend het begrotingsbeleid. Zo vergt het behoud van de concurrentiepositie een goede werking van de arbeidsmarkt en het in de hand houden van de loonkosten per eenheid product. Dit laatste kan via een gematigd loonbeleid of – beter nog – via beleid dat is gericht op het verbeteren van de arbeidsproductiviteit.

De randvoorwaarden voor een succesvolle euro-introductie waren dan ook glashelder. De deelnemende landen moesten, niet alleen met het begrotingsbeleid, maar juist ook in reële zin bij toetreding al verregaand met elkaar geconvergeerd zijn. Dat wil zeggen dat zij vergelijkbaar moeten zijn in bijvoorbeeld welvaartsniveau, concurrentiekracht en beleidssterkte. Maar ook na toetreding vergt succesvolle deelname dat politici bereid zijn om niet alleen ten aanzien van het begrotingsbeleid, maar ook wat betreft het overige beleid de consequenties uit EMU-deelname te trekken. Dit is in de huidige probleemlanden – maar niet alleen daar – volstrekt onvoldoende onderkend.

Aanvankelijk werd gedacht dat de EMU zou worden gevormd door een

kopgroep van sterke landen. Daar kwam midden jaren negentig verandering in toen bleek dat Duitsland problemen had om aan het schuld criterium van het Verdrag van Maastricht (VvM) en het SGP te voldoen, terwijl landen als Italië en Spanje op het vlak van het begrotingsbeleid juist beter presteerden dan verwacht. Daardoor ontstond het perspectief van een grote EMU en begonnen overwegingen van politiek prestige ('Ons land moet meedoen met de euro, wij willen geen tweederangs EU-lid zijn') de overhand te krijgen. Nu moet worden geconcludeerd dat beleidsmakers in meerdere landen niet alleen hebben verzuimd om vooraf een adequate kosten-batenanalyse van EMU-deelname te maken, maar ook hebben nagelaten om hun beleid na toetreding aan te passen aan de nieuwe omstandigheden. Toen na 2003 het SGP aanmerkelijk werd verzwakt – overigens opnieuw vooral door Duitsland, dat toen nog niet aan de begrotingscriteria wist te voldoen – was de belangrijkste mogelijke bron van externe disciplinerende van beleidsmakers de facto afwezig.

Ontwerpfouten in de euro

Daar komt bij dat de EMU van meet af aan enkele weeffouten heeft gekend. Hoewel met de invoering van de euro in 1999 de financiële markten binnen de eurozone in hoog tempo zijn geïntegreerd (vooral de geldmarkt), bleven de markten voor staatsleningen binnen de eurozone gefragmenteerd langs nationale lijnen.² Al vroeg is gesignaleerd dat dit een bron van instabiliteit kon zijn.³ Want hoewel de theorieboeken leren dat financiële markten de nationale overheden bij ontsporend begrotingsbeleid geleidelijk zullen disciplineren, kan uit de geschiedenis worden geleerd dat markten hierin veelal niet succesvol zijn.⁴ Vaak differentiëren markten langere tijd niet of nauwelijks tussen goede en slechte risico's, tot op een gegeven moment 'het sentiment' omslaat en een heftige (over)reactie volgt.

Dit leidt tot twee problemen. Ten eerste kunnen ongewenste ontwikkelingen door de afwezigheid van marktdiscipline lang doorgaan, waardoor de onderliggende onevenwichtigheden fors kunnen oplopen. Ten tweede kan de binaire omslag in marktsentiment ertoe leiden dat een serieuze, maar nog wel beheersbare onevenwichtigheid in korte tijd ontaardt in een

onbeheersbare crisissituatie. Dit is precies wat er binnen de eurozone is gebeurd. Daar komt bij dat binnen de eurozone de financiële markten het voortbestaan van de euro in gevaar kunnen brengen. De fragmentering van de Europese markt voor staatsleningen biedt de financiële markten immers een aangrijpingspunt om tegen individuele lidstaten te speculeren. Als het sentiment op de markten zich tegen een specifieke lidstaat keert, dan zal de overheid van het land in kwestie al snel in liquiditeitsnood komen. Bij een sterk oplopende rente wordt een omvangrijke staatsschuld daardoor al snel slecht houdbaar en kan een land, als het geen steun ontvangt, de facto in gebreke blijven bij het voldoen aan de verplichtingen. Merk op dat dit ook kan gebeuren bij landen die in beginsel solvabel zijn en in normale omstandigheden probleemloos aan hun verplichtingen zouden kunnen voldoen.

De versnippering van de financiële markten is de eerste kwetsbare plek van de EMU. Daarmee houden de zwakheden niet op. Want ten tweede kent de eurozone geen zogeheten *lender of last resort*, een centrale bank die binnen haar mandaat mag interveniëren in de markt voor staatsschuld zoals zowel de Amerikaanse centrale bank (de *Federal Reserve*) als de *Bank of England* dat wel kan. Daardoor is het voor deze twee centrale banken eenvoudiger om indien nodig een beleid van kwantitatieve verruiming te voeren. Ten derde zal het rechtstreeks doorwerken naar de nationale bancaire stelsels als een overheid in de problemen komt. Banken hebben namelijk omvangrijke portefeuilles met staatsleningen, zijnde normaal gesproken de *risk free assets*, uit hoofde van hun liquiditeitsbeheer. Maar als de overheid van een land in serieuze problemen geraakt, dan zijn dus ook direct de banken in zwaar weer. Een begrotingscrisis vertaalt zich dan direct in een bancaire crisis.⁵ Ten vierde heeft de EMU geen goed ontwikkeld raamwerk om de overheidsschuld van lidstaten in financiële problemen soepel te herstructureren. Blijkbaar bestaat er een blind vertrouwen in budgettaire afspraken, wat nogal naïef is. De geschiedenis leert dat er altijd wel ergens in de wereld overheden en/of banken zijn die in de problemen komen.⁶ Net zo goed als in de Verenigde Staten wel eens een lokale overheid faillieert, zoals de stad New York in 1975, zou dat binnen de eurozone ook mogelijk moeten zijn zonder dat het hele systeem daardoor dreigt te ontsporen.

Waarom is de crisis uit de hand gelopen?

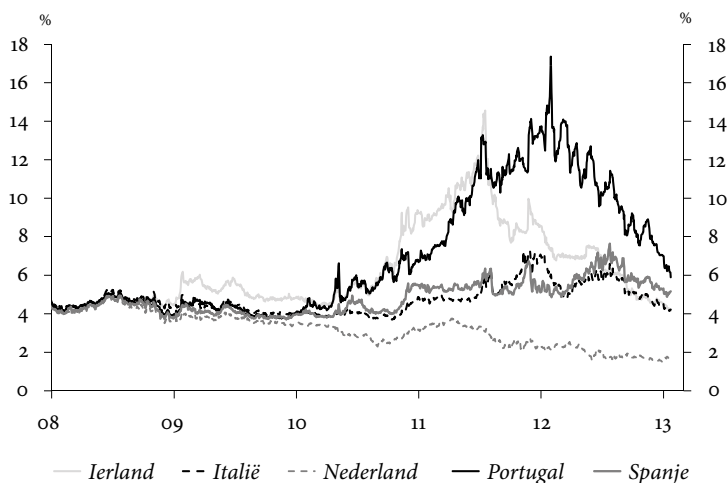
De directe aanleiding van de huidige crisis ligt uiteraard bij het Griekse wanbeleid en de gebrekkige wijze waarop deze crisis is aangepakt. De zaak kon uit de hand lopen vanwege de eerdergenoemde weeffouten in de euro, te weten de fragmentatie van de markten, de afwezigheid van een stabilisatiemechanisme (zoals een *lender of last resort*), de afwezigheid van een goed crisisresolutiemechanisme, het feit dat het financieel bestel nog erg kwetsbaar is in de nasleep van de crisis van 2007-2008 en, *last but not least*, de aanvankelijk volstrekt inadequate politieke reactie. De Europese politici werden compleet door het Griekse probleem overvallen en bleken niet voorbereid. Van meet af aan circuleerden er ook mede door politici gevoede geruchten dat Griekenland de eurozone zou moeten verlaten. Hiermee was de doos van Pandora geopend. Want als er één land uit de euro kan worden gezet, kunnen er meer volgen.

Tot dan toe risicovrij geachte beleggingen zoals Spaanse en Italiaanse staatsleningen blijken dan opeens weer voorzien van wisselkoersrisico. Want de oplopende rentever verschillen binnen de eurozone kunnen weliswaar deels worden teruggevoerd op het door de markten inmiddels hoger ingeschatte kredietrisico, maar ook op het feit dat beleggers rekening gingen houden met de kans op uittreding van een land uit de eurozone. Hierdoor kwam een proces van monetaire desintegratie binnen de eurozone op gang. Want anders kan de kapitaalvlucht vanuit de als zwak gepercipieerde landen naar de veilige havens Duitsland (en Nederland) niet worden genoemd. Dit resulteerde in uiteindelijk onhoudbaar hoge rentevoeten in de zwakkere landen en onrealistisch lage rentevoeten bij ons (figuur 1).⁷

Los van deze recente gang van zaken speelt natuurlijk ook dat vrijwel alle landen in de eurozone de afgelopen decennia een te laks begrotingsbeleid hebben gevoerd. Hierin stonden zij overigens niet alleen, de overheidsfinanciën van de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en zeker Japan bevinden zich in een nog beduidend slechtere staat. Maar vrijwel alle eurolanden, ook Duitsland en Nederland, hebben gedurende de afgelopen decennia vrijwel bij voortduring tekorten op de overheidsbegroting gekend. Zo heeft ook Nederland van 1973 tot 1999 ieder jaar een tekort op de begroting gehad. Toen in laatstgenoemd jaar voor het eerst in een kwarteeuw een overschot op de begroting

FIGUUR 1

Rendement op tienjarige staatsleningen eurozone vanaf 2008, maandcijfers

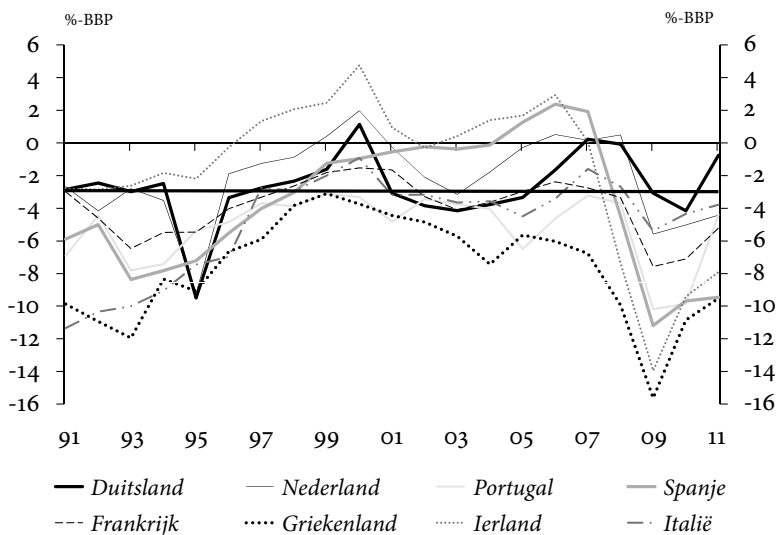


Bron: Ecowin (Thomson Reuters)

werd bereikt, wist het tweede Paarse kabinet niet hoe snel het dit weer moest uitgeven. Bij de eerste de beste groeivertraging voldeed ook ons land daardoor niet aan de afspraken van het SGP. Enigszins chargerend kan men stellen dat de huidige crisis aan het oog heeft onttrokken dat het begrotingsbeleid toen al niet deugde. Bij een wat degelijker begrotingsbeleid in het verleden zouden de overheden wereldwijd nu voldoende budgettaire ruimte hebben om de voor 2012 opdoemende recessie te bestrijden. Die ruimte is er nu dus vrijwel niet meer.

Merk op dat twee van de landen die tot 2008 het meest degelijke begrotingsbeleid hadden, Ierland en Spanje, nadien desondanks in serieuze problemen zijn geraakt. Het is dan ook een gevaarlijke illusie dat budgettaire afspraken voldoende zijn. Ten eerste illustreert de huidige crisis dat landen die zich netjes aan de SGP-regels houden toch in de problemen kunnen komen. Ten tweede ontnemt de bovenmatige aandacht voor begrotingsafspraken de aandacht voor het overige economische beleid, dat veel belangrijker is voor het langetermijngroei-potentieel (en daarmee ook voor de houdbaarheid van de overheidsschuld) van landen.

FIGUUR 2
Overheidssaldi van enkele eurolanden, 1991-2011



Bron: oeso via Ecwin (Thomson Reuters)

Een belangrijke waarschuwing hierbij is dat het een doodlopende weg is om door steeds meer en steeds gedetailleerder Europese afspraken te trachten alle toekomstige crises uit te sluiten. Dat kan in een markteconomie per definitie niet, maar van alle wet- en regelgeving kan wel een verlamme werking uitgaan op de economische dynamiek.

De aanpak van de crisis tot dusver

Sinds de Griekse problemen aan het licht kwamen, hebben de beleidsmakers aanvankelijk steeds achter de feiten aangelopen. Het gevaar van besmetting, waarbij de Griekse problemen zich zouden uitzaaien naar andere lidstaten, werd lang onvoldoende onderkend, de op de successievelijke eurotoppen genomen besluiten waren zeker in het begin niet overtuigend en op de financiële markten begon het tij zich steeds meer tegen de euro

te keren. Sedert medio 2010 werd in toenemende mate gespeculeerd op het mogelijk – al dan niet gedeeltelijk – uiteenvallen van de eurozone. Deze speculaties zijn in de loop van 2012 behoorlijk afgenomen, maar nog steeds niet helemaal verdwenen.

Het uittreden van een kleine lidstaat zoals Griekenland – hoewel ernstig – is een gebeurtenis die in isolatie waarschijnlijk wel kan worden verwerkt, zeker nu de ECB goed lijkt te zijn ‘ingeschoten’. Overigens is een Griekse exit noch voor de overige lidstaten, noch voor Griekenland een wenselijke optie. Een verdere desintegratie van de eurozone brengt echter het gevaar mee van een diepe depressie. Speculaties over het opbreken van de EMU hebben het vertrouwen in het voortbestaan van de euro ondermijnd. Met name buiten Europa zijn beleggers het vertrouwen in de Europese politiek geleidelijk kwijtgeraakt en worden de gebeurtenissen afgewacht. Pogingen van Europese beleidsmakers om geld op te halen bij landen met grote deviezenreserves, zoals China, India en Brazilië, hebben de Europese reputatie eveneens geen goed gedaan. Het doet nogal armetierig aan als een van de rijkste gebieden ter wereld bij veel armere landen om geld gaat bedelen, omdat men zelf niet bereid is om de eigen problemen op te lossen. Want de eurozone heeft nauwelijks een spaartekort en kan de problemen best zelf oplossen. Daarbij is het armste land van de eurozone, Griekenland, gemeten in koopkracht per inwoner altijd nog ruim drie keer zo rijk als China. Zelden is de onmacht van Europese politici om knopen door te hakken beter geïllustreerd.

Toch is er de afgelopen jaren veel gebeurd. Omvangrijke arrangementen zijn opgetuigd om Griekenland, Portugal, Ierland en binnenkort waarschijnlijk ook Spanje van financiële steun te voorzien.⁸ De zwakkere landen hebben nu bovendien allemaal een nieuwe regering die de problemen voortvarend lijkt te willen aanpakken. Anders dan de beeldvorming in de Nederlandse pers suggereert, worden er in hoog tempo belangrijke stappen gezet.⁹ Zo heeft bijvoorbeeld Spanje snel structurele hervormingen op het gebied van arbeidsmarkt en pensioenen doorgevoerd. Ierland heeft in enkele jaren zijn concurrentiepositie drastisch verbeterd. Ook in Portugal en in mindere mate Italië – waar de nood overigens ook minder hoog is – is beleidsmatig stevig bijgestuurd. Op korte termijn zetten dergelijke hervormingen de economische groei onder druk. Maar op langere termijn betekent dit dat

de concurrentiekracht en daarmee het groeipotentieel van deze landen wordt versterkt.

Het vertrouwen van de financiële markten in deze landen lijkt dan ook met horten en stoten terug te keren, getuige de geleidelijke afname van het rentevershil van deze landen met Duitse staatsleningen. Slechts in het geval van Griekenland zijn de problemen alleen maar groter geworden. De economie en de instituties van dat land zijn dermate zwak dat de bezuinigingsdoelstellingen niet worden gehaald, mede doordat de almaar krimpende Griekse economie dit steeds frustreert. Inmiddels is het land in gebreke gebleven op een deel van zijn staatsschuld. Het zure is daarbij dat de mensen die nu te lijden hebben onder de bezuinigingen en de diepe recessie veelal niet de mensen zijn die jarenlang hebben geprofiteerd van de corruptie en het wanbeleid. Rijke Grieken hebben grote sommen geld in het buitenland gestald, buiten het bereik van de regering. Daarmee bestaat het gevaar dat deze mensen bij eventuele privatiseringen van Grieks staatsbezit grote belangen in voormalige Griekse staatbedrijven kunnen opkopen.

In de loop van 2012 zijn ook op Europees niveau belangrijke stappen gezet. In het najaar van 2011 werden op een aantal toppen afspraken gemaakt, zoals het veelbesproken *six-pack* en de instelling van het Europees Semester, die tot een snelle verdere verdieping van de Europese integratie zullen leiden. Hoewel in de financiële markten nog steeds het gevoel heerst dat de politiek te langzaam en onvoldoende daadkrachtig reageert, doet dit geen recht aan het feit dat alle gemaakte begrotingsafspraken evenzoveel stappen in de goede richting zijn. Maar de belangrijkste rol was weggelegd voor de ECB. Onder de eind 2011 aangetreden nieuwe president Mario Draghi heeft de ECB enkele ingrijpende, innovatieve en zeer effectieve stappen gezet. In december 2011 en begin 2012 lanceerde de ECB de zogeheten *Long Term Refinancing Operations* (LTRO's), waarbij zij banken voor een periode van drie jaar van liquiditeit voorzag. Deze maatregel heeft de angst voor een massale bankencrisis verregaand weggenomen, waardoor de rust terugkeerde en – zeer belangrijk – de meeste banken toegang hielden tot voldoende *funding* voor hun bancaire activiteiten. In de zomer van 2012 introduceerde de ECB de zogeheten *Outright Monetary Transactions* (OMT). Onder dit programma is de ECB bereid om in beginsel onbeperkte steun te verlenen aan landen die daarom vragen, mits deze landen een goedgekeurde

steunaanvraag bij het ESM hebben ingediend. Hiermee is de steun van de ECB expliciet van conditionaliteit voorzien en ligt de bal waar hij hoort: bij de politiek. Tegelijkertijd is het ook duidelijk dat de ECB, als geldscheppende instelling, in beginsel oneindig diepe zakken heeft en dat speculaties tegen een lidstaat die zich aan de spelregels houdt hiermee voor speculanten een uiterst riskante zaak is geworden.

Ook in de zomer is de vorming van een zogeheten ‘bankenunie’ op tafel gekomen. Ofschoon de vorming van zo’n unie een belangrijke stap voorwaarts zal betekenen, moet hier geen haastwerk worden geleverd. De bankenunie betekent onder meer bancair toezicht op Europees niveau, vorming van collectieve garantiemechanismen (zoals een Europees depositogarantiestelsel) en Europese resolutiemechanismen. Dit is op zichzelf een goede zaak, maar het is cruciaal dat in het Europese bankwezen eerst een ‘grote schoonmaak’ wordt gehouden. In Spanje is een deel van het bankwezen een grote puinhoop. Merk overigens op dat het hier vooral banken betreft waar de lokale politiek een belangrijke vinger in de pap heeft gehad. Dit laatste geldt ook voor Duitsland, waar de *Landesbanken* (voormalige staatsbanken zonder echt houdbaar businessmodel) een zeer zwakke schakel in het systeem vormen. Vorming van een bankenunie kan alleen met gezonde banken, oprichting van een Europees depositogarantiestelsel dat dusdanig wordt vormgegeven dat het de financiële stabiliteit daadwerkelijk bevordert en niet ondermijnt, uniforme regels voor alle deelnemende landen en banken, en volledig identieke spelregels waar het politieke inmenging in het bankwezen betreft. Want – anders dan wat nog wel eens wordt gedacht – structurele overheidsinmenging in bancaire stelsels pakt meestal uiteindelijk erg verkeerd uit. Kijk wat dit betreft bijvoorbeeld naar de huidige problemen in Spanje, naar de problemen rond de *Landesbanken* in Duitsland, naar de teloorgang van Freddie Mac en Fannie May in de Verenigde Staten en wat langer geleden naar Frankrijk en de overheidsbemoeienis met de Franse bank Credit Lyonnais. Laten we dit in ons achterhoofd houden bij de besluitvorming hoe wij verder wensen om te gaan met onze huidige staatsbank tegen wil en dank, ABN Amro.

Hoe verder?

De ingrepen van de ECB hebben de rust verregaand doen wederkeren. Speculaties over het uiteenvallen van de eurozone zijn de laatste maanden geleidelijk verstomd. De kans hierop is naar mijn mening overigens altijd uiterst gering geweest. De schade van een dergelijk rampscenario is namelijk dusdanig groot dat de Europese politici dit als puntje bij paaltje komt, zullen willen voorkomen. Het grootste risico voor het voortbestaan van de eurozone kwam echter boven alles voort uit politieke onmacht en dat betekent tot op de dag van vandaag dat er zich onverwachte ontwikkelingen kunnen voordoen. Zo was Spanje aarzelend met het aanvragen van steun vanuit het ESM (en daarmee de OMT) omdat er regionale verkiezingen aanstaande waren, is Duitsland aarzelend in de steunverlening met het oog op de parlamentsverkiezingen in september 2013, enzovoort.

De ECB heeft tot dusver de zaak bijeengehouden door steeds massaler te interveniëren. Hoezeer haar ingrijpen ook valt te prijzen, het verdient allemaal uiteraard geen schoonheidsprijs. De ECB treedt hierbij buiten haar mandaat – bestaande uit het eenzijdig nastreven van prijsstabiliteit – maar het is natuurlijk onzinnig om de ECB dit kwalijk te nemen. Prijsstabiliteit in de context van een uiteenvallende munt is natuurlijk een nogal vreemde doelstelling. Maar iedere actie van de ECB is op zichzelf natuurlijk een ondersteuning van de machteloosheid van de Europese politiek. Daarbij kan de ECB uiteraard tijd kopen, maar de uiteindelijke oplossingen moeten vanuit de politiek komen.

Het is dan ook zaak dat er nu snel helderheid wordt gecreëerd. Dat betekent boven alles een onverkort *commitment* aan het overeind houden van de euro. Ook in Nederland moeten we ophouden met keer op keer alles wat impopulair is op ‘Europa’ af te schuiven. Deelname aan een succesvol Europa is van levensbelang voor ons land en het is de verantwoordelijkheid van de politiek om de bevolking een eerlijk verhaal over Europese integratie voor te houden. In voor- en tegenspoed. Iedere speculatie door beleidsmakers over het al of niet gedeeltelijk opsplitsen van de euro moet ophouden. De lidstaten moeten verder de begrotingsafspraken van de top van december 2011 zo snel mogelijk door de parlementen loodsen en (grond)wettelijk laten vastleggen. Verder moeten de nieuwe regeringen met spoed hun begrotingsplannen voor de komende jaren in daden omzetten. Gebeurt dit op een overtui-

gende wijze, dan mag worden verwacht dat de spanningen op de financiële markten binnen de eurozone verder afnemen. Want bij de verwachting dat de euro niet uiteenvalt, verdwijnt de noodzaak om het uitredingsrisico, hoe klein dat ook moge zijn, in te prijzen. Dan is een Italiaanse, Spaanse of Franse staatslening bij de huidige rentetarieven aantrekkelijker dan een Duitse of Nederlandse, en kunnen de renteversillen verder omlaag. Dan zullen ook de buitenlandse kapitaalstromen weer op gang komen. Zodra de vluchtstromen binnen de eurozone ophouden en zich omkeren, zal de rente in de zwakkere lidstaten weer gaan dalen en in de sterkere landen weer gaan stijgen. Dat zou ook goed nieuws betekenen voor onze pensioenfondsen.

Verder is het nodig ervoor te zorgen dat financiële markten niet meer tegen het voortbestaan van de eurozone kunnen speculeren. Dat kan door de uitgifte van de staatsschuld van de lidstaten te consolideren via de gemeenschappelijke uitgifte van euro-obligaties. Dit moet dan wel gebeuren onder een kruiselingse garantie, waarbij iedere lidstaat de staatsschuld van alle andere garandeert. Alleen dan gaan de gemiddelden tellen en kan de EMU haar status als financieel meest solide blok ter wereld te gelde maken. Om moreel risico uit te sluiten, is het wel nodig dat voor de deelnemers aan een euro-obligatiechema een zekere conditionaliteit geldt. Euro-obligaties kunnen individuele landen namelijk effectief afschermen van sterke omslagen in het marktsentiment, waardoor tevens de laatste disciplinerende prikkel vanuit de financiële markten wegvalt. Daarom is conditionaliteit nodig, in de vorm van te betalen premies aan de centraal uitgevende instelling en, als landen een zeer slecht beleid voeren, effectieve en automatische sancties. Zeker als hierbij wordt gekozen voor een tijdelijk euro-obligatieregime kan een en ander zeer snel worden geïmplementeerd.¹⁰ Merk op dat de ingrepen van de ECB in feite ook al neerkomen op een mutualisering van Europese staatsschuld, zij het op een ondoorzichtige en gebrekkige wijze, tot voor kort zonder conditionaliteit en zonder verzekeringsmechanisme. Verder is een nadere aanscherping van het SGP essentieel, inclusief effectieve en automatische sancties.

De huidige eurocrisis herinnert ons echter boven alles aan een les die de geschiedenis ons al talloze malen heeft geleerd, maar die op de een of andere manier telkens weer wordt vergeten: crises, en dus ook financiële crises, horen bij het leven. Markteconomieën duwen de wereld vooruit via een proces van voortdurende vernieuwing. Nieuwe producten, processen

en technologieën leiden bij voortduring tot vooruitgang, maar iedere vernieuwing leidt per definitie tot afbraak van het oude. Dit leidt tot economische cycli en die gaan soms, niet altijd, gepaard met financiële crises van min of meer ernstige aard. Waarbij overigens de onderliggende structurele economische groei de afgelopen eeuwen per saldo stevig opwaarts is. De geschiedenis leert dat dit al eeuwenlang zo gaat en er is geen enkele reden om aan te nemen dat dit in de toekomst anders zal zijn. Het is dan ook een volstrekte illusie dat wij met nieuwe afspraken nieuwe crises voor eens en altijd kunnen uitbannen. Uiteraard kunnen er lessen worden geleerd en maatregelen worden getroffen die ertoe zullen leiden dat de volgende crisis er anders uitziet en hopelijk minder ernstig is dan de meest recente. Belangrijker is echter dat wij ons beter voorbereiden op de volgende crisis. Want resoluut ingrijpen op basis van goede draaiboeken is altijd beter dan aarzelend doorimproviseren zonder enige visie waar men wil uitkomen. Dat heeft de eurocrisis wel aangetoond.

Tot besluit

Door de politieke besluiteloosheid is de financiële en economische schade van de Griekse schuldproblemen inmiddels vermeerderd tot een veelvoud van de feitelijke Griekse staatsschuld. De verliezen van onze pensioenfondsen door de uit de hand gelopen eurocrisis zijn een veelvoud van wat ons land daadwerkelijk zal bijdragen aan steun aan Griekenland. De Nederlandse economie balanceert, net als de eurozone in haar geheel, op de rand van een recessie en de euro zelf is nog steeds niet geheel uit de gevarenzone. Als er een les uit deze crisis kan worden getrokken dan is het wel dat trage besluitvorming en halfbakken besluiten onvoorstelbaar duur zijn. Toch denk ik dat het gezonde verstand zal zegevieren en dat de euro dit jaar uit de gevarenzone zal komen, zo mogelijk zonder *Lehman-event* (uittreding Griekenland). Er staat namelijk heel veel op het spel. De eurozone is de grootste economie ter wereld en, als de politieke integratie wordt verdiept en Europa op de belangrijke dossiers met één stem gaat spreken, dan zit Europa na decennia nog steeds aan tafel met Amerika en China als lid van de G3. Valt de eurozone uit elkaar en – erger nog – zou de Europese

integratie deels worden teruggedraaid, dan zal de Europese invloed op het wereldtoneel snel tanen. Als dan belangrijke beslissingen worden genomen over vrijhandel, mensenrechten en/of duurzaamheid, is Europa geen serieuze gesprekspartner meer. Dan hebben we onze toekomst door onze vingers laten glippen. Zover zullen we het hopelijk niet laten komen.

Dit artikel is op persoonlijke titel geschreven en weerspiegelt niet noodzakelijkerwijs de visie van de Rabobank, noch die van de VU, noch die van ELEC. De auteur dankt zijn collega's Allard Bruinshoofd en Tim Legierse voor hun commentaar op een eerdere versie. Zij dragen echter geen enkele verantwoordelijkheid voor het eindresultaat.

3

De psychologie van de euro*Diepere integratie bij zwakker draagvlak*

RENÉ CUPERUS

‘De democratie is dood als ze niet leeft in de harten van de gewone burgers.’ – J.M. DEN UYL

Inleiding

De hachelijke, benarde situatie waarin Europa zich op dit moment bevindt, kan alleen maar met een beeld uit de Griekse mythologie worden weergegeven. Europa, zelf de mythologische prinses op stier Zeus, laveert momenteel levensgevaarlijk tussen Scylla en Charybdis.

Naar een beeld van de Griekse oerschrijver Homerus was Scylla de naam van een monster met zes hondenkoppen, twaalf poten en drie rijen scherpe tanden dat zich aan de ene kant van een nauwe zee-engte ophield. Aan de andere kant bevond zich Charybdis (‘zij die naar beneden zuigt’): een zeemonster, dochter van Poseidon en Gaia, die volgens de mythe driemaal per dag een enorme hoeveelheid water opzoog en vervolgens uitspuwde, waardoor een enorme draaikolk ontstond. Zeelui, zoals Odysseus, die door de zeestraat voeren en Charybdis probeerden te ontwijken, kwamen in het bereik van Scylla’s koppen. Maar schepen die Scylla wilden omzeilen, werden in hun geheel door Charybdis opgeslokt.

Plastischer kan de eurocrisis niet worden uitgebeeld. Immers, zowel radicale eurofielen als radicale eurosceptici houden ons een extreme ‘alles of niets-keuze’ voor. Óf we koersen af op een volledig geïntegreerde en gecentraliseerde Verenigde Staten van Europa (zoals Verhofstadt en Cohn-Bendit, maar ook commissievoorzitter Barroso en Schulz, de voorzitter van het Europees Parlement bepleiten) óf we keren helemaal terug naar de natiestaten (Wilders en Thierry Baudet). Twee opties. Geen middenweg. Een keuze tussen Scylla en Charybdis, dus. Geen koers ertussendoor mogelijk. Dat is een voorstelling van zaken die grote zorgen baart omdat de over-

grote meerderheid van de Europese bevolking helemaal niet voor een van die extremen wil kiezen, maar juist tussen die extreme opties wil laveren, nu en in de toekomst. Men wil niet geheel terug naar de natiestaten. Geen ‘Nexit, Dexit’, ‘Franxit’, ‘Spaxit’, of hoe je een exit uit de Europese Unie dan wel eurozone ook moet noemen naar analogie van de Griekse ‘Grexit’. Algemeen opteert men voor grensoverschrijdende Europese samenwerking, daar waar nodig en noodzakelijk. Maar dat is weer totaal iets anders dan een zelfopheffing van de natiestaten, een totaal opgaan in een nieuw imperium van 500 miljoen inwoners. Een Duits-Turks Europa, dat is ook bepaald niet het ideale toekomstbeeld van democratische vrijheid en sociaal geluk voor de doorsnee-Europeaan.

Het kernprobleem: de logica van de redding van de euro – meer centralisatie, meer uniformering, meer buiten-politiek toezicht – botst op politieke, culturele en democratische beperkingen en begrenzingsen. Dat wat economisch nodig lijkt, lijkt bij grote electorale meerderheden (vooralnog) op politiek-culturele bezwaren te stuiten en is vanuit democratisch oogpunt niet wenselijk bovendien.

Tragische timing

‘Europa bevindt zich in een diepe crisis. De euro had ons aan elkaar moeten verbinden, maar drijft de EU-lidstaten momenteel alleen maar uit elkaar. Regeringsleiders en Brussel zijn onmachtig om de financiële en economische crisis te beteugelen. Groot-Brittannië staat inmiddels bij de uitgang, terwijl de solidariteit van Noord-Europa met Zuid-Europa snel afbrokkelt en populistische partijen die van geen Unie meer willen weten, groeien in populariteit. Hoe moet het verder?’ Met deze tekst wordt zo ongeveer de actuele stand van zaken in Europa geschetst, al lijkt de allergrootste economische crisisdreiging wel afgewend, dankzij ingrijpen van de Europese Centrale Bank onder leiding van Mario Draghi.

De tekst is afkomstig uit het programmaboekje voor het ‘Europacongres’ van de Nederlandse ChristenUnie (voorjaar 2012). Waarom de ChristenUnie? Juist de ChristenUnie is inzake Europa een boeiende partij, omdat die alle ambivalenties die het Europees Project aankleven en omgeven in zich ver-

enigt en herbergt. De ChristenUnie – en voordien GPV en RPF – komt voort uit een van oudsher sterk eurokritische protestants-nationale traditie van ‘sovereiniteit in eigen kring’. Die traditie heeft rake politieke campagne-slogans opgeleverd: *Samenwerking ja, eenwording nee* (RPF, EP-verkiezingen 1984) en *Samenwerking ja, superstaat nee* (ChristenUnie, EP-verkiezingen 2009) of *Nationaal als het kan, Europees als het moet*.

Toch leek juist deze partij dat Europacongres te hebben georganiseerd om inzake Europa noodgedwongen een wat positiever op ‘Brussel’ gerichte koers te gaan varen. Zoals het in de begeleidende documentatie verwoord werd: ‘Op korte termijn ligt de grote uitdaging bij het oplossen van de schulden crisis in de combinatie van discipline (zuidelijke landen) en solidariteit (noordelijke landen). Op langere termijn is een sterkere communautaire besluitvorming op economisch en monetair terrein onontkoombaar. (...) We moeten samen optrekken, is het niet met warme gevoelens, dan wel door de nood gedwongen. We zitten in hetzelfde schuitje, in hetzelfde woongebouw.’ Ziedaar de ambivalenties en tegengestelde krachten die momenteel de actuele staat van Europa bepalen op een fraaie manier gedemonstreerd. De ChristenUnie heeft die tegengestelde beweging zeer goed getroffen met de titel van het themanummer voor haar Europacongres. Die titel luidt: *Meer integratie, minder draagvlak*.

Met die vier luttele woorden wordt de ogenschijnlijke *mission impossible* van Europa op dit moment goed beschreven: voor de oplossing van de eurocrisis staan alle seinen op meer Europa, meer verplichtende vormen van integratie, samenwerking en wederzijds afgedwongen discipline. Terwijl Europa qua legitimiteit en draagvlak juist eerder aan een *sabbatical* toe was, aan een rustpauze om de wonden te likken van de kortsluiting tussen Eliteproject Europa en grote delen van de bevolking, bij wie het draagvlak voor het almaar intensiever wordende Europees Project, zoals met name de grondwetsreferenda hadden aangetoond, niet of nauwelijks aanwezig bleek. Noch qua kennis van de Europese bestuurslaag, noch qua betrokkenheid bij de Europese dimensie van maatschappelijke vraagstukken. Het naoorlogse droombeeld van een *ever closer union* leek op zijn grenzen gestoten. Politiek, democratisch, psychologisch.

De eurocrisis kon dan ook niet op een beroerder moment komen. Kwestie van tragische timing. Want juist de eurocrisis heeft de Europese

spagaat nu op scherp gezet. De spagaat tussen voortgaande integratie en noodzakelijke consolidatie. Consolidatie, een pas op de plaats na de Europese 'wilde vaart' van *Big Bang*, Lissabon-agenda's, de kortsluiting van de Franse, Nederlandse en Ierse referenda, en de algehele *clash* tussen populisme en globalisme, die ook het Europese draagvlak ondermijnt. In landen als Frankrijk en Nederland doorklieft de Europese kwestie de middenpartijen, omdat zich zowel links als rechts op de flanken grote, assertieve Europa-kritische formaties hebben ontwikkeld. In Nederland de PvdV en de SP; in Frankrijk Marine le Pen's *Front National* en *Front de Gauche* van Jean-Luc Mélenchon.

De idee was de Europese Unie in iets gematigder, rustiger vaarwater te brengen, om mensen mee te kunnen nemen in een meer vertrouwenwekkend, beschermend verhaal over Europa. De dynamiek van een eurocratische, overstretchede interpretatie en implementatie van de *Four Freedoms* zou wat worden getemperd, evenzo de permanente uitbreiding met steeds nieuwe lidstaten. In plaats daarvan zou gezocht worden naar een hernieuwde verankering van het Europees Project in de nationale democratie van de lidstaten. Via een grotere rol van nationale parlementen, gelekaartprocedures, en wat niet al. Deze nationale nesteling, deze 'renationalisering' van de Europese samenwerking heeft zich wel voorgedaan op het niveau van regeringsleiders in de Europese Raad, maar deze heeft vooralsnog allesbehalve een democratisch pendant gekregen. Juist op dat delicate balanspunt van integratie versus consolidatie is de grote kladderadatsch van de euro-crisis dus uitgebroken, daarmee alle spanningen en ambivalenties van de Europese Unie op maximale spanning zettend. Inderdaad, een kwestie van tragische timing.

Voorbij het 'Europisme'

Het kritiseren van de Europese Unie stond lange tijd, ook in Nederland, gelijk aan levensgevaarlijk nationalisme. Wie ook maar iets wilde afdingen op de integratiekoers van het Europees Project, werd lange tijd gedemoniseerd als iemand die de lessen van de Tweede Wereldoorlog niet wilde begrijpen. Kritische vraagtekens plaatsen bij Eliteproject Europa werd het alleenrecht

van extreem-rechts en populistisch-rechts. Weldenkende mensen hielden zich daar verre van.

Ik heb dat, samen met mijn collega Frans Becker, wel eens de verplichte ideologie van *het Europisme* genoemd. Dat is de ideologie die voorschrijft dat alles wat Europa en de Europese Unie aankleeft, moet worden toegejuicht. Ja, dat elke kritiek op Europa, op de integratie, op de Europese instellingen bloedlink is, omdat ze het toch al zo kwetsbare draagvlak bij de bevolking voor de Europese eenwording zou kunnen ondermijnen. Het Europisme stelt: er is maar één Europa, één Europese Unie, één vorm, één route, één manier van Europese integratie. Men is Europa-gezind of men is nationalist. Men is voor de door de EU gegarandeerde vrede en welvaart of men is voor een reprise van de Tweede Wereldoorlog. Geen keuzes, geen nuances, geen opties. Zwart of wit. Een dergelijk ‘europistisch’ taboe op Europakritiek werd in Frankrijk en Nederland geslecht door de referenda over de Europese ‘Grondwet’. En dat taboe is gelukkig nooit meer teruggekeerd. Dat de Europese Unie het als unie van nationale democratieën zelf niet zo nauw neemt met democratische principes en spelregels, is één ding. Maar dat men een technocratisch centralistisch bestuur van een imperium van 500 miljoen inwoners, een hybride mix van Superstaat én Supermarkt, niet zou mogen kritiseren en opponderen, dat is totaal strijdig met de Europese democratische traditie en intellectuele beschaving.

Wat dan ook zorgen baart, is de totaal uiteenlopende reactie op de huidige eurocrisis van de Europa-ingewijden tegenover de niet-in-Europa-ingevoerd. De eurocraten willen, als altijd, meer Europa. De anderen willen minder Europa. De eurocraten zien elke crisis als een uitgelezen kans voor Meer Europa. Een Brussels cliché luidt dat crises de echte motor van de Europese eenwording zijn. Juist in crisistijd kunnen bevolkingen onverhoeds en tegen hun zin overvallen worden met meer *command & control* vanuit Brussel. Ook nu ramkoerst ‘Brussel’ op diepere integratie door een intensieve vorm van gemeenschappelijk economisch bestuur. Nationale, democratische volkshuishoudingen komen op een ongekende manier onder curatele te staan van de eurocratische expertgemeenschap, die er een neoliberal en monetair fundamentalisme als levensfilosofie op na houdt. Dat is vragen om grote moeilijkheden.

Het incrementalisme van Angela Merkel

De Europese Unie is dol op crises, wordt dus vaak gezegd. Dat zijn immers de momenten waarop bewogen en geschoven wordt en substantiële voortgang gemaakt kan worden met het integratieproces. Alleen wanneer de Europese Fiets dreigt om te vallen, gaan de halsstarrige en weerspannige nationale lidstaten op de pedalen staan, zo heet het dan, en worden beslissende stappen gezet op weg naar een *'Ever closer Union'* of *'towards a Genuine Economic and Monetary Union'*. Maar hoe dol is de Europese Unie op de huidige crisis? Gaat het ook deze keer lukken de vallende, blauw-gele fiets met kracht en snelheid weer omhoog te trekken? Of is deze crisis van een ander kaliber, en heeft die – en dan hou ik onmiddellijk op met de fietsmetafoor – de ketting onklaar gemaakt, of in ieder geval de derailleur ontregeld? Dat lijkt een van de kernvragen voor dit moment en de komende jaren.

In deze crisis komen veel dingen tegelijk samen. Dat maakt de situatie uiterst onvoorspelbaar en labiel. De grootste instabiliteit komt natuurlijk voort uit de eurocrisis, de schulden crisis van banken en landen in de eurozone. De gammel ontworpen muntunie bleek niet bestand tegen de schokgolven van de internationale kredietcrisis. De onevenwichtigheden en asymmetrieën tussen de landen in de eurozone bleken een gouden prooi voor de internationale financiële markten. De muntunie zakte door haar knieën met grote economische, sociale en (geo)politieke gevolgen. Inmiddels staat de muntunie op een gevaarlijk kruispunt. Vier scenario's zijn denkbaar:

1. het politiek incrementeel doormodderen op de huidige weg;
2. het uiteenvallen van de muntunie;
3. het ontstaan van een kleinere integratiekern in een kleinere muntunie, of;
4. de 'vervolmaking' van de muntunie met een fiscale en politieke unie.¹

Welk scenario eruit rolt, wordt bepaald in een uiterst complex en woelig krachtenveld. De (gekozen) Europese politici zitten ingeklemd tussen aan de ene kant manisch-depressieve financiële markten én aan de andere kant electorale markten die onderhevig zijn aan wat politicologen inmiddels de 'populistische *Zeitgeist*' noemen. Verder zijn daar nog de oplopende economische en geopolitieke spanningen tussen noord en zuid in Europa, en

die tussen eurozone-leden en niet-eurozone-leden. Met name de rol van het Verenigd Koninkrijk zal daarbij doorslaggevend zijn. *In or out*, wel of geen 'Brexit', Engelse uittreding uit de Europese Unie?

Van de complexe klempositie waarin de Europese politiek zich momenteel bevindt, is de Duitse bondskanselier Angela Merkel de personificatie. De Oost-Duitse domineesdochter laat zich het hoofd niet op hol brengen, maar wikt en weegt en schaakt als de tactische natuurkundige die ze ook is. Daarmee legt ze de unie haar tempo op, mede gebaseerd op het grote zelfvertrouwen van een nog altijd goed draaiende Duitse economie. Wel lijdt haar regeerstijl aan een chronisch gebrek aan richtinggevend en mobiliserend leiderschap, wat de toekomst van het Europees Project in een grijze mist blijft hullen. Dat gebrek aan richting en zekerheid is niet zonder gevaar. Al denk ik dat Merkel goed aanvoelt dat visionaire Europees-federale toekomstmuziek nog veel meer schade dreigt te berokkenen bij grote delen van de Europese bevolking, voor wie de Europese trein in de afgelopen decennia al veel te snel en te ver voortgedenderd is. Eliteproject Europa dreigt uit het zicht van de volgers te raken, dat is een nachtmerriescenario voor elk idee van een Europese democratie.

De Europese fatsoenskloof

Het probleem van een eurokritische bevolking moet zeer serieus worden genomen. Al moet eerder gesproken worden van een Europa-onverschillige bevolking, waarbij sinds de *Big Bang*, de referenda en de eurocrisis, de positieve onverschilligheid (en onwetendheid) van weleer omgeslagen is in lauwe, negatieve onverschilligheid. Wat daarbij in de weg zit, is de gekoesterde illusie dat hoogopgeleiden, de academische professionals, sterk Europees betrokken zouden zijn, en eurosceptis alleen een probleem zou zijn voor de lager opgeleiden, voor de lezers van de verkeerde kranten. Dat nu is een leugen.

Wat we ons niet langer kunnen veroorloven, is dat weldenkend Nederland met deze Europese leugen leeft. Iedereen zegt 100 procent pro-Europa te zijn, maar heeft geen benul van Europese politiek. Veel te complex. Veel te saai. Zeggen dat je voor Europa bent, is vooral laten zien dat je niet anti-Europa bent, maar integendeel: internationaal georiënteerd. Het is een kwestie van

goede smaak, opleiding en klasse. Het is een lifestyle-dingetje. Wie Europa-gezindheid veinst, hoort niet bij de kleingeestige ‘nationalen’. Die houdt gedistingeerd afstand ten opzichte van de achter-de-dijk-mensen en het eigen-volk-eerst-volk. Hoogopgeleid Nederland bevindt zich aan de goede kant van de Europese fatsoenskloof. Vanzelfsprekend. Verklaart dat je voor Europa bent, betekent dat je meebeweegt met de tijd. Dat je mee-globaliseert met de wereld en vooruitgaat met de vooruitgang. Europa-gezindheid is de lakmoesproef van weldenkendheid. Maar dan dus wel van het oppervlak-kige type, want een pro-Europa-houding wordt laconiek gecombineerd met ongeletterdheid op het vlak van de Europese Unie.

Nu is het probleem van Europese politiek dat je zo’n beetje een master Europese Studies gevolgd moet hebben of gezwoegd moet hebben op het roemruchte *Concours* voor de Europese instellingen, wil je je een beetje thuis voelen in het Labyrint van Brussel. Duitsers noemen Europese politiek niet voor niets *Politikerpolitik*, meta-politiek voor politici en beleidselites. Niet bedoeld voor burgers en andere gewone stervelingen. Dat zal ook wel de reden zijn waarom Europa er nog altijd zo bekaaid afkomt in ons publieke debat. Het staat niet op de radar van de vrolijke redacties van *De wereld draait door* of *Pauw & Witteman*. Daar praat men liever tot in de sappigste details over de *horse race* tussen Amerikaanse republikeinse presidentskandidaten, dan over de (vermeende) uitholling van de Nederlandse democratie door het nieuwe Europese Stabiliteits- en Groeipact. Het moet wel leuk blijven natuurlijk.

Jammer maar helaas, het is in Europa op dit moment geen dolle boel. De eurocrisis raast als een tornado om zich heen. Wat begon als opzichtig ‘marktfalen’ door de internationale financiële markten en de bankensector, heeft men laten verworden tot een kwestie van politiek ‘overheidsfalen’, daar waar de ‘prijs van de eurocrisis’ via een hardvochtige bezuinigingspolitiek nu vooral op de onderkant van arbeidsmarkt en samenleving wordt afgewenteld.

Minstens zo fundamenteel is dat er in Europa zelf een aardverschuiving gaande is. Onder Duitse aanvoering zet men alle kaarten op een federaal-centralistisch aangestuurd Europa, een soort politieke unie voor de eurozone. Tegen elke prijs moet de euro gered worden. En dus is er een vergaande Europese inmenging in nationaal begrotingsbeleid: *penetration without representation*. Specialisten spreken van ‘intergouvernementeel

federalisme' in een post-democratisch tijdperk. De tijdelijke vervanging van democratie door technocratie in Griekenland en Italië staat niet op zichzelf, maar dreigt de voorafschaduwning te worden van een algemeen Europese ontwikkeling. De 'Europolitieke Unie' in wording snoert de zelfbeschikking en nationale democratie van een land als Nederland op een ongehoorde manier in. Filips II, hertog Alva en Seyss-Inquart hadden er een puntje aan kunnen zuigen. Maar niemand die er in Nederland van wakker ligt. Integendeel. Als de voormalig Europa-expert van Clingendael, Alfred Pijpers, in *de Volkskrant* (12 december 2012) een alarmerend artikel publiceert – 'De "totale" Europese Unie is een aanslag op de Nederlandse democratie' – waarin hij termen bezigt als een 'federale staatsgreep' en 'de grootste aanslag op de Nederlandse democratie sinds de Duitse tijd', dan volgt er een oorverdovende stilte.

Een partij als D66, fatsoenlijkste aller fatsoenlijke partijen, juicht alles wat Europa heet enthousiast toe. Bij monde van Europarlementariër Sophie in 't Veld liet D66 weten (*de Volkskrant*, 26 maart 2012) dat de nationale soevereiniteit van Nederland bij het oud vuil kan. Die betekent niks meer. Ruim baan voor de politieke unie en voor democratisch onzichtbare instellingen als de Europese Commissie en het Europees Parlement. D66 past haar oude ontploffingstheorie nu dus niet meer toe op het Nederlandse partijstelsel, maar op Nederland als geheel. Exit nationale democratie. Ze transformeert zichzelf daarmee van D66 tot E13, Eurocraten 2013. De crux is dat men de enig geteste, levensvatbare democratie – de nationale (waarmee het nog niet eens zo florissant gaat, ook) – tamelijk ongerefleeteerd opoffert voor een imaginaire Europese democratie. Dat is spelen met historisch vuur. Zeker in Nederland, waar het referendum over de Europese Grondwet een dubbel litteken achterliet: het litteken van de Europese fatsoens kloof tussen hoger en lager opgeleiden, verdeeld over de ja- en nee-stem. En het litteken van het ons onthouden tweede referendum, een democratische schande. Niet langer kunnen we ons een leugenachtig lifestyle-statement van Europa-gezindheid, gecombineerd met Europa-onwetendheid, veroorloven.

Economie en politiek drijven uit elkaar

In Europa draait het om *policies without politics*; in nationale lidstaten draait het steeds meer om *politics without policies*. Als we niet oppassen, lopen Europese technocratie en nationale democratie totaal uit elkaar, *and never the twain shall meet...*

De argeloze krantenlezer ziet miljarden euro's in het rond vliegen. Naar Griekenland. Naar de bankensector. Naar Europese steunfondsen en wat al niet. Tegelijkertijd worden van diezelfde krantenlezer allerlei vertrouwde zekerheden op losse schroeven gezet. Van de pensioenleeftijd tot aan 'de vaste baan' en van de hypotheekrenteaf trek tot het eigen ziekenhuis: aan al deze dingen wordt gemorrelt.

Er zijn weinig politici die de *mismatch* tussen miljardenbedragen voor het bancaire betalingsverkeer en forse publieke versoberingen helder en gezaghebbend kunnen uitleggen. Laat staan dat men de rechtvaardigheid ervan kan verdedigen. Dit is vragen om moeilijkheden. Ja, om heftig politiek onweer. De ongerijmdheid van harde bezuinigingen naast enorme geldinjecties dreigt het vertrouwen in de politiek te ondergraven. Ze ondermijnt sowieso het vertrouwen in de weldaden van het Europees Project. Met name de Europese sociaal-democratie, 100 procent pro-Europees en zelfverklaard vlaggendrager van *fairness*, zit hiermee in haar maag. Zij heeft veel kaarten op Europa gezet. Ze ziet daarin het onvermijdelijke niveau voor het temperen en beschaven van de Wild West Globalisering, maar heeft in die missie de bevolking nog niet of nauwelijks meegekregen. Het goede nieuws is dat het ideologisch zelfvertrouwen van de Europese sociaal-democratie groeiende is om iets tegen het ontspoorde financiële kapitalisme te ondernemen. De speeches van met name Franse en Duitse toppolitici op Europese seminars zijn, voorzichtig maar toch, steeds meer doorspekt van scherpe kritiek op de bonusbankiers en staan vol voorstellen om de bankensector te hervormen. Applausmomenten verzekerd. Nu de daden nog, in Europese gezamenlijkheid.

Misschien nog problematischer is dat de eurocrisis een grote trendbreuk betekent in de verhouding tussen Europees Project en Europese bevolking. Voor het eerst na de Tweede Wereldoorlog kan de Europese eenheid niet meer verdedigd worden als gegarandeerd 'welvaartbrengend' project. Integendeel. Voor jonge generaties – van Spanje tot Finland – staan EU en

euro vandaag symbool voor recessie, massawerkloosheid, economische teruggang. Het Europees Project moest het al nooit echt hebben van zijn 'input-legitimiteit' – om het heel zacht uit te drukken. Maar de EU kon als grote Supermarkt wel verdedigd worden als economische groei en dynamiek voortbrengend besturingsmodel. Dat verguldde voor velen de 'democratische pijn'. Dat de Europese muntunie nu, al dan niet terecht, als oerbron gezien wordt van draconische bezuinigingspolitiek, economische terugval en massawerkloosheid, dreigt het draagvlak voor de EU aan te tasten en te ondermijnen. EU en euro staan niet meer symbool voor *the rescue* van de nationale welvaartsstaat, maar voor *the destruction* van de verzorgingsstaat.

Daar komt nog bij dat deze algehele sociaal-economische teruggang gepaard gaat met een ongekend en precedentloos beroep op de Europese Unie als Solidariteitsgemeenschap. De redding met alle middelen van de euro forceert ongekende transfers tussen banken en staten, en doet een groot beroep op de Europese belastingbetaler. De landen in de eurozone blijken plotsklaps niet op huwelijkse voorwaarden, maar in gemeenschap van goederen met elkaar en de euro getrouwd. Het is meer dan ooit een Onderlinge Waarborgmaatschappij geworden. Dat beroep op onderlinge eurozone-solidariteit is echter juist problematisch in tijden van *all out austerity politics*, vooral ook nationaal. Tal van naoorlogse zekerheden worden versoberd en op de proef gesteld – van pensioen tot huizenmarkt. In veel landen bereikt het consumentenvertrouwen en het basisgevoel van sociale zekerheid in tijden van nood een *all time low*.

Dat zet de volgende vraag meer dan ooit op scherp: hoeveel beroep kan men doen op Europese/internationale solidariteit als het idee gaat postvatten dat de nationale solidariteit zelf onder vuur ligt? Men kan dit plat retorisch ook als volgt formuleren: Hoeveel steun voor de Griekse schuldenproblematiek kan men vragen van Nederlandse belastingbetalers die zelf, wegens draconische overheidsbezuinigingen, na anderhalf jaar ww in de bijstand worden gezet?

Het 'vol gas door met de integratie' van Van Rompuy en de zijnen – *Towards a Genuine Economic and Monetary Union* – is dan ook het meest hachelijke avontuur dat Brussel, gelet op de huidige ontvlambare maatschappelijke situatie, zichzelf kan aandoen. Veel van de in omloop zijnde beleidsmaatregelen om de eurocrisis te lijf te gaan, zijn afzonderlijk nog wel

te begrijpen, maar tezamen en opgeteld forceren zij het Europees Project, via de bekende logica van de Brusselse fuik en de methode der voldongen feiten, in een ongekeerde stroomversnelling in federaal-centralistische richting. En dat terwijl de legitimatiecrisis van Europa nog nooit zo aanraakbaar is geweest. Ik ben het wat dat betreft zeer eens met Fred van Staden, die onlangs in de *Internationale Spectator* stelde dat ‘het een illusie is te menen dat de voedingsbodem voor anti-Europees populisme is opgedroogd’.² Wijsheid, bezonnenheid en zekerheid moeten dan de weg wijzen. Niet onleesbare bouwstenen-notities van ongekozen eurocraten.

De coup van Brussel

In Brussel liep ik eens een van de makers van de roemruchte *Eurobarometer* tegen het lijf. Zo’n frisse, jonge, talentvolle Europeaan, waarvan de hele Europawijk in Brussel krioelt. Ik vroeg haar op de vrouw af – het was een man, maar ik wil deze getuige anoniem opvoeren – waarom de Eurobarometer toch altijd zo Europa-gezind uitvalt. Even uitleggen. De Eurobarometer is de Maurice de Hond van Brussel. Onder auspiciën van de Europese Commissie worden tweemaal per jaar trends in de publieke opinie in alle EU-lidstaten gemeten.

De uitkomsten van die Eurobarometer spelen een grote rol. Op vernissages in Brussel en omgeving word je er te pas en te onpas mee om de oren geslagen. ‘U kunt nu wel zeggen dat er enige Europa-ontgoocheling in lidstaat Nederland bestaat, maar uit de laatste Eurobarometer blijkt dat 65 procent van de Nederlanders helemaal achter de Europa 2020-strategie staat.’ Huh? Ik heb wel eens gekscherend gezegd dat Europa door Karel de Grote op een verfijnder manier bestuurd werd dan door de eurocraten vanaf hun Brusselse Olympus. Die denken aan één opiniepeiling voldoende te hebben om het draagvlak voor hun megalomane plannen in te schatten. Je kunt veel van Karel de Grote zeggen, maar die reisde alle lidstaten van zijn keizerrijk af en sloeg steeds ergens anders zijn kamp op.

De vrouw uit Brussel – een Poolse – gaf na een paar biertjes wel toe dat bij de Eurobarometer sprake is van enige Europa-vriendelijke massage. Aan haar en haar vijf collega’s worden door de verschillende Directoraten-Generaal

van de Europese Commissie kant-en-klare vraagstellingen aangeleverd, en 'DG Communicatie' zorgt er bij de presentatie voor dat de *tone of voice* van de Eurobarometer prettig eurofiel uitvalt.

Ik moest aan die Eurobarometer denken, toen ik de *State of the Union 2012* van Europese Commissie-voorzitter José Manuel Barroso onder ogen kreeg. Dat is de regeringsverklaring van onze ongekroonde Europese regeringsleider. Ik dacht toen ik zijn voorstellen zag: óf die man is bevangen door aan krankzinnigheid grenzende overmoed, óf hij heeft de Eurobarometer als enige bron gebruikt. Alleen dan valt te begrijpen waarom Barroso, midden in de grootste crisis die Europa ooit heeft gekend, vol op het orgel gaat met de vorming van een Europese federatie. Je moet maar durven op het moment dat mensen terecht ontgoocheld zijn door het Europees Project – al was het maar omdat een hele generatie Europese jongeren werkloos aan het raken is. Barroso dendert in zijn rede door naar het grote ideaal van een post-nationaal Europa. Nationale staten moeten zichzelf zo'n beetje opheffen 'om de omvang en efficiëntie te bereiken die wij nodig hebben om een mondiale speler te zijn en onze waarden te behouden in een veranderende wereld. Laten we er niet omheen draaien: we zullen in de richting van een federatie van natiestaten moeten gaan.'

Deze Brusselse natte droom is niet minder dan een coup. Voor een *full-fledged* Europese federatie noch voor een Europese politieke unie bestaat enig draagvlak. Niet bij de nationale politieke elites – zie de verkrampte stilte in Den Haag waar het om de 'Brusselse vergezichten' gaat. Laat staan dat de bevolking hier ook maar enigszins rijp voor is. Mensen willen weliswaar geen 'Nexit' à la Wilders. Geen Nederlandse uittreding uit de EU. Dat hebben de laatste verkiezingen aangetoond. Maar de laconieke zelfopheffing van Nederland steunt men evenmin. Schrik niet. Op de stelling 'Het Nederlands lidmaatschap van de EU is een goede zaak' in het laatst verschenen publieke opinieonderzoek van het Sociaal en Cultureel Planbureau (COB 2012/2013) reageert slechts 44 procent van de Nederlanders bevestigend. Dramatisch is de onderverdeling van dat percentage: 67 procent van de hoger opgeleiden steunt het EU-lidmaatschap, tegenover 37 procent uit de middengroepen en 26 procent lager opgeleiden. Levensgevaarlijk is dan ook dat Barroso in zijn rede 'alle pro-Europese krachten' en 'de nationalist en populist' frontaal tegen elkaar opzet. Daarmee pleegt hij doelbewust een coup tegen

de middelbaar en lager opgeleiden van Europa en maakt hij van de EU een 'minderheidsproject' voor academici.

Gabriël van den Brink betoogde in *NRC Handelsblad* (25 september 2012) dat de Europese Unie meer en meer geteisterd wordt door twee 'kloven', een horizontale kloof tussen Noordwest- en Zuidoost-Europa (*high trust*-samenlevingen versus traditioneel-hiërarchische samenlevingen) en een verticale kloof tussen hoger opgeleide en lager opgeleide burgers, door hem respectievelijk 'bedrijvige' en 'bedreigde burgers' genoemd. Beide contrasten ondermijnen de gemoedsrust van het Europese avontuur.

Hoe riskant is het in dat licht gezien dat men de eurocrisis in Brussel denkt te kunnen gebruiken om door te stoten met diepere integratie en verdergaande federalisering, tegen evidente meerderheidsopvattingen van bevolkingen in? Dat kan men moedig leiderschap noemen; men kan het ook als desperate *hybris* betitelen. Te bezien valt zelfs nog hoe serieus men al die ketelmuziek uit Brussel werkelijk moet nemen. Volgens Charles Grant, de goed ingevoerde directeur van het *Center for European Reform*, wordt de federalistische soep een stuk minder heet gegeten dan dat hij nu wordt opgediend. Daarbij refereert hij zowel aan de rede van Barroso als aan het klassiek-federalistische rapport van de zogenaamde Westerwelle-groep, de 'reflectiegroep' van buitenlandministers onder leiding van Guido Westerwelle, de Duitse minister van Buitenlandse Zaken.

In Parijs zou geen enthousiasme bestaan voor het hele idee van een politieke unie. Tekenend: naar de Westerwelle-groep had men een junior-minister afgevaardigd. Grant citeert een Franse *official* als volgt: 'When the EU is in crisis, the Germans have a Pavlovian reaction and call for political union, without really meaning it.' Een andere *key official* krijgt deze tekst in de mond gelegd: 'The EU spent the last decade dealing with treaty changes and institutions, when it should have been worrying about the "Lisbon agenda" [on competitiveness] and the flaws in eurozone governance.' En gelijk heeft die. Wie zit er te wachten op nieuwe institutionele spiegelgevechten en op debatten over verdragswijzigingen, welke de tegenstelling tussen Barroso's 'pro-Europese krachten' en 'de overigen' totaal op de spits drijven, daar waar vermoedelijk een fragiele *middle ground* te vinden is in het zo zakelijk nuchter en pragmatisch mogelijk oplossen van de eurocrisis? In het andere geval riskeert men de allergrootst denkbare politieke terugslagreactie tegen het Europees Project te ontketenen.

De vraag is: Wat is wezen en wat is schijn? Hoeveel vaart zal het allemaal lopen? Welk deel van de Brusselse retoriek – de vergezichten – moet als realistisch haalbaar worden ingeschat, en welk deel is vandalistische angst-politiek tegen de bevolking? Helemaal gerust ben ik er allemaal niet op. Het besef van de kwetsbaarheid van het Europees Project – een fragiel samenwerkingsverband van historische natiestaten – blijft in Brussel totaal onderontwikkeld. Zoals ook liefde voor de rijke culturele geschakeerdheid van de landen en tradities in Europa in het *one size fits all-Europe* van eurocraten, economen, juristen en *multilevel-governance*-bestuurskundigen moeilijk te traceren valt. De Europese Unie als Neoliberale Harmonisatiemachine, hybride van Superstaat én Supermarkt: het is een nachtmerrie waar veel te weinig mensen in Brussel, Straatsburg en Luxemburg van wakker liggen. Dat verklaart de grote Brusselse vervreemding en de kortsluiting tussen Europa-ingewijden en de ‘nationale achterblijvers’. De dwingende logica die nu wordt omhelsd en geforceerd in de richting van een echte politieke unie is daarom een levensgevaarlijke *chicken game* met grote delen van de Europese bevolking.

Een Duits of een Brits Europa?

Gaat dit allemaal goed aflopen? Ik ben daar zelf niet heel optimistisch over, eerlijk gezegd. Ik was wat dat aangaat onlangs getuige van een bijzonder moment. Ik nam deel aan het Duits-Nederlands Forum in Berlijn, hoofdstad van Europa. Dat Forum is misschien niet wereldberoemd, maar zou per ongeluk wel eens het meest effectieve diplomatieke en buitenlandpolitieke instrument van Nederland kunnen zijn. Eén keer per jaar ontmoeten op tamelijk hoog niveau een Duitse en een Nederlandse delegatie elkaar op een gezamenlijke conferentie. (Bij navraag bij Duitse journalisten bleek mij dat maar weinig landen deze bijzondere Duitse eer wordt gegund: Frankrijk, Engeland, Israël, Turkije en Polen, en dus Nederland.)

Eerder werd in Den Haag over democratie en populisme geconfereerd, nu stond in Berlijn de Europese samenwerking op de agenda. Bernard Wientjes, volgens de krantenlijstjes de meest invloedrijke Nederlander, trad vanzelfsprekend op als voorzitter van de Nederlandse delegatie. De

conferentie werd geopend door de ministers van Buitenlandse Zaken, respectievelijk Guido Westerwelle en Frans Timmermans. Mooie, gloedvolle toespraken – helemaal volgens het boekje. Maar er was één woord dat bleef hangen in *die Weltsaal*: ‘renationalisering’. Overigens bevond die ‘Wereldzaal’ zich in het *Auswärtiges Amt*, het Duitse ministerie van Buitenlandse Zaken, de locatie waar de bijeenkomst plaatsvond. Aan zo’n locatie ziet men hoezeer de Duitse politiek aan lagen Duitse geschiedenis zit vastgeketend. Letterlijk en figuurlijk. Het gebouw waarin *die Weltsaal* zich nu bevindt, was ooit ontworpen als *Reichsbank* van nazi-Duitsland, de financier van de Holocaust. Hetzelfde gebouwencomplex was daarna meer dan dertig jaar lang in gebruik als zetel van het Centraal Comité van de DDR van Honecker. Duitsers hoeft je nooit met hun neus op de geschiedenis te drukken. Zij leven er bovenop en middenin, elke dag opnieuw. Maar dit terzijde.

Het grote angstwoord dat met name in de speech van Westerwelle verborgen zat, was dus *Renationalisierung*. Dat dat begrip, op dat moment, op zo’n plek in een officiële speech als grootste angstbeeld opdoemt, vond ik veelzeggend. In freudiaanse zin. Zover is het dus al met de eurocrisis gekomen, dat men niet meer om het woord ‘renationalisering’ heen kan. Als dreigingsscenario. Blijkbaar worden er op het *Auswärtiges Amt* toekomstscenario’s gemaakt waarin serieus rekening wordt gehouden met heftige renationaliseringskrachten in Europa. Als het goed is, hanteert men daarbij dan een dubbelzijdige hypothese. Renationalisering dreigt als de spanningen van de eurocrisis oplopen en Europa zo’n beetje uit elkaar valt. Maar renationalisering dreigt ook als het Europees Project onverhoopt zonder maatschappelijk-democratisch draagvlak voort dendert en juist die weerstanden oproept en krachten losmaakt die het beoogt te overstijgen, namelijk giftig nationalisme en xenofob populisme.

Wat dat aangaat, zijn de tekenen niet onverdeeld gunstig. In het Wilde Oosten van Europa zien we een alarmerende opmars van nationalisme en extremistisch populisme. Van Hongarije tot de Oekraïne, van de Balkan tot aan Griekenland. In West-Europa is er schokkend weinig aandacht en politieke empathie voor de enorme ‘kater van de democratie’ die het oude Oostblok momenteel in een verlamme greep houdt. Wat zich in deze landen wreekt, is dat zich binnen één generatie drie enorme overgangen hebben voorgedaan, drie veranderingscrises. Eerst na de opening van het

Ijzere Gordijn, de zogenaamde transitiecrisis, de transformatie van communistische planeconomie in liberale markteconomie. Vervolgens waren daar de enorme toetredingsfricties voor nieuwe lidstaten van de Europese Unie, en nu daar bovenop de mondiale financiële crisis en de eurocrisis. Deze omwentelingen hebben in Centraal-Europa niets minder dan een sociale aardbeving veroorzaakt. Sommigen wisten zich buitensporig te verrijken, de meesten verloren alle grond en zekerheid onder hun voeten. Wie op zoek is naar een voedingsbodem voor populisme, nationalisme en extremisme hoeft niet verder te zoeken.

Wat grote zorgen baart, is dat zelfs binnen de grenzen van de Europese Unie het westerse democratiemodel onder grote druk staat van het autocratisch democratiemodel – illiberale democratie, democratie zonder rechtsstaat – dat in het Rusland van Poetin en zijn oligarchen zijn rolmodel ziet. (Het fenomeen rukt op tot in het Italië van Berlusconi, en er schijnt zich nu zelfs een oligarch in de Oostenrijkse politiek te hebben aangediend). We naderen het moment (al denk ik zelf dat we het allang gepasseerd zijn) dat de uitbreiding van de Europese Unie – het historisch paradepaardje van geopolitieke stabiliteit, welvaart en mensenrechten – zichzelf in de staart bijt. Niet langer wordt stabiliteit door de EU geëxporteerd, maar voortaan wordt instabiliteit binnen de EU geïmporteerd. Dat zou al betoogd kunnen worden voor de onverantwoord overhaaste opname van Bulgarije en Roemenië, maar geldt zeker voor de toetredingslanden op de Balkan, waar oligarchen staat, economie en misdaad in hun greep hebben.

‘Ein europäisches Deutschland in einem deutschen Europa’

Hoe dit ook zij, de sleutel van de toekomst van Europa ligt in Duitsland. Op het Duits-Nederlandse Forum heb ik daarom zelf gesproken over het scherpe Europa-toekomstbeeld dat de historicus Timothy Garton Ash, vrij naar Thomas Mann, naar voren heeft gebracht: *‘ein europäisches Deutschland in einem deutschen Europa’*.³

De stelling die ik in Berlijn betrok, was deze: Europa kan alleen dan succesvol blijven, alleen dan die merkwaardige Nobel-vredesprijs trouw blijven en het Europese Sociale Model behouden, wanneer het Duitsland

lukt (en gegund wordt door zijn Europese partners) om een wijze balans te vinden tussen de twee noties van Garton Ash: een Europees Duitsland en een Duits Europa. Duitsland moet aan de ene kant niet ‘te Europees’ worden, te weinig gericht op Duitsland zelf. Want dat zou te veel druk geven op de Duitse binnenlandse verhoudingen, op de Duitse sociale markteconomie en partijdemocratie. Er verschijnen wat dat aangaat al tamelijk alarmerende studies over de opvattingen en houding van de Duitse middenklasse, die zich onder druk voelt staan van de globalisering. De resonantie van de boeken van Thilo Sarrazin over immigratie en de euro lijkt het topje van de ijsberg van het populistisch onbehagen dat zich ook in Duitsland onder de oppervlakte schuilhoudt.

Het grote geluk voor Duitsland en Europa is dat de Duitse economie dankzij de Aziatische Mercedes-koopzucht momenteel floreert (met een sluitende overheidsbegroting). Maar elk Europees project moet ook een Duitse recessie of crisis kunnen overleven, wil het duurzaam levensvatbaar zijn. Rapporten als het recent verschenen *Die Mitte im Umbruch. Rechtsextreme Einstellungen in Deutschland 2012* moeten wat dat aangaat tot waakzaamheid leiden, zelfs in de naoorlogse Bondsrepubliek die zo voorbeeldig aan *Vergangenheitsbewältigung* heeft gedaan.⁴

Tegelijkertijd mag Europa ook nooit ‘te Duits’ worden. De waarschuwing van Helmut Schmidt dat ‘*nationalen Größenwahn*’ nooit meer in Duitsland mag terugkeren, spreekt boekdelen. Mooi blijft wat dat aangaat ook de opdracht van Willy Brandt: ‘Deutschland soll immer ein Volk der guten Nachbarn sein.’ Een buurland als Nederland moet daar intensief aan meewerken; zie daar het belang van het Duits-Nederlandse Forum. Wel dient zich op korte termijn voor Nederland een netelige vraag aan. Hoe reageert Nederland op een mogelijk ‘*in or out*-referendum’ in het Verenigd Koninkrijk? Wat is de Nederlandse positie met betrekking tot een ‘Brixit’, de Britse exit uit de Europese Unie? Hier botsen Nederlandse belangen en opvattingen hard op elkaar. Aan de ene kant de band met Duitsland en de Duitse economie en het belang van de eurozone. Aan de andere kant de voorliefde voor een zekere Angelsaksisch-trans-Atlantische afstand van het Europese continent en de omarming van de Angelsaksische vrijemarkt-filosofie en een liberaal anti-etatisme, met name in de kring van de Nederlandse multinationals.

Kiest Nederland voor een ‘Duits Europa’ of voor een ‘Brits Europa’? Of is

die keuze allang voor Nederland gemaakt? Door de Van Rompuy-salimietactiek der voldongen feiten en door het eurozone-lidmaatschap van Nederland? De Nederlandse 'elite' lijkt verdeeld te zijn over dit nijpende vraagstuk. Zo hebben de oud-bewindslieden Benschop, Wijers en Kok onlangs een lans gebroken voor een meer Brits Europa, een pleidooi voor verdere Europese uitbreiding (Turkije, Oekraïne) met het oog op een grotere vrijhandelszone. Dit terwijl de nieuwe minister van Buitenlandse Zaken, Timmermans, zich juist meer op de Duits-Frans-Poolse continentale lijn lijkt te positioneren.

In de op 5 december 2012 gepresenteerde geactualiseerde notitie *Towards a Genuine Economic and Monetary Union* formuleert Herman Van Rompuy, de voorzitter van de Europese Raad, de volgende voorwaarden voor het welslagen van de door hem sterk bepleite Grote Europese Sprong Voorwaarts: 'Ultimately, these far-reaching changes undertaken by the European Union in general and the Economic and Monetary Union in particular require a shared sense of purpose amongst Member States, a high degree of social cohesion, a strong participation of the European and national parliaments and a renewed dialogue with social partners. The openness and transparency of the process as well as the outcome are crucial to move towards a genuine Economic and Monetary Union.' De *blues* van het Europees Project is dat aan geen van deze voorwaarden voldaan wordt. Nu niet, en niet in de voorzienbare toekomst. Dat is de ware vuurproef van Europa.

Tot slot: de psychologie van de euro

De euro als geldeenheid staat op een letterlijke manier symbool voor de ambivalenties die de Europese Unie aankleven. De euro als munt, dus. Aan de ene kant is de euro een interessant fenomeen. Het is soms boeiend om te kijken uit welke uiteenlopende landen de euro's in je portemonnee komen. De propaganda van 'nooit meer wisselen aan de grens' was natuurlijk ook niet onwaar. Het is erg prettig om naar Duitsland of Frankrijk te reizen, en te kunnen betalen in je eigen valuta. Al is een reisje naar Engeland ook nog altijd romantisch, mede vanwege dat ouderwetse wisselen. Tegelijk geeft die euro ongemak. Een vrij fundamenteel ongemak, dat wel. Je mag het eigenlijk niet zeggen, maar heel *deep down* heb ik nog gewenningsverschijnselen

met de euro. Ik reken niet meer in guldens, zo erg is het niet, maar ik zweef mentaal toch wel ergens in het niemandsland tussen euro en gulden in, als ik het heel eerlijk opschrijf.

Die hele transformatie van gulden naar euro heeft een onbestemdheid over de waarde der dingen met zich meegebracht. Niet heel ernstig of problematisch, maar toch wel een fundamenteel gevoel. Mijn kinderen weten niet beter, maar ik weet niet meer precies wat mijn salaris is, wat de prijs van mijn huis is, wat de dingen in de winkels precies kosten. Het is me nooit gelukt om een goed, nieuw verhoudingsgevoel met de euro te ontwikkelen, en daar zal ik vast niet alleen in staan. Dat mentale aspect is totaal onderschat en genegeerd. De gewinning aan zo'n monetaire verbouwingsoperatie kost vermoedelijk een generatie. Waardoor ik, lid van de guldengeneratie (en kenner van de Vuurtoren en de Snip), nog altijd de muntjes in mijn portemonnee niet goed kan onderscheiden. En me erger aan het foielelijke, karakterloze papiergeld van de eurobiljetten.

Ook in die zin symboliseert de euro een verkeerde Europese tendens. De esthetiek van de eurobiljetten symboliseren, vast per ongeluk, dat de optelsom Europa minder kwaliteit oplevert dan de nationale delen. Het eurogeld, met zijn foielelijke fake-bruggen en bouwwerken, is de gemeenschappelijke deler van Europa naar beneden. Een terugval, een *race to the bottom* in esthetiek. De prachtige bankbiljetten van Nederland die je trots aan je buitenlandse vrienden liet zien – de Snip, de Vuurtoren van Oxenaar en Drupsteen – daar is foielelijk Europees geld voor in de plaats gekomen. Europa op zijn slechtst. Met andere woorden: de ambivalentie van Europa zit al in je eigen portemonnee verborgen. Draag je elke dag met je mee. Aan de ene kant het gevoel dat het een stap vooruit is, zo'n eenheidsmunt voor een groter gebied, een stoere wereldreserve-valuta naast de dollar. Nieuwe lijm voor Europese samenwerking. Aan de andere kant het idee dat je daarmee essentiële grip verliest, dat je aan elkaar gekit raakt, op een fatale onontwarbare manier, met nog lelijk geld ook.

Daar zou nog allemaal mee te leven zijn zolang de euro zou staan voor de beloften van voorspoed, welvaren, rust en stabiliteit. Maar de eurocrisis heeft daar dus een pijnlijke streep door de rekening gehaald. De euro staat niet langer symbool voor financiële stabiliteit, maar voor een onverantwoorde schuldenorgie, en voor een diepe vertrouwenscrisis tussen bevolking en de

euro-invoerders en -beheerders. Het is deze gevoelde contractbreuk tussen bevolking en experts, die in hoge mate de psychologie van de euro op langere termijn zal bepalen, en die van Europa minder een Nobel-vredesproject dreigt te maken en meer een bron van grote conflicten.

Wat nodig is tussen de extreme posities, tussen Scylla en Charybdis, is een soort derde optie voor Europa. Een gematigde, wijze pro-Europese koers, maar een die verder gaat dan alleen maar 'markt, munt en banken', en een die verder reikt dan Brussel en zijn grote instellingen. En die doordrongen is van het besef dat wat al een ondenkbare brug te ver zou zijn tussen Vlaanderen en Nederland – een gezamenlijke minister van Financiën, een gezamenlijk beheer over elkaars nationale inkomsten en uitgaven – dat zoiets op het niveau en gezien de omvang en de enorme verschillen van de eurozone een uiterst riskante en labiele route zal blijken te zijn, die een eenheid veronderstelt die er totaal niet op die manier is. En die juist ook onrecht doet aan de rijke variëteit van Europa.

Europa is immers eerst en vooral: Barcelona, Warschau, Stockholm, Boedapest, Parijs, Lissabon, Amsterdam en Riga. Laten de burgers uit die steden elkaar vaker opzoeken, en nieuwe, elkaar bevruchtende transnationale netwerk gemeenschappen vormen. Zo'n Europa is het tegendeel van het oppervlakkig en geestloos *one size fits all-Europe*, dat nu als enige smaak door Brussel verkocht wordt.

Hoeveel Europa willen we eigenlijk? Zo weinig mogelijk, maar zo veel Europa als nodig is. Zo weinig mogelijk Europa: omdat het wegplaatsen van bevoegdheden naar Brussel en Straatsburg per definitie een wegplaatsen is uit de nationale democratie, die de enige ware, geteste democratie is (en zelfs daar gaat het niet heel florissant mee, qua politiek vertrouwen). Hoe meer je weghaalt uit de nationale democratie, hoe elitairder, hoe meer het een ver-van-ons-bedshow wordt, hoe meer alleen maar voor mensen die internationaal zijn aangehaakt, de hoger opgeleiden. En er woedt al een riskante populisme-opstand overal in Europa.

Tot slot: het Nederlandse Europa-debat moet beter geïnformeerd en intensiever worden gevoerd. De in Amerika werkzame Nederlandse politicoloog Cas Mudde heeft eens opgemerkt: 'Germans have a great public debate on European integration, despite having no representation of the Eurosceptic

side. Dutch have Eurosceptic and Euroreject parties, but no public debate on European integration.’ Dat is een rake observatie.

Even curieus is het dat in Engeland – het eigenzinnige Albion dat zich aan de rand van Europa positioneert – de beste eurozone-debatten gevoerd worden. In Nederland heersen Europa-indifferentie van mensen die het allemaal boven de pet gaat en Europa-onmacht van een klein land. Weinig geestdriftig laat ons land zich voortdrijven op de geopolitieke golven. Nederland heeft last van een kleinelandensyndroom. Hoe meer Europa zich uitbreidt, des te groter worden de grote landen en des te kleiner de kleine. Vroeger was Nederland een van de 6 oprichters, nu een van de 27 landen. Ook dat vergroot het gevoel van Europese onmacht. Daarbij speelt ook nog het Europese Grondwet- en Stabiliteitspact-syndroom: als klein land kun je hoog of laag springen – massaal nee zeggen tegen een Grondwet die er toch komt, dan wel grote landen aan afspraken willen houden die ze toch schenden – uiteindelijk blijkt Nederland maar een bescheiden speler in het grote Europese Concert. Dat stimuleert een Europa-debat op het scherpst van de snede niet – om het zacht uit te drukken.

Daar komt voor de PvdA nog bij dat die zich per definitie als een pro-Europa-partij wil beschouwen en opstellen, in contrast met de Europa-kritische partijen. Dus in beginsel steunt de PvdA het hele pakket Europa. Of dat nou per ongeluk een neoliberal monster geworden is, en of de nationale democratie er nu mee om zeep wordt gebracht: de PvdA is en blijft pro-Europa. Sociaal-democraten zijn immers internationalisten. Liever gaat de PvdA intern dan ook scherpe Europa-discussies uit de weg. Dat valt niet langer vol te houden. De enige manier om Eliteproject Europa, ver-van-ons-bedproject Europa, dichterbij mensen te brengen is via meningsvorming, debat, wrijving en schuring. Het is niet anders. Gelukkig maar.

Deze bijdrage is ten dele gebaseerd op columns en blogs die René Cuperus eerder schreef voor de Volkskrant, het EU-Forum van Clingendael en voor Social Europe Journal, het aan de London School of Economics gelieerde E-journal, en op een nog te verschijnen artikel in de Internationale Spectator.

REFERENTIES

- Cramme, Olaf & Sara B. Hobolt, 'Political Union: A critical companion, not a federal marriage'. Policy Network, 17 October 2012.
- Crum, Ben (2012), 'Het democratisch dilemma van de muntunie'. *S&D*, 5/2012, p. 54-61.
- Cuperus, René [nog te verschijnen], 'Hoe hittebestendig is het Europees Project? De vuurproef van 2013'. *Internationale Spectator*.
- Duff, Andrew (2012), 'On Governing Europe'. Policy Network, 24 September 2012.
- Naar een echte economische en monetaire unie. Tussentijds verslag*, Voorzitter Europese Raad, 12 oktober 2012.
- De Grauwe, Paul (2012), 'Managing a Fragile Eurozone'. *CEPR Forum*, 2/2012, p. 40-45.
- Cohn-Bendit, Daniel & Guy Verhofstadt (2012), *Voor Europa. Een manifest*.
- Habermas, Jürgen (2012), 'Europe's post-democratic era'. *The Guardian*, 12-10-2012.
- Scharpf, Fritz W., 'Monetary Union, Fiscal Crisis and the Preemption of Democracy'. Max Planck MPLfG Discussion Paper, 11/11.
- Tsoukalis, Loukas (2012), 'Steering Europe out of the Crisis', Policy Network, 10 October 2012.

4

De weeffouten van het Verdrag van Maastricht

ALMAN METTEN

Inleiding

De grote vragen waar de euro nu mee worstelt, hebben een voorgeschiedenis. Economisch beleid op Europees niveau? Economie stimuleren als dat Europees van belang is? Het is al eens voorgesteld en geaccepteerd, zelfs door een Duitse regering, maar dat waren dan wel sociaal-democraten. Maastricht was vooral een (geslaagde) poging onder het (deflatoire) beleid van de *Bundesbank* uit te komen. Dat Europa zich nu in toenemende mate moet onderwerpen aan economisch beleid dat in Berlijn gedictieerd wordt, is een direct uitvloeisel van het onvermogen in Maastricht een Europese economische dimensie te creëren. Dit hoofdstuk behandelt een aantal beslissende momenten in de ontwikkeling van de euro en de keuzes die daarbij zijn gemaakt.

De eerste discussies over een monetaire unie

Wisselkoersinstabiliteit was geen punt van discussie bij de totstandkoming van de Europese Gemeenschap in 1957, omdat het Bretton Woodsstelsel – met de koppeling van de Amerikaanse dollar aan de goudprijs als internationale geldstandaard – voor voldoende monetaire stabiliteit zorgde. Dit veranderde in 1968 – de Europese douane-unie was al bijna voltooid – toen turbulentie op de financiële markten leidde tot een vlucht uit de dollar naar de Duitse mark, wat tot een revaluatie van de mark en een devaluatie van de Franse franc leidde. Hiermee kwam het gemeenschappelijk landbouwbeleid, op dat moment met gemeenschappelijke prijzen een van de belangrijkste Europese verworvenheden, in gevaar. De noodzaak van één munt en de daarbij behorende monetaire stabiliteit deed zich toen wel gevoelen. In december 1969 stelden de regeringsleiders van de zes landen van de toenmalige Europese Gemeenschap, op instigatie van de Duitse premier

Willy Brandt, in Den Haag een comité in onder leiding van de Luxemburgse premier Werner met de opdracht een voorstel tot een Economische en Monetaire Unie (EMU) te maken.

Het voorstel waar Werner mee kwam, voorzag in het tot stand brengen van een volledige EMU in tien jaar. Daarvoor was wel vergaande afstemming van het begrotingsbeleid nodig, dat net als het monetaire beleid moest worden gecentraliseerd. Anders dan bij de latere discussies over het Stabiliteitspact en de aanscherping ervan lag de nadruk niet eenzijdig op bezuinigingen, maar op het 'van bovenaf' bepalen wat de begrotingstekorten dan wel -overschotten van de lidstaten zouden mogen zijn, ten dienste van het sturen van de effectieve vraag in de hele Gemeenschap. Dit impliceerde dat de Gemeenschap zo nodig groei zou stimuleren. In het latere rapport van Jacques Delors, die met een door centrale bankiers gedomineerd comité de basis legde voor het Verdrag van Maastricht, lag de nadruk al meer op het beperken van begrotingstekorten en het onmogelijk maken van monetaire financiering, maar stond nog wel het belang van een Europese beleidsmix centraal. Dit perspectief, het effect van de optelsom van nationale begrotingen op de totale Europese economie, zou helaas ook nog sneuvelen in het Verdrag van Maastricht.¹ In het Werner-rapport vormde het geharmoniseerde beheer van de conjunctuurpolitiek van de lidstaten 'een hoeksteen van het uniegebouw'. Niet alleen op monetair vlak, ook op het gebied van de begrotingspolitiek zou er een overdracht van bevoegdheden van het nationale naar het communautaire niveau moeten plaatsvinden. Opmerkelijk genoeg is deze aanbeveling voor een gecentraliseerde begrotingspolitiek op instigatie van de Duitse vertegenwoordiging, met Nederlandse steun, in het Werner-rapport opgenomen. Dit kwam uit de koker van de keynesiaans georiënteerde Duitse minister van Economische Zaken, Schiller (SPD).²

De lidstaten onderschreven de vergaande aanbevelingen van het Werner-rapport. Ze maakten een begin met de harmonisatie van conjuncturele beleidsinstrumenten door aanneming van een richtlijn voor 'de stabiliteit, groei en volledige werkgelegenheid in de Gemeenschap' en van een beschikking voor een hoge mate van economische convergentie van de lidstaten. De beschikking had betrekking op de algemene richtsnoeren die door de Raad van Ministers werden opgesteld voor het begrotingsbeleid van de 'door de Gemeenschap en door iedere lidstaat te voeren economische politiek' om

daarmee tot een ‘samenhangend conjunctuurbeleid’ te komen. Het is een opmerkelijke paradox dat een belangrijke oorzaak voor het mislukken van deze eerste poging om tot een monetaire unie te komen juist gelegen was in het *ontbreken* van beleidscoördinatie tussen de belangrijkste lidstaten in de roerige eerste helft van de jaren zeventig van de vorige eeuw (einde van Bretton Woods-afspraken, de olieprijsstijgingen en de daaropvolgende recessie). De politieke wil om de voorgestelde overdracht van bevoegdheden van het nationale naar het communautaire niveau te realiseren, ontbrak.³

De opmaat tot het Europees Monetair Stelsel

De beslissing van de Verenigde Staten in augustus 1971 om de dollar te laten zweven, en dus de koppeling aan goud los te laten, zorgde opnieuw voor een kapitaalvlucht richting Duitsland en een opwaartse druk op de mark. Om wisselkoersschommelingen op de interne markt binnen de perken te kunnen houden, creëerden de lidstaten in maart 1972 de zogenaamde ‘slang in de tunnel’, waarbij de munten gemeenschappelijk konden bewegen (de slang) binnen nauwe marges ten opzichte van de dollar (de tunnel). De nauwe marges waren echter niet bestand tegen de oliecrises, de aanhoudende dollarzwakte en uiteenlopend beleid van de lidstaten, zodat er binnen twee jaar slechts een markzone overbleef.

In 1977 werd een voorstel gelanceerd voor een bescheidener Europees Monetair Stelsel (EMS), dat in 1979 van start ging. Dit EMS ging uit van stabiele, maar aanpasbare wisselkoersen ten opzichte van een rekeneenheid, de ECU, die uit een mandje van deelnemende munten bestond. Het mandje kende een wisselkoersmechanisme met een spilkoers, waaromheen de deelnemende munten met 2,25 procent mochten fluctueren. Aanvankelijk waren er vele wisselkoersaanpassingen, maar dankzij convergerende inflatie, op wisselkoersstabiliteit gericht rentebeleid, gezamenlijke interventies in de wisselmarkten en beperkingen op kapitaalstromen nam de wisselkoersstabiliteit toe. Deze werd ook meer noodzakelijk geacht na de aanvaarding in 1985 van het ambitieuze programma voor de voltooiing van de interne markt.

Het Delors-rapport

Zonder een monetaire unie kon het overleven van de interne markt niet gegarandeerd worden. Het afschaffen van de beperkingen op kapitaaluitvoer, waarmee Italië en Frankrijk zich voor de korte termijn hadden kunnen verweren tegen speculatieve aanvallen op hun munten, zou het handhaven van stabiele wisselkoersen ernstig bemoeilijken, zo niet onmogelijk maken. Het elimineren van wisselkoersen door het aangaan van een monetaire unie was de noodzakelijke oplossing.⁴ In het voorjaar van 1988 werd daarom enerzijds besloten om in het kader van de interne markt het kapitaalverkeer te liberaliseren en anderzijds om een commissie onder leiding van de voorzitter van de Europese Commissie, Jacques Delors, opdracht te geven met een voorstel te komen dat zou moeten leiden tot een economische en monetaire unie. Het Delors-rapport dat een jaar later werd gepresenteerd, verschilde op belangrijke punten van het eerdere Werner-rapport waarop het was geïnspireerd. Het drong niet aan op het samengaan van politieke integratie en monetaire integratie, al hoopte Delors wel dat politieke integratie op monetaire zou volgen. Het pleitte niet voor een substantieel grotere begroting van de Europese Gemeenschap, een gemeenschapsbreed systeem van belastingen en overdrachten, of andere inbreuken op de nationale begrotingsprerogatieven, daar zulke voorstellen tot de ondergang van het Werner-rapport hadden geleid. Hoewel politiek opportuun in een tijdperk van thatcheristische scepsis, zouden deze concessies mettertijd serieuze problemen voor de monetaire unie veroorzaken.⁵

Het Verdrag van Maastricht

Het Verdrag van Maastricht was meer het begin- dan een eindstation voor het vastleggen van de spelregels van de EMU. Dit kwam door het botsen van twee visies: de Duitse eis (dat wil zeggen CDU/FDP en *Bundesbank*) tot absolute monetaire stabiliteit en de Franse opvatting over politieke soevereiniteit inzake de economie.⁶ Een belangrijk strijdpunt was of de EMU pas van start kon gaan als er voldoende financieel-economische convergentie tussen de lidstaten bereikt was of dat er van tevoren een definitief tijdstip

voor de start moest worden vastgelegd. De uitkomst van dit debat was dat staten die zich kwalificeerden door aan de normen te voldoen, op een van te voren vastgelegd tijdstip van start konden gaan, waardoor zeker gesteld werd dat de muntunie er zou komen. De overgangperiode naar de monetaire unie zou lang zijn, opdat voldoende convergentie kon worden bereikt. Voor de toelating werden vervolgens strikte criteria opgesteld op het gebied van onder andere het begrotingstekort, de overheidsschuld en de inflatie. Hieraan werd overigens de bepaling toegevoegd dat bij toelating ook een politieke beoordeling zou plaatsvinden.⁷

Het karakter van de begrotingsregels was onder Duitse druk al fundamenteel veranderd door de herziening van de convergentiebeschikking uit 1974 in 1990. *Wederzijdse* verbintenissen werden vervangen door verbintenissen van de lidstaten, en coördinatie van het economisch beleid voor groei en gezonde overheidsfinanciën werd verengd tot het realiseren van gezonde overheidsfinanciën. Zo werd solidariteit vervangen door eenzijdige verplichtingen van lidstaten, en werd de gezamenlijke verantwoordelijkheid in het begrotingsbeleid voor groei geschrapt.

Rond de op te richten Europese Centrale Bank (ECB), waarvoor het concept door de *Bundesbank* was aangeleverd, waren de belangrijkste discussiepunten of de bank, gelijk de Amerikaanse *Federal Reserve*, ook een maatschappelijke doelstelling – groei dan wel werkgelegenheid bevorderen – zou krijgen of zich alleen op inflatiebestrijding moest richten. Daarnaast of de ECB volstrekt onafhankelijk zou moeten worden of verantwoording zou moeten afleggen aan bijvoorbeeld het Europees Parlement. Ten slotte of de bank alleen of samen met de Raad van Ministers verantwoordelijk zou zijn voor het wisselkoersbeleid van de euro. In al deze gevallen trok de *Bundesbank* aan het langste eind. Het primaire doel werd inflatiebestrijding. De ECB werd volstrekt onafhankelijk en de bank beslist zelf over het wisselkoersbeleid. Het resultaat was een bank die onafhankelijker en machtiger is dan enig andere bestaande centrale bank.

Op institutioneel terrein betekende Maastricht een waterscheiding. De tot dan toe cruciale positie van de Europese Commissie in het Europese besluitvormingsproces werd gemarginaliseerd en ingeruild voor een grotere rol van de Europese Raad van regeringsleiders en een doorslaggevende rol voor de ministers van Financiën. Het Europees Parlement, dat op andere

terreinen een steeds belangrijker rol had gekregen, werd naar de zijlijn gedi-rigeerd. Zo is met het Verdrag van Maastricht wel een sterk communautaire centrale bank met vergaande bevoegdheden opgericht, maar tegelijk kwam op financieel-economisch terrein een constructie tot stand die in zeer sterke mate intergouvernementeel is, meer dan op enig ander gebied (misschien met uitzondering van de buitenlandse handel). Twee decennia later zou dit ontbreken van een sterke communautaire politieke dimensie de EMU dreigen op te breken.

De EMS-crisis van 1992-1993

Vanaf 1987 had het EMS geen wisselkoersaanpassingen gekend. Maar met de afschaffing van de controles op kapitaalbewegingen op 1 juli 1990, was de adempauze die deze controles gaven voor (kleine) aanpassingen van de munt ook verdwenen. Daardoor ontstonden onevenwichtigheden waarvoor geen uitlaatklep bestond. De afwijzing door de Deense kiezers van het Verdrag van Maastricht op 2 juni 1992 was de vonk die speculanten aantrok. De komst van de monetaire unie was onzeker geworden. De financiële onrust leidde ertoe dat de Britse pond en de Italiaanse lire het EMS moesten verlaten. Andere valuta, zoals de Spaanse peseta, werden gedwongen te devalueren, maar konden binnen het EMS gehouden worden omdat zij de kapitaalcontroles nog niet hadden hoeven af te schaffen. Na nieuwe speculatieve aanvallen en devaluaties, waarbij centrale banken miljarden spendeerden om de koersen te beschermen, werd in september 1993 de bandbreedte waarbinnen munten mochten bewegen opgerekt van 2,25 tot 15 procent. Dit deed uiteindelijk de speculatie eindigen. De turbulentie op de geldmarkten overtuigde de lidstaten van wat inmiddels de Europese Unie was gaan heten des te meer van de noodzaak van één munt bij vrij kapitaalverkeer, maar ook van de noodzaak van een Europese centrale bank, die het gemeenschappelijk belang kon laten prevaleren. Het rücksichtsloze beleid van de *Bundesbank* dat zich uitsluitend door Duitse inflatievrees had laten leiden, had de valutacrisis op cruciale momenten doen escaleren.

Het zogenaamde Groei- en Stabiliteitspact

De gedachte achter het Verdrag van Maastricht was dat lage en stabiele inflatie (monetaire stabiliteit) samen met gezond begrotingsbeleid (begrotingsstabiliteit) voldoende waren om voor macro-economisch evenwicht te zorgen. In deze visie waren eventuele onevenwichtigheden het resultaat van te ruim monetair en/of begrotingsbeleid, en niet van risico's die daar los van staan.⁸ Een gevolg van deze opvatting was bijvoorbeeld dat wijzigingen naar het bankwezen in het Verdrag ontbreken. Het toezicht op het bankwezen moest nationaal blijven. Ook betalingsbalansoverschotten (zoals van Nederland en Duitsland) of belastingconcurrentie die het verdienvermogen van lidstaten erodeert, werden niet als risico voor stabiliteit herkend. In het Verdrag waren wel strikte, eenzijdig restrictieve begrotingsregels opgenomen, maar de Duitse regering vond deze nog niet dwingend genoeg en stelde in november 1995 een Stabiliteitspact voor om de verdragsregels nader in te vullen en aan te scherpen. Onthullend voor de ideologische (bij)bedoelingen van de christen-democratische indiener van dit pact was dat ook een daling van de overheidsuitgaven als percentage van het bnp werd voorgesteld.

Doordat samenwerking op fiscaal vlak nog zeer rudimentair is en omdat fiscale concurrentie tussen lidstaten de mogelijkheid om belastingen te verhogen beperkt tot die op consumptie (btw) en arbeid, veroorzaken de regels van het Stabiliteitspact een voortdurende druk op de verzorgingsstaat. Wanneer de mogelijkheden tot extra belastinginkomsten beperkt zijn, moeten overheidsdiensten en sociale voorzieningen de beoogde bezuinigingen opbrengen. Daarmee zet het Stabiliteitspact de bijl aan de wortels van de automatische stabilisatoren die recessies moeten voorkomen. Het is opmerkelijk dat deze Duitse christen-democratische obsessie (nog steeds) zo weinig weerstand ondervindt. De alternatieve benadering: groei bevorderen, zodat de benodigde besparingen uit de groei kunnen worden gefinancierd, ontbreekt geheel. De discussie over het ontbreken van een dergelijke component in het Stabiliteitspact is natuurlijk wel gevoerd, aangezwengeld door de Socialistische Fractie in het Europees Parlement met steun van Frankrijk en Zweden. Met als cynisch resultaat dat het woord 'groei' aan de titel is toegevoegd, zonder één andere serieuze wijziging, zodat het bezuinigingspact

ook als groeipact verkocht kon worden. Een pyrrusoverwinning! Dat het Europees Parlement geen wezenlijker wijzigingen kon afdwingen, was het gevolg van de intergouvernementele opzet die voor het economische deel van de EMU was gekozen, met slechts adviesrecht van het Europees Parlement. Het resultaat is betreurenswaardig, omdat de beleidsruimte voor lidstaten nu zodanig is ingeperkt dat op economisch terrein een regeringswisseling nog maar beperkt effect kan hebben. Het is wellicht een goede vraag in hoeverre dat ook de bedoeling van de bedenkers is geweest. De recente inspanningen van de Duitse conservatieve regering om het Stabiliteitspact aan te scherpen en via een apart verdrag en aanvullende nationale wetgeving strikte tekortnormen vast te leggen en te handhaven, zijn een herhaling van zetten, inclusief de opzichtige en inhoudsloze pogingen deze maatregelen met groei te associëren. SPD en Groenen staan overigens fundamenteel anders in deze discussie.⁹ Het Stabiliteitspact werd nodig geacht omdat er onvoldoende vertrouwen was dat financiële markten voldoende onderscheid zouden maken tussen landen naar het risico van hun overheidsleningen. Dat probleem had waarschijnlijk beter bestreden kunnen worden door banken te verplichten ook voor leningen aan overheden kapitaal te reserveren voor het risico van niet-betaling. Daardoor zouden zij bij toenemend risico hogere rentes moeten vragen, waardoor er eerder en geleidelijker druk op overheden zou zijn uitgeoefend om tekorten aan te pakken.¹⁰

De euro gaat van start

Terwijl er in Noord-Europa om verschillende redenen reserves bestonden ten aanzien van deelname aan de euro (Groot-Brittannië, Denemarken, maar ook Zweden), spanden alle toenmalige leden van de Europese Unie zich buitengewoon in om aan de criteria voor toelating voor de EMU te voldoen. Hoewel de uiteindelijke beslissing een politieke zou zijn, kwam aan de uiteindelijke selectie weinig politiek getouwtrek te pas: de Benelux, Frankrijk, Duitsland, Spanje, Portugal, Italië, Oostenrijk, Ierland en Finland slaagden alle voor de test, en konden op 1 januari 1999 definitief tot de monetaire unie toetreden. Twee jaar later mocht ook Griekenland de euro introduceren, naar later zou blijken op basis van vervalste gegevens. Na 2007 werden Slovenië,

Cyprus, Malta, Slowakije en Estland in de eurozone opgenomen, zodat de eurozone nu 17 van de 27 EU-lidstaten omvat.

Gesjoemel met het Stabiliteitspact

In 2003 dreigden er, vanwege hun tekorten, financiële sancties te worden opgelegd aan Duitsland en Frankrijk. Alras bleek dat het toch niet zo verstandig is de slager zijn eigen vlees te laten keuren: beide landen slaagden erin hun collega-ministers van Financiën ervan te overtuigen de sanctieprocedure op te schorten en het pact te versoepelen, zodat ze niet meer in overtreding zouden zijn. Hoe onthutsend deze ingreep van Duitsland als bedenker en belangrijkste lobbyist van het oorspronkelijke pact ook was, de Franse en Duitse bezwaren waren reëel: financiële sancties opgelegd aan landen die al in moeilijkheden verkeren en geforceerde bezuinigingen in een situatie van krimp, maken de problemen van die landen alleen maar erger. Terwijl het Stabiliteitspact nuttig kan zijn bij hoogconjunctuur om ervoor te zorgen dat lidstaten spaarpotjes aanleggen en om daarmee anticyclisch beleid af te dwingen, belemmert het in een neergaande conjunctuur zulk anticyclisch beleid en draagt het zo bij aan verdere achteruitgang. Dit is een ernstige systeemfout in de opzet van het Stabiliteitspact, die door de vermelde versoepeling van 2003 niet wezenlijk is verholpen. De aanscherping die in 2011 plaatsvond, beetelde dit gebrek zelfs in steen.

De dodelijke cocktail van de financiële crisis

De invoering van de elektronische euro in 1999 en van biljet en munt in 2002 waren van grote betekenis voor de interne markt en zorgden voor een steeds grotere verwevenheid van de financiële sector in de eurozone. Tijdens het barsten van de internetbubbel in 2003 bleek de eurozone robuust. Waar in het verleden dergelijke crises tot monetaire onrust binnen Europa hadden geleid, uitmondend in forse devaluaties van verschillende landen, bleven de effecten nu beperkt. Zelfs in 2009, na tien jaar euro, waren de oordelen over de eenheidsmunt nog onverminderd positief. Toen in september 2007 in de

Verenigde Staten de zogenaamde *subprime*-crisis uitbrak, reageerde men in Europa nog dat dit een Amerikaans probleem was. Tot bleek dat Europese banken meer rommelhypotheken bezaten dan Amerikaanse. Nu brak het de eurozone op dat bij het ontwerpen van het Verdrag van Maastricht en het Stabiliteitspact alleen monetaire en begrotingsproblemen als mogelijke oorzaken van macro-economische instabiliteit waren onderkend.

Terwijl de banken op Europese schaal gingen opereren, bleef de toezichtstructuur nationaal. Een Europese regeling om omvallende banken te redden of te saneren, ontbrak eveneens. De herkomstlanden van banken draaiden op voor hun falen. In verscheidene landen hadden die banken balanstotalen van vele malen het bnp van hun thuisland (bijvoorbeeld in Ierland, Groot-Brittannië, Nederland en Duitsland). Duitsland en Nederland kozen er daarom wel voor de eerste nood van hun banken te lenigen, maar niet om ze volledig te herkapitaliseren.¹¹ Ze speelden op tijd, waarbij de verwachting was dat de banken zich in de loop der tijd zelf zouden kunnen herkapitaliseren. Daarom werd er ook druk gelobbyd om de stresstesten van de banken niet de echte staat van hun banken te laten onthullen. En daarom werden niet de eigen banken gestraft voor slechte leningen aan landen als Griekenland, door deze te laten afschrijven tegen marktwaarde, maar werd er druk op deze landen uitgeoefend om deze leningen geheel te blijven aflossen. Het gevolg van het op grote schaal 'nationaliseren' van bankschulden was dat eerst de staatsschulden en vervolgens ook de begrotingstekorten van de overheden opliepen. Vóór de schulden crisis in 2007 was de begroting van de eurozone nog gezond, met een gemiddeld tekort van 0,6 procent en een schuld van 66 procent van het bnp.

De bankencrisis veroorzaakte een economische recessie die de tekorten nog hoger deed oplopen, hetgeen een schulden crisis veroorzaakte. De eenzijdige nadruk vanuit het Stabiliteitspact op het verminderen van die schulden leidde tot een begrotingscrisis en nog een recessie. Sommige eurolanden kwamen in grote problemen vanwege de explosief gestegen rentes op hun staatsleningen. De schuldsituatie is echter niet uniek voor de eurozone. Landen als de Verenigde Staten, Groot-Brittannië of Japan staan er slechter voor dan de eurozone. Dat zij (nog) niet met financieringsproblemen geconfronteerd worden, heeft veel te maken met het feit dat hun centrale banken geen belemmeringen kennen voor monetaire financiering. Daar maken

zij in de huidige omstandigheden op grote schaal gebruik van. De ECB is dit bij wet verboden. Door het ontbreken van een economische unie in de eurozone is de politieke besluitvorming (of het ontbreken ervan) inmiddels een destabiliserende factor geworden.

De opzet van de euro wreekt zich

Het Verdrag van Maastricht, waarin de komst van de euro werd geregeld, is een ongelukkig compromis geweest tussen de obsessieve vrees van Duits rechts én de *Bundesbank* voor monetaire en begrotingsvrijheid en de Franse sterke voorkeur voor intergouvernementele besluitvorming. Voor het te laat inzien van gevaren van bankencrises en betalingsbalansoverschotten als bronnen van instabiliteit, betalen we nu een hoge prijs. De *no bail-out*-clausule en het verbod op monetaire financiering hinderen de eurozone ernstig bij het oplossen van de crisis. Het ontbreken van een communautaire economische dimensie heeft tot een situatie geleid waarbij de Duitse conservatieve regering steeds meer haar wil aan de eurozone kan opleggen en waarbij zelfs Frankrijk geen reëel tegenspel meer kan bieden. Terwijl de ECB zich boven verwachting als een echte en krachtige Europese instelling doet gelden en niet schroomt de grenzen van haar bevoegdheden op te zoeken – en daarmee zeker aan de Franse wens voldoet bevrijd te zijn van de bij tijden vanuit Europees oogpunt desastreuze politiek van de *Bundesbank* – wordt Frankrijk (en de rest van de eurozone) tegelijkertijd geconfronteerd met een nefaste restrictieve politiek die het wordt opgedrongen door de conservatieve Duitse regering. De rode draad is dat conservatief Duitsland poogt de politieke beleidsvrijheid in de eurozone zo veel mogelijk in te perken (*no bail-out*, geen monetaire financiering, geen begrotingstekorten), terwijl zijn eigen verantwoordelijkheid – het terugbrengen van het handelsoverschot – zo veel mogelijk buiten de discussie gehouden wordt. De enige manier om de Duitse hegemonie te doorbreken, is het besluitvormingsproces op economisch gebied te europeaniseren. Daarmee zouden we weer terug zijn bij Werner. Hoewel inmiddels ook de Fransen daar objectief belang bij hebben, handelt de nieuwe socialistische regering daar nog niet naar.

Meer communautaire besluitvorming betekent overigens niet meteen

meer progressieve besluitvorming, zolang christen-democraten en conservatieven de Europese Commissie, het Parlement en de Raad van Ministers domineren. Politieke veranderingen blijven nodig om de belangen van andere lidstaten dan Duitsland beter aan bod te laten komen.

5

Het democratisch dilemma van de muntunie

BEN CRUM

Inleiding

‘In verscheidenheid verenigd’ – dat was het motto waarmee het Europees Grondwettelijk Verdrag de Europese Unie beoogde te voorzien. Het onderstreept dat vereniging in het kader van het Europese integratieproces plaatsvindt met respect voor de verscheidenheid van de lidstaten. Ondanks die nobele intentie bestaat er natuurlijk een onmiskenbare spanning tussen de twee elementen: waar integratie wordt nagestreefd, dreigt verscheidenheid onder druk te komen.

Wat betreft de euro manifesteert de spanning tussen integratie en verscheidenheid zich specifiek tussen de voordelen van monetaire integratie en de verscheidenheid in behoeften aan financieel-economisch beleid. Monetair integratie heeft duidelijke voordelen in de verlaging van transactiekosten en de mate van stabiliteit die het belooft in grensoverschrijdende financiële verhoudingen. Daar staat tegenover dat monetaire integratie onmiskenbaar beperkingen oplegt aan de sturingsmogelijkheden van nationaal financieel-economisch beleid. Verscheidenheid in nationaal financieel-economisch beleid is van waarde voor zover dit het mogelijk maakt in te spelen op uiteenlopende economische uitdagingen of een uitdrukking is van legitieme politieke keuzevrijheid.

In deze bijdrage ga ik eerst in op de economische en democratische merites van verscheidenheid. Vervolgens analyseer ik vanuit dit perspectief de ontwikkeling van Europese monetaire integratie tot dusver. Deze analyse spiegel ik vervolgens aan de drie voornaamste politieke strategieën die zich aandienen als antwoord op de huidige crisis. Ieder van deze strategieën heeft haar beperkingen en daarmee illustreren ze op een interessante manier wat Harvard-econoom Dani Rodrik ‘het trilemma van de wereldeconomie’ heeft genoemd: van de drie politieke doelen democratie, nationaal zelfbestuur en economische globalisering laten zich er in de praktijk steeds slechts maximaal twee combineren.¹

Economische en democratische verscheidenheid

Een belangrijke bron van verscheidenheid in financieel-economische wensen is het bestaan van uiteenlopende tradities in sociaal-economische ordeningen. In Europa wordt veelal een onderscheid gemaakt tussen het Angelsaksische, het Rijnlandse en het Scandinavische model.² Alle drie modellen hebben hun eigen logica en geen van de drie is per definitie superieur aan de andere. Ze weerspiegelen veeleer verschillen in politieke en institutionele tradities en zijn in belangrijke opzichten verbonden met de politieke identiteiten van de verschillende lidstaten. Voor de individuele burgers bieden ze, ieder op hun eigen manier, een zekere mate van vertrouwdheid en zekerheid in de onderliggende visie op welvaart en werk.

Deze modellen vangen slechts een deel van de macro-economische diversiteit in Europa. De verscheidenheid gaat veel verder. Zij komt ook tot uitdrukking in verschillen in economische ontwikkeling en economische structuur, die op hun beurt weer leiden tot groei- en conjunctuurverschillen. Bovenal zijn er natuurlijk politiek-ideologische verschillen in de vormgeving van het macro-economisch beleid, die zich zowel tussen de verschillende lidstaten manifesteren als ook – afhankelijk van politieke verschuivingen door de tijd heen – binnen de verschillende lidstaten. Nationale regeringen maken uiteenlopende keuzes in het belang dat zij hechten aan groei, solidariteit en duurzaamheid. De verscheidenheid in deze keuzes weerspiegelt niet slechts de verscheidenheid aan economische omstandigheden maar raakt ook aan een diepere waarde, namelijk het vermogen als democratische gemeenschap zelfstandig sturing te geven aan de eigen economie.

Van effectief democratisch zelfbestuur in deze zin kan slechts sprake zijn als aan een aantal randvoorwaarden is voldaan. Een eerste randvoorwaarde is dat er sprake is van een stabiel constitutioneel kader dat garandeert dat de besluitvormingsprocedures algemeen vertrouwen genieten. Een tweede is dat er een gedeelde ruimte is voor publieke politieke meningsvorming waartoe alle leden van de politieke gemeenschap gelijkelijk toegang hebben. Ten slotte moet het politieke besluitvormingsproces daadwerkelijk de ruimte bieden voor het uitwerken en confronteren van politieke keuzemogelijkheden binnen de grenzen van de redelijkheid.

Terwijl deze randvoorwaarden effectief gerealiseerd zijn binnen de Europese

natiestaten – met een stabiele constitutionele structuur, nationale media die het publieke debat dragen, en een politiek systeem waarin partijen met elkaar concurreren – schieten ze op Europees niveau systematisch tekort.³

In de eerste plaats is het constitutionele kader van de Europese Unie in permanente ontwikkeling. Sterker nog, voor belangrijke besluiten wordt regelmatig buiten het bestaande institutionele kader getreden, zoals bij de start van de Schengensamenwerking (1985) of het meer recente Euro Plus Pact (maart 2011). Ten tweede nemen Europeanen (afgezien van een kleine Brusselse beleidselite) niet deel aan een geïntegreerd proces van politieke meningsvorming, maar opereren ze voornamelijk binnen de 27 verschillende nationale debatten. Dit wordt nog maar eens onderstreept door de wijze waarop de huidige financiële crisis wordt bediscussieerd. Ten slotte is het Europese politieke proces er evenmin op ingericht om keuzemogelijkheden zichtbaar te maken.⁴ Zelfs in het Europees Parlement worden de besluiten veelal zeer breed gedragen. Bij besluiten waarin het Europees Parlement geen rol heeft, zoals het macro-economisch beleid, zien we al helemaal dat de lidstaten opereren op basis van consensus in plaats van dat ze de eventuele keuzemogelijkheden zichtbaar maken.

Mijn centrale claim is dat de genoemde vormen van verscheidenheid een uitdrukking zijn van ‘legitieme diversiteit’, om een begrip te gebruiken van Fritz Scharpf.⁵ Op het spel staat zowel de verscheidenheid aan keuzes als ook het vermogen om op democratische basis richting te geven aan macro-economische politiek. Met monetaire integratie is deze verscheidenheid onder druk komen te staan, en de vraag is dus of een nieuwe balans kan worden gevonden.

De verschuivende balans tussen monetaire integratie en verscheidenheid

Strikt formeel gezien kun je stellen dat de Economische en Monetaire Unie (EMU) aanvankelijk een redelijke balans zocht tussen monetaire integratie en de verscheidenheid in financieel-economisch beleid. Natuurlijk vergde monetaire integratie onvermijdelijk een zekere beperking van de beleidsvrijheid van, en de verscheidenheid tussen, de betrokken nationale regerin-

gen. Behalve dat de waarde van hun nationale munten niet meer vrij kon fluctueren, werden zij ook gebonden aan het renteniveau van de Europese Centrale Bank. Een vergaande vereniging van financieel-economisch beleid werd echter niet noodzakelijk geacht.

De aanvankelijke suggestie was dat lidstaten de vrijheid konden behouden om hun eigen financieel-economisch beleid te voeren zolang zij maar binnen de parameters van het Stabiliteits- en Groeipact zouden blijven. Dit pact moest regeringen er verder van weerhouden om het lidmaatschap van de EMU te gebruiken als een vrijbrief voor onverantwoordelijk financieel-economisch beleid op kosten van de andere eurolanden. Concreet voorzag het pact erin dat de Europese Commissie toezicht hield op de nationale begrotingen en dat regeringen werden verplicht om hun begrotingstekorten onder een grenswaarde van 3 procent van het bnp te houden. De eigen verantwoordelijkheid werd verder onderstreept door het vastleggen van de *no bail-out*-clausule in de EU-verdragen (artikel 125 VWEU), die de mogelijkheid uitsluit dat een lidstaat in financiële nood een beroep kan doen op andere lidstaten om zijn financiële verplichtingen over te nemen.

De huidige financieel-economische crisis duidt erop dat deze oorspronkelijke mix van monetaire integratie en een zekere tolerantie van verscheidenheid in financieel-economisch beleid niet houdbaar is.⁶ Toen als gevolg van de bankencrisis en de daaropvolgende economische neergang de tekorten opliepen in landen als Ierland en Griekenland, ontstonden twijfels over de stabiliteit van hun overheidsfinanciën. Op de financiële markten uitten deze twijfels zich in sterk oplopende verschillen tussen de renteniveaus op staatsobligaties. Zo werden landen die al moeite hadden om hun begroting rond te krijgen met stijgende financieringskosten geconfronteerd. Daarmee dreigde een vicieuze cirkel van begrotingsproblemen en afnemend vertrouwen van geldverstrekkers, waarmee de betrokken landen uiteindelijk afstevenden op een nationaal faillissement.

De impact van een dergelijk faillissement zou echter veel verder reiken dan alleen het betreffende land.⁷ Het zou grote verliezen betekenen voor bedrijven (financiële instellingen in het bijzonder) die vanuit andere landen in het betreffende land geïnvesteerd hebben. Maar bovenal zou het de houdbaarheid van de monetaire unie als geheel ter discussie stellen. In de eerste plaats zou het de vraag opwerpen of een dergelijk land binnen de eurozone

kan blijven of dat het weer een eigen munt moet invoeren. Daarnaast zou het faillissement van één euroland het vertrouwen in andere, eveneens zwakke, eurolanden kunnen ondermijnen waardoor een domino-effect zou ontstaan. Ten slotte zou het uitstappen van zwakke eurolanden de exportpositie van de sterke eurolanden ondermijnen door het wegvallen van exportmogelijkheden en het opdrijvende effect op de koers van de euro. De eurolanden kunnen het zich dus niet veroorloven om één van hen bankroet te laten gaan, maar evenmin kunnen ze zich onvoorwaardelijk garant stellen voor elkaars financiële problemen; dat zou namelijk in strijd zijn met de *no bail-out-clausule* en met het belang om landen zelf primair verantwoordelijk te laten voor hun financieel-economisch beleid.

De noodsituatie waarin met name Ierland en Griekenland in 2010 belanden, dwongen de Europese regeringsleiders echter wel tot een reactie. De uitweg werd gevonden in het beschikbaar stellen van financiële ondersteuning die was gebonden aan strikte voorwaarden. In eerste instantie kreeg deze de vorm van bilaterale leningen. In tweede instantie is een speciale gezamenlijke constructie ingesteld, de Europese Faciliteit voor Financiële Stabiliteit, die moet opgaan in een Europees Financieel Stabilisatiemechanisme. De aan de steun verbonden voorwaarden beogen de financiële houdbaarheid van de overheidsbegroting en het vertrouwen van de private geldvertrekkers te herstellen. In de praktijk gaat het om een mix van vergroting van de kortetermijninkomsten (bijvoorbeeld door privatisering), structurele bezuinigingen en versterking van het belastingapparaat.

De formulering en monitoring van de noodzakelijke maatregelen is in handen van de zogenaamde trojka gevormd door de Europese Commissie, de Europese Centrale Bank en het Internationaal Monetair Fonds. Om zo veel mogelijk controle uit te oefenen, worden de maatregelen die de desbetreffende landen moeten nemen zo concreet mogelijk benoemd. Daarbij gaat het bijvoorbeeld om directe verhogingen van de btw, herstructurering van de pensioenen en het opheffen van de algemeen verbindende werking van sectorafspraken.⁸

Indien deze landen een nationaal bankroet willen ontlopen, vergt monetaire integratie van hen dus dat ze hun macro-economische beleidsautonomie opgeven. In wezen lijkt hun zelfs de keuze te zijn ontnomen om uit de EMU te stappen en zo weer baas over het eigen economisch beleid te worden,

omdat de andere eurolanden de risico's hiervan niet aanvaardbaar achten. Dit werd bij uitstek zichtbaar toen in november 2011 de Griekse premier Papandreou de suggestie deed om een referendum te houden over het al dan niet aanvaarden van het leningspakket onder de gegeven voorwaarden. Met de kennis van nu lijkt een dergelijke opoffering van nationale soevereiniteit een onaanvaardbaar hoge prijs voor monetaire integratie en haar veronderstelde voordelen.

Opkomend Europees regeringsfederalisme

De Europese regeringsleiders hebben met horten en stoten gereageerd op de ontwikkeling van de financiële crisis. In de maatregelen die uiteindelijk zijn genomen, laten zich echter wel de contouren van een strategie herkennen, een strategie die door velen als regeringsfederalisme (*executive federalism*) is gekarakteriseerd, meest prominent door Jürgen Habermas.⁹ Deze strategie is federaal in de zin dat zij wordt gekarakteriseerd door een verdieping van de gezamenlijke kaders voor financieel-economisch beleid en een verscherping van het Europese toezicht. Een typerend voorstel is in dit verband het 'Europees Semester' waaronder de nationale regeringen hun concept-jaarbegrotingen vooraf laten toetsen op verenigbaarheid met de Europese kaders.

Het nieuwe Stabiliteitsverdrag, dat 25 van de 27 EU-lidstaten in januari 2012 ondertekenden, gaat nog een stap verder in de zin dat het lidstaten verplicht hun begroting in evenwicht te houden en wettelijke voorzieningen te treffen die automatisch de noodzakelijke financiële correcties in werking stellen indien de afgesproken grens wordt overschreden. Bovendien worden landen met een te groot structureel begrotingstekort gebonden aan een 'budgettair en economisch partnerschapsprogramma' waarin, conform de gegeven Europese kaders en onder toezicht van de Europese Commissie en de Raad van Ministers, de financiële hervormingen worden gespecificeerd waaraan deze landen hebben te voldoen (artikel 5 Stabiliteitsverdrag). De directe Europese inmenging in het nationale begrotingsbeleid markeert een duidelijke inbreuk op de nationale financiële soevereiniteit, zeker voor zover deze gepaard gaat met concrete beleidsaanwijzingen van de Com-

missie, waarvan de regeringen slechts bij gekwalificeerde meerderheid kunnen afwijken.

Tegelijkertijd gaat het uitdrukkelijk om *regeringsfederalisme*. De kaders en het toezicht staan onder directe controle van de regeringsleiders. Dit heeft twee belangrijke implicaties. Ten eerste betekent het dat deze processen zijn onttrokken aan een effectieve parlementaire controle. Het Stabiliteitsverdrag voorziet er weliswaar in dat de voorzitter van de eurozone na elke eurotop rapporteert aan het Europees Parlement (artikel 12.5) en moedigt nauw overleg tussen de (Europese en nationale) parlementaire begrotingscommissies aan (artikel 13), maar deze bepalingen onderstrepen juist het feit dat de afspraken tussen de nationale regeringen nergens onderhevig zijn aan effectieve parlementaire controle op basis waarvan ze kunnen worden afgewezen of substantieel herzien. Tegelijkertijd is de controle op nationaal niveau ernstig beperkt omdat nationale parlementen steeds slechts één regering kunnen aanspreken en deze regering de politieke verantwoordelijkheid kan afschuiven op het collectief van regeringen. De tweede implicatie is dat in de besluitvorming binnen dit *regeringsfederalisme* de machtsverschillen tussen lidstaten onverbloemd naar voren treden in plaats van dat deze worden gestuurd door evenwichtige en transparante spelregels die recht doen aan het wederzijds respect tussen lidstaten en het soevereine en democratische karakter van elk van hen. In andere woorden: binnen het *regeringsfederalisme* zetten de grote en sterke lidstaten de toon en rest de kleinere en zwakkere lidstaten veelal slechts de keus om zich aan te sluiten of de samenwerking te verlaten.

Uiteindelijk neigt deze vorm van *regeringsfederalisme* tot een uitbouw van een Europees regelwerk dat het financieel-economisch beleid in de zwakke lidstaten dicteert en controleert en hun op dit punt dus alle politieke autonomie ontnemt. Terwijl een deel van deze taken kan worden gedelegeerd aan onafhankelijke instanties als de Europese Commissie, de Europese Centrale Bank en misschien zelfs het Europees Gerechtshof, blijft de politieke regie uiteindelijk in handen van de (grote en sterke) lidstaten. Op die manier kunnen zij ook voorkomen dat de Europese regels hun eigen politieke autonomie ondermijnen.

De *regeringsfederalistische* tendens in de Europese reactie op de crisis heeft op consistente steun kunnen rekenen van het kabinet-Rutte I. Dit

deelde de diagnose dat de schuldenpositie van Europese overheden uit de hand is gelopen en dat een strakkere Europese begrotingscontrole noodzakelijk is voor de stabiliteit van de euro. Deze visie sloot ook goed aan bij de ideologische voorkeur van de centrumrechtse coalitie voor een kleinere overheid en een aanbodgericht macro-economisch beleid. Bovendien leek dit kabinet zichzelf als natuurlijk lid van de coalitie der sterke en prudente lidstaten te zien, met Duitsland als het natuurlijke middelpunt.

Bij deze positie zijn drie kanttekeningen te plaatsen. Ten eerste is het risikant om verdragsrechtelijke verplichtingen aan te gaan op basis van ideologische voorkeuren. Een volgende Nederlandse regering zou in alle redelijkheid een voorkeur kunnen hebben voor een meer omvangrijke publieke sector en een meer anticyclisch macro-economisch beleid. Het Stabiliteitsverdrag lijkt de mogelijkheid van dergelijke politieke keuzes echter ernstig te beperken. Een tweede kanttekening is dat, hoewel de Nederlandse economie ook is verbonden met de Duitse, het geenszins vanzelfsprekend is dat we ons altijd aan de zijde van de grootste lidstaat bevinden. Dit wordt bij uitstek geïllustreerd door de gebeurtenissen van 2004, toen Duitsland en Frankrijk de normen van het Stabiliteits- en Groeipact schonden, maar – tot het grote chagrijn van minister Zalm – hun politieke macht wisten te gebruiken om sancties af te wenden. In de nabije toekomst zouden de verhoudingen echter wel eens andersom kunnen liggen, en dat is de derde kanttekening. Zoals al bleek in voorjaar 2012 zijn de Nederlandse overheidsfinanciën zeker niet boven alle twijfel verheven. Op het moment dat ook Nederland er moeite mee heeft om zich aan de Europese normen te houden, wordt het inperkende effect van het Europese regeringsfederalisme zeer voelbaar. Terwijl de leidende politici bereid mogen zijn die prijs te betalen voor de loyaliteit aan de muntunie en de dominante politieke stemmen in Europa, is het maar zeer de vraag of dat ook geldt voor hun kiezers.

Democratische federalisering

De strategie van Europees regeringsfederalisme snijdt diep in het vermogen tot democratisch zelfbestuur van economisch zwakke landen en ondermijnt een fundamenteel idee van gelijkwaardigheid tussen de lidstaten. Critici

hebben om die reden gesuggereerd dat de financiële crisis weliswaar noopt tot veel verdergaande integratie op financieel-economisch terrein, maar dat dit slechts democratisch gelegitimeerd kan worden als het vergezeld wordt van vergaande politieke hervormingen.¹⁰

De verantwoordelijkheid voor besluiten over en de controle van de Europese kaders zou dan niet bij de lidstaten moeten liggen, maar bij een centrale, democratisch gemandateerde, Europese economische regering. De spil van een dergelijke economische regering zou gevormd kunnen worden door een Europese president, die de economische verantwoordelijkheden van de huidige voorzitters van de Europese Raad en van de Europese Commissie combineert, en een Europese minister van Economische Zaken, een functie die zou voortbouwen op de huidige positie van de Eurocommissaris voor monetair beleid.

Een dergelijke regering zou haar democratische mandaat moeten ontleenen aan pan-Europese verkiezingen, hetzij door gekozen te worden door het Europees Parlement, hetzij door directe verkiezingen door de burgers (bijvoorbeeld analoog aan de Franse presidentsverkiezingen). Deze benadering waarborgt de eenheid van Europees beleid, evenals de directe en gelijkwaardige invloed van alle Europese burgers op de richting van het beleid. Aan deze strategie van democratische federalisering van het Europees economisch beleid lijken twee belangrijke implicaties verbonden. Ten eerste maakt democratische federalisering de weg vrij voor een verdergaand geïntegreerd Europees begrotingsbeleid. Eén maatregel die bij uitstek past in deze strategie is de invoering van euro-obligaties waarmee de Europese lidstaten gezamenlijk garant staan voor (een deel van) de publieke schuld. Daarnaast ligt het in dit kader voor de hand om het Europese budget aanzienlijk te verhogen boven het huidige niveau van iets meer dan 1 procent van het Europese bnp, zodat de EU daadwerkelijk sturing kan geven aan de economische herverdeling tussen de lidstaten. Dit kan door de invoering van specifiek Europese belastingen (op bijvoorbeeld financiële transacties of milieuverontreinigende activiteiten) of door directe toewijzing aan de EU van een vast deel van de btw in alle lidstaten. De tweede implicatie is dat niet alle lidstaten gedwongen kunnen worden mee te gaan in deze acceleratie van Europese samenwerking. Dat geldt in ieder geval voor de landen die ervoor kiezen om buiten de eurozone te blijven, maar mogelijk ook voor enkele

die wel reeds de euro hanteren. De consequentie is dus dat deze strategie uitmondt in een kern-Europa rond een federale economische regering, omgeven door de overige EU-leden waarmee het een vrijhandelszone vormt en samenwerkt op geselecteerde andere beleidsterreinen.¹¹

Terwijl deze strategie inzet op het verenigen van monetaire integratie en gezamenlijk democratisch bestuur, heft het dus de verscheidenheid tussen lidstaten op. Een land als Nederland verliest dan bijvoorbeeld het vermogen om – ten goede of ten kwade, maar in ieder geval zelfstandig – invulling te geven aan zijn eigen beleid ten aanzien van zaken als pensioenen, collectieve arbeidsovereenkomsten en de belastingaftrek van hypotheeklasten. In plaats daarvan worden dergelijke zaken onderwerp van gezamenlijke Europese besluitvorming, waarbij de kans bestaat dat het Nederlandse geluid ondergesneeuwd raakt.

De achilleshiel van de strategie van democratische federalisering is echter het risico dat de maatschappelijke randvoorwaarden achterblijven bij de institutionele intenties. Een effectieve Europese democratie komt niet tot stand door institutionele hervormingen alleen. Het vergt ook een verandering in de houdingen van de Europese burgers en de ontwikkeling van een gedeelde politieke cultuur. Als het vertrouwen van de burgers in een Europese economische federatie uitblijft of indien het uiteindelijk ontbreekt aan een politieke vertrouwensband tussen de burgers van de verschillende lidstaten onderling, dan dreigt de Europese economische regering niet veel meer te zijn dan een institutionele façade die de schijn van democratische legitimiteit verleent aan een proces waarin gevestigde meerderheden hun wil opleggen aan zwakke minderheden. In die zin is het de vraag of deze alternatieve strategie daadwerkelijk kan ontkomen aan de democratische bezwaren tegen de huidige tendens naar regeringsfederalisme.

EMU-uitbreiding

Vanuit de stelling dat het in Europa vooralsnog ontbreekt aan de randvoorwaarden voor een waarlijk geïntegreerde democratie en de nadruk die door dit hele betoog is gelegd op de inherente waarde van verscheidenheid en zelfbestuur, dringt zich een derde scenario op. Mogelijk is monetaire

integratie achteraf gezien een gevaarlijke fuik die ons steeds verder wegvoert van het vermogen om een eigen financieel-economisch beleid te voeren. De vraag is dan of het niet wenselijk en haalbaar is de fuik achterwaarts te verlaten en monetaire integratie op te geven ten gunste van de te herwinnen democratische autonomie.

Zeker voor de landen die zich momenteel in urgente financiële problemen bevinden en hun financieel-economische soevereiniteit grotendeels hebben ingeleverd, lijkt monetaire integratie achteraf bezien een faustiaanse overeenkomst te zijn geweest. Weliswaar hebben zij in voorgaande jaren geprofiteerd van een grote toevloed van kapitaal, maar in de huidige situatie is een groot deel van die groei als een luchtbel uiteengespat en ontbreekt het hun aan beleidsinstrumenten als devaluatie en het zelfstandig vergroten van de geldvoorraad.

De Economische en Monetaire Unie (EMU) voorziet echter bewust niet in een uitstapprocedure, juist ook om het *commitment* van de lidstaten te onderstrepen. De risico's van het verlaten van de EMU zijn ook enorm. De praktische organisatie van de omzetting van al het geld en de tegoeden in een nieuwe (of oude) muntsoort is niet iets wat van de ene op de andere dag kan plaatsvinden. Vanaf de eerste aanzet zou een dergelijk proces omgeven worden door grote onzekerheid, waarbij het risico groot is dat de financiële markten het vertrouwen in het betreffende land verliezen. Voor de zwakke eurolanden waaraan als eerste gedacht kan worden, zou een uitstap gevolgd worden door een scherpe devaluatie van de nieuwe munt in verhouding tot de euro. Scenario's suggereren dat het betreffende land te maken zou kunnen krijgen met een devaluatie van 60 procent en een halvering van het bnp.¹²

Cruciaal is echter dat de kosten van een uittreding niet beperkt blijven tot het betreffende land. De uittreding van een land uit de euro zou onmiddellijk twijfels oproepen over de positie van andere, zwakke, landen. Om die reden is het onwaarschijnlijk dat het bij één land kan blijven. Daarnaast heeft uittreding directe kosten voor de achterblijvende eurolanden voor zover zij investeringen hebben uitstaan in het uittredende land en voor zover uittreding leidt tot een revaluatie van de euro. Gezien de ingrijpende economische turbulentie die verbonden kan worden aan euro-uittreding, is het begrijpelijk dat analisten waarschuwen voor de mogelijke consequenties van dit scenario voor het Europees Project als geheel.

Tegelijkertijd dwingen deze observaties tot het zoeken naar maatregelen waarmee deze risico's mogelijk gecontroleerd kunnen worden. Timing is in deze context van het grootste belang. Zo ligt het voor de hand om op het moment dat een land uit de euro zou stappen het internationale kapitaalverkeer tijdelijk aan banden te leggen.¹³ Daarnaast zouden de andere eurolanden flankerende maatregelen kunnen nemen in de vorm van financiële, institutionele en politieke steun. Ze zouden de kosten die ze anders hadden gehad aan voortdurende reddingsmaatregelen kunnen omzetten in een eenmalig uittredingspakket. Ook zou het volwaardig lidmaatschap van de gemeenschappelijke markt gegarandeerd moeten worden. De vraag moet gesteld worden in hoeverre de eenmalige klap van uittreding uiteindelijk, zowel voor de betrokken lidstaat als voor de eurozone als geheel, niet een (in financieel en democratisch opzicht) minder kostbare oplossing is dan een voortdurende ondersteuningsoperatie waarbij het land gevangen blijft in de inherente ongelijkheid van de monetaire unie.

Politieke opties

De drie strategische perspectieven die ik hier heb geschetst, suggereren niet slechts een dilemma maar zelfs een trilemma tussen democratie, beleidsverscheidenheid en monetaire integratie. In die zin illustreren zij Rodriks stelling dat van de drie politieke doelen democratie, nationaal zelfbestuur en economische globalisering er zich in de praktijk steeds slechts maximaal twee laten combineren.¹⁴ De strategie van regeringsfederalisme offert democratie op voor monetaire integratie en een zekere mate van nationale beleidsautonomie (tenminste voor de sterke eurolanden). In de democratisch federalistische strategie worden monetaire integratie en democratie veiliggesteld ten koste van beleidsverscheidenheid en nationaal zelfbestuur. Het uittredingsscenario neemt ten slotte afscheid van monetaire integratie ten gunste van beleidsverscheidenheid en nationale democratie. Uiteindelijk lijken aan alle drie strategieën echter aanmerkelijke kosten en nog grotere risico's verbonden te zijn.

De eurolanden betalen een aanzienlijke prijs voor monetaire integratie: in termen van beperking van nationale beleidsmogelijkheden, bestuurlijke

complicaties en, met toenemende waarschijnlijkheid, leningen die niet kunnen worden terugbetaald. Achteraf bezien is het de vraag of veel van de eurolanden momenteel niet beter af waren geweest zonder muntunie.

De euro is echter een gegeven en de politieke opties moeten vanuit dat gegeven worden gewogen. In dat licht is het duidelijk dat het laten uittreden van één of meer landen uit de eurozone een zeer riskante en, naar alle waarschijnlijkheid, zeer kostbare strategie is. Die kosten staan dan nog los van de gevolgen die een dergelijk desintegratieproces zou hebben voor de onderlinge politieke verhoudingen in Europa. Het enige punt waarop uit deze strategie een constructieve beleidssuggestie kan worden afgeleid, betreft de wenselijkheid om de verdragsrechtelijke verplichting voor nieuwe EU-lidstaten tot toetreding tot de EMU af te schaffen (met terugwerkende kracht) en om de mogelijkheid van een beheersbare uittredingsprocedure uit de euro serieus te onderzoeken.¹⁵

Als we aannemen dat het terugdraaien van monetaire integratie geen optie is, dan resten de strategieën van regeringsfederalisme en democratische federalisering. Zoals aangegeven, lijkt het pad van het regeringsfederalisme op dit moment het meest waarschijnlijke. Dat is niet alleen een reflectie van de politieke verhoudingen in de EU, er zijn ook inhoudelijke argumenten voor. Meer dan het democratisch federalisme erkent de strategie van het regeringsfederalisme namelijk het primaat van de natiestaat als eenheid van effectief democratisch zelfbestuur. Daarmee laat deze strategie in principe ook een zekere ruimte voor verscheidenheid in nationale beleidskeuzes.

Het regeringsfederalisme stuit echter op twee substantiële bezwaren, en in die opzichten kan het lering trekken uit de strategie van democratische federalisering. Het eerste bezwaar tegen het regeringsfederalisme is dat politieke machtsverhoudingen de boventoon gaan voeren. Om aan dit bezwaar tegemoet te komen, is het noodzakelijk dat de nu vaak schimmige intergouvernementele onderhandelingen onderworpen worden aan formele besluitvormingsregels die garanderen dat elke lidstaat een volwaardige inbreng kan hebben in de besluitvorming en die voorkomen dat een exclusieve kerngroep haar wil oplegt aan de rest. Om die reden is het hoopgevend dat juist de Duitse regering erkent dat de recente stappen tot verdergaande financieel-economische samenwerking en controle nopen tot heropening van het constitutionele debat in Europa.¹⁶ Het tweede bezwaar

tegen het regeringsfederalisme betreft het gebrek aan effectieve parlementaire controle. De strategie van het democratisch federalisme biedt op dit punt een aantal nuttige aanzetten. Hoewel een Europese economische regering om veel redenen een stap te ver lijkt, is het zeker wenselijk om de Europese uitvoeringsverantwoordelijkheden duidelijker te lokaliseren. Een beleids-suggestie in die richting is om, analoog aan de Hoge Vertegenwoordiger voor Buitenlandse Zaken, een Hoge Vertegenwoordiger voor de EMU in te stellen die ook de Euroraad voorziet. Daarmee krijgt het Europese monetaire beleid een herkenbaar politiek gezicht dat ook daadwerkelijk kan worden aangesproken door het Europees Parlement.

Anders echter dan de strategie van een democratisch federalisme suggereert, volstaat het niet om de parlementaire controle alleen op Europees niveau te organiseren. Zij dient aangevuld te worden met de versterking van de rol van, en de samenwerking tussen, de nationale parlementen in de eurozone. Het idee van een conferentie van vertegenwoordigers van de (Europese en nationale) parlementaire begrotingscommissies zoals dat nu in het Stabiliteitsverdrag (artikel 13) is opgenomen, kan daarvoor een opstap bieden, maar dan dient deze wel meer dan alleen een overlegfunctie te vervullen. Een mogelijkheid is bijvoorbeeld om een dergelijke parlementaire conferentie te laten toetsen of de Europese eisenpakketten aan landen in financiële problemen een onevenredige inbreuk maken op de soevereiniteit van het nationale parlement in de desbetreffende lidstaat. Een dergelijke taak sluit aan bij de rol van hoeders van het subsidiariteitsbeginsel die in het Verdrag van Lissabon is toegeschreven aan de nationale parlementen.

Er is geen gemakkelijke en eenduidige oplossing voor het democratisch dilemma van de muntunie. Het beste wat we mogen hopen, is dat met vallen en opstaan een houdbare koers wordt gevonden die niet alleen het ineensstorten van de EMU voorkomt, maar ook het vermogen tot democratisch zelfbestuur van alle leden van de muntunie respecteert. Een voorwaarde voor een dergelijke koers is dat burgers, nationale regeringen en Europese bestuurders opstaan voor innovatieve voorstellen en bereid zijn te putten uit alle denkbare strategieën.

Een verkorte versie van dit artikel is eerder gepubliceerd in S&D 69 (5): p. 54-61.

6

Een graftekst voor Keynes, zonder democratische erfenis

THIJS BERMAN EN BERNARD NARON

Inleiding

Vanaf het eerste moment hebben de Europese regeringsleiders een harde weg uit de bankencrisis gekozen en staren zij zich blind op bezuinigen. De steun voor Europese samenwerking brokkelt af door draconische eisen die uit Brussel komen, maar door henzelf worden bepaald. Een andere kwestie ondergraaft de Europese samenwerking misschien nog wel dieper. Dat is het snel groeiende democratische tekort in het Europese financieel-economische beleid.

Op de Europese top van 1 en 2 maart 2012 hebben 25 van de 27 Europese regeringsleiders, buiten het Europese verdrag om, een intergouvernamenteel begrotingsverdrag getekend. Door Merkel en Rutte werd het gepresenteerd als een doorbraak, waarin definitief korte metten zou worden gemaakt met het gebrek aan begrotingsdiscipline onder het Verdrag van Lissabon. De harde afspraken die de politieke basis vormen van het begrotingspact blijken in de praktijk grenzen te hebben. Ook moet de vraag gesteld worden waarom de begrotingspolitiek buiten het Europese verdrag om gevoerd wordt, terwijl er meerdere opties binnen het Europese verdrag voorhanden zijn om met een kopgroep van lidstaten Europees beleid te maken. Met de keuze voor een internationaal verdrag hebben de regeringsleiders een juridisch monstrem gecreëerd, dat onmogelijk te handhaven is.

Het begrotingspact wordt geratificeerd zonder afdoende discussie. Het biedt geen oplossing voor het probleem dat lidstaten zich te weinig van gemaakte afspraken aantrekken. Dit verdrag is een noodgreep, gekozen omdat een wijziging van het Verdrag van Lissabon niet mogelijk leek, en omdat vooral Frankrijk de Europese Commissie en het Europees Parlement buiten de besluitvorming en uitvoering wilde houden. Toch heeft het begrotingspact verregaande gevolgen, want met deze tekst wordt de eis van begrotingsdiscipline mechanisch opgelegd, zonder flexibiliteit en – ernstiger

nog – zonder afdoende democratische legitimiteit in de vorm van steun van de bevolking. Het IMF protesteert tegen de bezuinigingsfixatie in de EU, die de economische groei onnodig hard afremt, maar dit protest wordt niet gehoord. De regeringsleiders kiezen ervoor om hun eigen handen te binden; stimuleringsbeleid van overheidswege wordt voor lange jaren ingeperkt. Het begrotingspact is een graftekst voor Keynes, en niemand komt op de begrafenis.

Europees economisch beleid sinds het Verdrag van Maastricht

Sinds de inwerkingtreding van het Verdrag van Maastricht in 1992 heeft de EU een snelle economische beleidsvorming gekend, die heeft geleid tot de introductie van de Europese Monetaire Unie (EMU) in 1999. Het Verdrag heeft het institutionele kader opgezet voor Europese economische samenwerking. Er kwam allereerst een onafhankelijke Europese Centrale Bank (ECB). Ten tweede werd er begrotingscontrole ingesteld met een sanctieprocedure tegen lidstaten met buitensporige begrotingstekorten. Ten derde kwamen er globale richtsnoeren voor economisch beleid. Deze drie-eenheid vormt nog steeds de basis van het huidige Europese economische beleid. In de loop van de jaren is er een veelvoud aan beleidsvoorstellen bij gekomen, variërend van het Groei- en Stabiliteitspact (1996/1997) tot aan de Europese Werkgelegenheidsstrategie (1997) en de EU 2020-strategie (2010).

Alleen de ECB heeft een volledig onafhankelijke en centrale bevoegdheid. Monetair beleid is exclusief onder de verantwoordelijkheid van de ECB geplaatst. Andere beleidsgebieden vallen volledig of gedeeltelijk onder de nationale competentie van lidstaten. Omdat economisch beleid grotendeels nationaal wordt bepaald, kunnen de lidstaten zo hun eigen voorkeuren en wensen in beleid omzetten.¹ Maar de toegenomen onderlinge afhankelijkheid in die monetaire unie heeft geleid tot zwaarwegende grensoverschrijdende effecten van nationaal beleid. Als in Nederland de lonen worden bevroren, heeft dat directe – negatieve – gevolgen voor de concurrentiepositie van Griekenland. Inconsistent beleid tussen de verschillende lidstaten kan dus leiden tot welvaartsvermindering op Europees niveau. Zolang er sprake is van autonome en heterogene beleidsmakers wier beleid effecten heeft

in andere lidstaten, blijft beleidscoördinatie een essentieel en wenselijk instrument binnen de EU voor het nastreven van gemeenschappelijke doelstellingen. Beleidscoördinatie moet gezien worden als een wezenskenmerk van intergouvernementele samenwerking.

Artikel 3 van het Verdrag over de werking van de Europese Unie stelt dat de EU zich inzet voor de duurzame ontwikkeling van Europa en dat zij dit tot stand brengt op basis van evenwichtige economische groei, prijsstabiliteit, in 'een sociale markteconomie gericht op volledige werkgelegenheid en sociale vooruitgang'. Dit verdragsartikel impliceert dat deze gezamenlijke doelen bereikt kunnen worden via Europees economisch beleid. Het coördineren van economisch beleid tussen Europese lidstaten is echter extreem ingewikkeld, omdat het hier gaat om verschillende economische keuzes die deels cultureel bepaald zijn. Ook is het een lastige opgave omdat essentiële zaken zoals de belastingpolitiek nog steeds exclusief nationaal bepaald worden. De lidstaten kunnen momenteel dus alleen economisch beleid op elkaar afstemmen via sociaal moeilijk aanvaardbare keuzes, zoals het terugdringen van de lonen en de afbraak van sociale rechten. Om echt iets aan deze conservatief-liberale agenda te veranderen, moet het taboe worden doorbroken dat over sociale zekerheid en bedrijfsbelastingen niets Europees afgesproken mag worden. Pas dan kunnen bedrijven op gelijke basis op prijs en kwaliteit concurreren en kan de interne markt volwaardig functioneren, met een eerlijke publieke bijdrage van het bedrijfsleven. Ook is het steeds moeilijker te verkopen dat er niets gedaan wordt aan de grote verschillen tussen werknemersbescherming en loonhoogte, terwijl er voor werkgevers wel veel op de Europese agenda staat. Niet kiezen voor het doorbreken van deze taboes betekent meelopen in de conservatief-liberale koers van vooral loonmatiging en korten op de sociale zekerheid. Dit debat is op nationaal niveau vrijwel onmogelijk te voeren, aangezien we over deze zaken hardnekkig de soevereiniteit willen behouden. Dat heeft gevolgen, onder meer voor de mogelijkheden om een sociaal Europa een echt gezicht te geven. We zullen dus in een context van grote nationale gevoeligheden naar sociale en democratische oplossingen moeten zoeken.

Het uitgangspunt van het beleid is voor alle lidstaten hetzelfde. Nationale overheden zijn verantwoordelijk voor hun begrotingsbeleid en verantwoordden zich hierover uitsluitend tegenover hun nationale bevolking. De neiging

van politici om hun eigen toekomst veilig te stellen en zich in moeilijke tijden laks op te stellen, is soms groter dan hun besef zich aan afspraken binnen de EU te moeten houden. Ook al is enige begrotingsdiscipline op de langere termijn gezond voor de Europese economie, zo'n discipline kan voor de overlevingskansen van nationale politici desastreus uitpakken. Dit probleem is niet eenvoudig oplosbaar zolang er geen Europese instelling is die de lidstaten kan sturen in hun financiële beleidskeuzes. Het komt aan op effectieve coördinatie van de uitvoering van begrotingsregels onder het Groei- en Stabiliteitspact (GSP). Daarmee is coördinatie een van de belangrijkste pijlers van samenwerking, naast het monetaire beleid van de ECB.

Deauville

In oktober 2010, tijdens een Frans-Duits onderonsje in het Franse Deauville, maakte Duitsland, om politieke laksheid tegen te gaan, voor het eerst de wens kenbaar dat lidstaten die zich niet aan de begrotingsregels houden het stemrecht binnen de Europese Raad ontnomen zou moeten worden.² In de ogen van de Duitse christen-democraten was (en blijft) het absoluut noodzakelijk dat de begrotingsdiscipline in de eurozone wordt nageleefd. Portugal, Ierland, Italië, Griekenland en Spanje kampten met torenhoge begrotingstekorten en vormden een gevaar voor de eurozone. Duitsland wilde voorkomen dat lidstaten in hun begrotingsbeleid de regels van het GSP soepel zouden toepassen. Daarvoor stuurde Angela Merkel, samen met Nicolas Sarkozy, aan op een verdragswijziging.

In Deauville werd ook vastgesteld dat het Europese economische beleid alleen effectief kon zijn als nationale overheden van goede wil waren. De harde Europese doelstelling dat lidstaten een begrotingstekort van maximaal 3 procent mogen hebben, werd niet ter discussie gesteld. Die bleek in beton te zijn gegoten door de architecten van de euro; toch hadden zij onvoldoende rekening gehouden met een zware economische crisis, een heterogene politieke constellatie en grote economische verschillen. Doordat de EU geen politieke unie is, kan de regel evenwel niet zonder verdragswijziging veranderen. Geen enkele autoriteit kan op eigen houtje tornen aan een basisregel die in het Europees verdrag verankerd is. Er bestaat geen

Europese regering met een open mandaat om de koers van het economisch en begrotingsbeleid bij te stellen. Dat was wel wat Angela Merkel voor ogen had.³ Haar voorstel voor een verdragswijziging werd echter geblokkeerd door het eurosceptische Verenigd Koninkrijk.

Roeien met de riemen die je hebt – het *six-pack*

Binnen het brede palet aan economische beleidsinstrumenten is alleen de exclusieve competentie een stabiele factor gebleken: de almacht van de ECB, die zich als enige over het monetaire beleid mag ontfemen. De ECB heeft die taak, handhaving van de prijsstabiliteit in de eurozone, tot nu toe goed uitgevoerd. De ECB heeft daarentegen steeds meer moeite met het gebrek aan gezamenlijk begrotingsbeleid en wringt zich momenteel in de raarste bochten om de prijsstabiliteit te handhaven. Voormalig ECB-president Jean-Claude Trichet heeft aangegeven dat de benoeming van een Europese minister van Financiën de juiste weg zou zijn om daadwerkelijk te komen tot Europees economisch beleid.⁴ Een dergelijke minister zou verantwoordelijk worden voor het gezamenlijke Europese economische en begrotingsbeleid en zou toezicht houden op de nationale begrotingen. Daarnaast zou deze minister de financiële markten controleren en de eurozone in de wereld vertegenwoordigen.

De oplossing voor het gebrek aan Europese begrotingsdiscipline en economisch beleid is bij gebrek aan centrale politieke autoriteit gezocht in discipline, in sancties. De doelstelling is echter gelijk gebleven: prijsstabiliteit. Werkgelegenheid heeft voor de raad van regeringsleiders nooit vooropgestaan, ondanks de mooie woorden in het verdrag. Een pakket bestaande uit zes Europese verordeningen, beter bekend als het *six-pack*, moet de discipline gaan vergroten en macro-economische onevenwichtigheden tegengaan. Tijdens de onderhandelingen over deze maatregelen was er debat over de vraag of er gekozen moest worden tussen een communautaire benadering (i.e. nieuwe bevoegdheden voor de Commissie) of voor een intergouvernementele benadering (i.e. lidstaten die elkaar de maat nemen). Het is uiteindelijk een moeizame tussenoplossing geworden.

De handhaving van het GSP was tot december 2011 een taak van de lidstaten onderling. Indien een land een buitensporig begrotingstekort zou

hebben en niets deed om dat terug te dringen, dan kon de Europese Raad met gekwalificeerde meerderheid besluiten om dat land een sanctie op te leggen. Die procedure heeft nooit gewerkt. Toen Frankrijk en Duitsland in 2003 als eersten de begrotingsregels aan hun laars laptten, waagden de andere lidstaten het niet om tegenover deze reuzen – samen goed voor ruim de helft van de Europese economie – met sancties te dreigen.⁵ De handhaving van de begrotingsregels bleek te falen. Daarmee is de gemeenschappelijke doelstelling om nationale begrotingen aan dezelfde regels te onderwerpen, mislukt. In het *six-pack* is daarom afgesproken om de regel om te draaien. De Europese Commissie legt de lidstaat met een buitensporig begrotingstekort een sanctie op en deze kan alleen verworpen worden wanneer een gekwalificeerde meerderheid van de Europese Raad zich hiertegen verzet.

Het *six-pack* is sinds december 2011 in werking. De Europese Commissie heeft niet gearzeld haar nieuwe bevoegdheden onmiddellijk toe te passen: België werd hard aangepakt en premier Elio Di Rupo diende snel een nieuwe begroting in. Het is duidelijk dat lidstaten de afspraken nu wel serieus moeten nemen, met een strenge Eurocommissaris Rehn – die overigens rekening houdt met de economische omstandigheden van lidstaten. We moeten niet bagatelliseren wat er met het *six-pack* is gerealiseerd, namelijk een versterking van de handhaving met meer bevoegdheden voor de Europese Commissie. Sindsdien praten we openlijk over elkaars begrotingen en is het begrotingsbeleid van lidstaten een jaarlijks debat in Europa aan het worden. Het Europees Parlement heeft een grote rol gespeeld bij het opstellen van deze nieuwe beleidsregels. Het heeft immers de bevoegdheid om de Commissie te controleren en om de lidstaten te verzoeken hun economisch beleid uit te leggen. Toch blijft het zwaartepunt bij de Europese Raad liggen. Het voorstel om te komen tot automatische sancties (de Commissie beschikt wanneer een lidstaat zich niet aan de regels houdt, heeft het niet gehaald. Het *six-pack* is niettemin een afzwakking van het intergouvernementele beleidskader en versterkt een centraal aangestuurd begrotingsbeleid. De cruciale vraag blijft of een lidstaat in economisch zware tijden met een sanctie op het rechte pad kan worden gebracht, of dat de nationale politiek toch prevaleert.⁶ En daarnaast: van een kale kip kun je niet plukken – het heeft weinig zin om een land dat aan de rand van de afgrond staat ook nog Europese subsidies te ontnemen.

Graftekst

Het aparte begrotingsverdrag, dat op 2 maart 2012 door 25 lidstaten (Tsjechië en het Verenigd Koninkrijk doen niet mee) werd ondertekend, is een bizarre toevoeging op het al in werking getreden *six-pack*.⁷ Het stelt namelijk nog strengere begrotingsregels op en werkt juridisch buiten de Europese verdragen om. Doordat het Verenigd Koninkrijk op de Europese top van december 2011 zijn veto had gebruikt en daarmee een wijziging van het Verdrag van Lissabon had geblokkeerd, was Duitsland, met in zijn voetspoor een aarzelend Frankrijk, genoodzaakt om zijn eigen politieke wens – nieuwe en nog strengere begrotingsregels – via deze intergouvernementele truc binnen te loodsen. Dit begrotingsverdrag verhardt de huidige norm van het *six-pack* en verlangt dat lidstaten het structurele begrotingstekort niet op 1 procent, maar op 0,5 procent houden. Het nieuwe verdragje is daarmee een bezuinigingsverdrag dat de lidstaten bovendien verplicht om de afspraken in hun nationale wetgeving op te nemen. Verdragspartijen en de Europese Commissie zijn bevoegd om lidstaten die de regels niet correct in nationale wetgeving omzetten of zich er niet aan houden, voor het Europese Hof van Justitie te dagen.

Het is bitter om te constateren dat er over ambitieus en gecoördineerd werkgelegenheidsbeleid, zoals vervat in de agenda Europa 2020, boterzachte afspraken worden gemaakt door de regeringsleiders waarover op geen enkele manier naar afdwingbaarheid wordt gezocht. Afgezien van de politieke keuze die hiermee wordt opgelegd – en die in een progressiever Europa zou kunnen veranderen – is het resultaat van het begrotingspact een juridisch monstrum, waarin Europese burgers buitenspel zijn komen te staan. Het grootste probleem van het intergouvernementele verdrag is dat het juridisch moeilijk afdwingbaar zal zijn. Het verdrag draait namelijk om de regel dat nationale begrotingen in balans moeten zijn, met een ondergrens van 0,5 procent op het structurele begrotingstekort.⁸ Om deze eis te respecteren, hebben de regeringsleiders in het begrotingsverdrag opgenomen dat dezelfde regel wordt opgenomen in de nationale wetgeving, bij voorkeur op grondwettelijk niveau of soortgelijke zware juridische wetgeving. Ook moet in nationale wetgeving een correctiemechanisme worden opgenomen wanneer de lidstaat afwijkt van de regel.⁹

Maar wat gebeurt er wanneer een lidstaat afwijkt van de regel en het nationale correctiemechanisme niet wordt toegepast? In dat geval kan de Europese Commissie een negatief advies afgeven en bestaat de mogelijkheid dat een lidstaat voor het Europese Hof van Justitie wordt gedaagd.¹⁰ De regeringsleiders hebben met deze integratie van de Europese instituties meteen een juridisch probleem te pakken. Zowel de Europese Commissie als het Europese Hof van Justitie ontleen hun bevoegdheden namelijk aan het Verdrag van Lissabon (het Europese verdrag) en niet aan het begrotingspact. De vraag is dus of de Europese instituties hun bevoegdheden, die zij onder het Verdrag van Lissabon hebben gekregen, kunnen toepassen in een internationaal verdrag zoals het begrotingspact. Wij denken van niet, aangezien de Europese instituties hun handelingsbevoegdheid binnen de grenzen van het Europese verdrag dienen uit te oefenen. Daarnaast is het nog maar de vraag of het Verenigd Koninkrijk en Tsjechië accepteren dat Europese instituties worden ingezet om een internationaal verdrag te handhaven waar ze niet aan mee willen doen.¹¹

Daarnaast is er een probleem met de handhaving van de regel onder het begrotingsverdrag. De regeringsleiders hebben in het begrotingsverdrag bepaald dat een lidstaat die zich niet aan de regel houdt, voor het Europese Hof van Justitie gedaagd kan worden op grond van artikel 273 van het Verdrag van Lissabon (VWEU). Het probleem is alleen: wie loopt er naar de rechter? Volgens datzelfde artikel 273 kunnen alleen lidstaten elkaar voor het Europese Hof van Justitie slepen. De Europese Commissie kan dat dus niet! Daarmee is de handhaving van dit begrotingsverdrag een wassen neus, aangezien de lidstaten elkaar nog nooit de maat hebben durven nemen.

Op z'n best gezegd is het begrotingsverdrag een politiek statement te noemen, waarin de intentie wordt uitgesproken dat bezuinigingen de eerste prioriteit hebben. Met een vergroting van de begrotingsdiscipline heeft het weinig van doen. Wel voegt het begrotingsverdrag een nieuwe, ingewikkelde juridische laag toe aan het huidige Europese kader. Voordat het begrotingsverdrag werd geratificeerd, waren er al drie juridische gronden om nationaal economisch beleid te coördineren: het Europese verdrag, de complexe secundaire EU-wetgeving en de economische richtlijnen. Met deze nieuwe juridische dimensie hebben de regeringsleiders de situatie nog complexer en minder transparant gemaakt. Er is ook een onwenselijke, want onheldere, overlap ontstaan tussen de regels uit het *six-pack* en de regels onder het begrotingsverdrag.

Democratie?

De Europese beleidsmakers hebben in hun poging om de crisis te bezweren een lawine aan maatregelen over lidstaten uitgestort, zonder zich af te vragen of de Europese burger nog een rol te spelen heeft in het bepalen van dit economische beleid. Die burger is echter nog altijd de basis van de democratische rechtsorde. Democratische keuzes horen leidend te zijn voor het nationale financieel-economische beleid, niet het in de grote hoofdsteden voorgedraaide en uitonderhandelde Europese beleid. De volksovereiniteit wordt per slot in belangrijke mate gewaarborgd door de vrijheid om een eigen begroting op te stellen. Het overhevelen van delen van het nationaal begrotingsrecht naar de EU is daarom een groot democratisch vraagstuk, aangezien elke overheidsbegroting tot nu toe altijd in een gekozen parlement behandeld wordt. Dat is de reden waarom het Verdrag van Maastricht begrotingsbeleid nationaal heeft gehouden. Het GSP heeft, met het oog op financiële stabiliteit, deze beleidsvrijheid al beperkt door de dwingende regel dat structurele overheidstekorten tegengegaan moeten worden.

Onlangs verklaarde Herman Van Rompuy dat het niet langer de taak van nationale parlementen zou moeten zijn om te beslissen over hun begroting, en dat zij zich louter nog dienen te buigen over de wijze waarop zij deze op orde brengen.¹² Democratisch gekozen instituties moeten zich dus onderwerpen aan een technocratische Europese regel, zonder dat zij ooit nog een voorkeur kunnen uitspreken over een mogelijke aanpassing van die regel. Dit ondermijnt de democratische legitimiteit van nationaal begrotingsbeleid en is op termijn moeilijk vol te houden, want het vervreemdt de burger steeds meer van de Europese politiek.

Tot nu toe hebben burgers weinig tot geen mogelijkheid gehad om zich uit te spreken over het Europese economische beleid. Hun regeringsleiders gaan naar Brussel om met collega's afspraken te maken over de handhaving van in beton gegoten regels. Ze stellen hun nationale parlementen vervolgens voor een *fait accompli*. Teruggaan naar de onderhandelingstafel is geen optie, want dan dreigt isolement. Een goed voorbeeld is het veto van het Verenigd Koninkrijk op de top van december 2011. De lidstaten zijn toen gewoon zonder de Britten verder gegaan. Burgers kunnen weinig veranderen aan de koers van de economische besluitvorming. De enige mogelijkheid die

zij nog hebben, is het wegstemmen van hun nationale regering zonder dat dat invloed heeft op het Europese beleid.

De moeilijkheid van het huidige economische beleid is dus terug te brengen op twee dilemma's, die een paradox vormen. Aan de ene kant is er behoefte aan een slagvaardig en relatief onafhankelijk instituut dat afspraken handhaaft en beleid opstelt, net als de ECB binnen het Europese monetaire beleid. Merkel en Trichet stuurden om deze reden aan op een machtige EU-begrotingsbaas. Maar de keerzijde van een dergelijk instituut is dat de democratische controle moeilijk te bewerkstelligen is, terwijl economisch beleid per definitie politiek is. Gezien het groeiende chagrijn van de Europese burger met Europees beleid en Europese vertegenwoordigers, zal het nog lang duren voordat de EU zich in de positie van de Verenigde Staten bevindt – waar het algemeen economisch beleid wordt uitgezet door een direct gekozen president.

Wil Europees economisch beleid aan democratische legitimiteit winnen, dan moet serieus omgegaan worden met de afspraken die binnen het *six-pack* gemaakt zijn. Uit het *six-pack* vloeit een jaarlijkse dialoog voort tussen de Europese Commissie en de lidstaten, over hun begrotingsbeleid en het nakomen van gemaakte afspraken. Het Europees Parlement heeft een grote rol in dit proces en kan de Europese Commissie bevragen en bijsturen op haar voorstellen. Zoals dit jaar duidelijk werd, is de Europese Commissie niet uit op het straffen van lidstaten en houdt zij rekening met de economische omstandigheden in lidstaten. Zo heeft Spanje uitstel gekregen om zijn tekort naar 3 procent terug te brengen, maar België niet. Zoals Olli Rehn, Begrotingscommissaris, zei: 'Het *six-pack* is niet dom.' Het zal disciplinerend zijn waar nodig en coulant waar het kan. Maar de grootste winst van het *six-pack* is dat het ons toestaat om te spreken over elkaars begrotingen. Het heeft een Europese dialoog geopend die hiervoor ondenkbaar was. Laten we dus voor de komende twee jaar kijken hoe het uitwerkt en niet strengere bezuinigingsregels buiten het Europese verdrag om opstellen. Dat is slecht voor de democratische besluitvorming, voor de legitimiteit daarvan, en daarmee ook slecht voor de kans op effectieve economische coördinatie op de langere termijn. Laten we het begrotingsverdrag laten voor wat het is: een wassen neus.

7

Griekenland en de eurocrisis*Waar is de uitgang?*¹

LOUKAS TSOUKALIS

Inleiding

Europa verkeert in een diepe crisis – die uitspraak klinkt thans als een alledaagse observatie. Het is echter de ergste economische crisis in decennia en het eind ervan is nog niet in zicht. Deze crisis zal het beeld van Europa en de Europese integratie nog jarenlang bepalen, maar kan Europa ook het pad naar desintegratie op leiden. De crisis is in de allereerste plaats een eurocrisis, maar maakt tegelijkertijd deel uit van een veel bredere crisis die het gevolg is van het barsten van de grootste zeepbel in het westerse financiële systeem in decennia.²

Griekenland heeft gefungeerd als katalysator voor de uitbraak van de eurocrisis, toen markten begonnen te beseffen dat een financiële crisis, die gestart was in de Verenigde Staten en die de reële economie van de westerse wereld al had geraakt, zich snel transformeerde tot een staatsschuldencrisis. Griekenland kende de ergste combinatie van drie verschillende tekorten: een groot begrotingstekort, dat boven op een reeds grote staatsschuld kwam; een even groot en onhoudbaar tekort op de lopende rekening (ofwel een tekort aan concurrentiekracht); en een ernstig gebrek aan geloofwaardigheid toen het tot mensen doordrong dat Griekse politici herhaaldelijk creatief met de waarheid en met het gebruik van statistieken waren omgesprongen. Griekenland was wat die drie tekorten betreft niet de enige onder de eurolanden of in de rest van de wereld. Het leed echter zonder twijfel onder de slechtste combinatie toen de markten weer in paniek raakten, terwijl de overheden – en vooral de eigen – hun tijd namen om greep te krijgen op een – toegegeven – uiterst moeilijke situatie.

Wie is de schuldige?

De Griekse politiek bestaat bij uitstek uit cliëntelisme: politieke partijen verdeelen geld en gunsten onder kiezers/cliënten – maar nu niet meer. Griekenland is natuurlijk niet uniek in dat opzicht. Mettertijd is het probleem echter steeds groter geworden: de kwaliteit van de Griekse politieke klasse verslechterde gestaag, de verrijkingcultuur werd dominant na jaren van snel stijgende welvaart, terwijl het lidmaatschap van de EU, en de euro in het bijzonder, na verloop van tijd werd beschouwd als een beschermende paraplu tegen rampspoed, maar ook als een leverancier van gratis of goedkoop geld, en niet zozeer als een bron van hervorming. De staat werd steeds corrupter en disfunctioneler en verwerd tot een instrument van partijen die aan de macht waren en tot een slachtoffer van het cliëntelisme, dat in de loop der tijd zo mogelijk nog meer aan kracht won. Er was goedkoop geld om uit te geven. De combinatie van georganiseerde belangen en inertie deed elke poging tot structurele hervorming de das om: het was een land dat op allerlei manieren in een impasse verkeerde, hoewel het tot voor kort bleef genieten van een stijgende levensstandaard.

Zo is het niet altijd geweest. Griekenland is een land dat een opmerkelijke transformatie heeft doorgemaakt gedurende de tweede helft van de twintigste eeuw – van een economisch onderontwikkeld land met zeer gebrekkige democratische instituten, onderbroken door een periode van een dictatuur, tot een land met een hoge levensstandaard (voor de uitbraak van de crisis behoorde het qua leefomstandigheden tot de top 25 van VN-landen) en een volledige democratie. Het land organiseerde de zeer succesvolle, zij het peperdure, Olympische Spelen van 2004, het enige land van die omvang dat dit in de laatste decennia heeft gedaan. Verder speelde het een belangrijke stabiliserende rol in de Balkan na de ineenstorting van de communistische regimes, waardoor Griekse banken en ondernemingen een stevige voet aan de grond hebben gekregen in die regio. Plots is Griekenland echter hard van zijn voetstuk van succes en zelfvertrouwen gevallen waar het slechts een paar jaar geleden op geklommen was. Die val is groots, plotseling en pijnlijk geweest, en de Grieken realiseren zich nu dat het nog lang niet voorbij is – vandaar dat de samenleving in shocktoestand verkeert.

Natuurlijk volstaat het niet te wijzen naar Griekse politici, als het gaat om de vraag wie verantwoordelijk is of wie er de schuld draagt voor de

ontsporing van de Griekse overheidsfinanciën en het gestage verlies aan concurrentiekracht gedurende het eurolidmaatschap. Het staat buiten kijf dat de grootste verantwoordelijkheid ligt bij degenen die het land regeerden en indirect bij degenen die hun stem aan hen gaven, ofwel: de Griekse samenleving in het algemeen. Toch ligt een deel van de verantwoordelijkheid ook bij de EU-instituties en de Europese partners van Griekenland. Jarenlang hebben Griekse regeringen gedaan alsof de overheidsfinanciën op orde waren en dat er hervormd werd, en de rest deed net alsof ze dat geloofde. Tegelijkertijd is het probleem niet beperkt tot Griekenland. Het ging systematisch fout: het toezichtmechanisme dat in Maastricht was bedacht, werkte duidelijk niet. Het Stabiliteits- en Groeipact was qua opzet ontoereikend en is bovendien slecht geïmplementeerd. En toen de crisis zich aandiende, ontdekten we allemaal (of werden we er gewoon aan herinnerd) dat de EU geen mechanisme had om ermee om te gaan – sommigen waren kennelijk bang geweest voor *moral hazard*.

Maar trof Ierse politici minder schuld omdat ze hadden toegestaan dat een kleine groep bankiers de Ierse economie bankroet had laten gaan? En hoe zat het met de Anglo-Amerikaanse politici, met inbegrip van die van New Labour, die als missionarissen waren opgetreden om financiële markten te dereguleren, die vermeende pioniers van het moderne kapitalisme? En droegen Duitse politici (en toezichthouders) dan geen schuld, en hadden ze daarom het morele recht de vermanende vinger naar anderen op te heffen? Ook zij werden kennelijk overvallen door het feit dat hun eigen banken integraal deel hadden uitgemaakt van de grote zeepbel, door de spaargelden van hun klanten in die zeepbel te pompen en tegelijkertijd allerlei giftige bezittingen te vergaren.

De crisis is het gevolg van kolossale gebreken in markten en instituten. Het laat ook het enorme falen van de economische wetenschappen en hun profeten zien. De efficiënte markthypothese, die berust op het gedrag van rationele spelers gewapend met perfecte informatie, die de intellectuele basis had gevormd voor financiële deregulering in het Westen, bleek weinig met de werkelijkheid van echte financiële markten van doen te hebben, waar hebzucht en *moral hazard* zo'n explosieve combinatie vormden, waaraan nog eens het aloude kudde-instinct werd toegevoegd voor wat extra effect. Men kan zich ernstig afvragen in welke wereld de opstellers van die theo-

rieën wonen, hoewel sommigen de Nobelprijs hebben ontvangen. Financiële macht vertaalt zich vaak in politieke macht: er zijn tal van voorbeelden te noemen waarbij politici zich lieten meeslepen door financiële lobby's. En de academische wereld heeft laten zien dat die met name gevoelig is voor het volgen van de heersende stroming – meegaan met die stroom hing klaarblijkelijk soms samen met geldelijke belangen.

Een Europees probleem dat om een Europese oplossing vraagt

Toen de crisis een sterk Europees karakter kreeg, begonnen veel mensen in te zetten op het uiteenvallen van de eurozone vanuit de overtuiging dat Europeanen noch de instrumenten, noch de politieke wil hadden om het probleem aan te pakken. Ze waren vooral, zij het niet uitsluitend, te vinden op Wall Street en in de City van Londen. Ze hebben hun weddenschap niet gewonnen, maar het spel is nog lang niet ten einde. Sinds het uitbreken van de crisis is er van alles gebeurd. Het ondenkbare heeft zich in vele vormen voorgedaan, waaronder maatregelen voor begrotingsconsolidatie en structurele hervormingen in de kwetsbaarste landen tezamen met reddingen die hun weerga niet kennen, nieuwe coördinatieprocedures en de instelling van een nieuw crisismechanisme op Europees niveau. Het ondenkbare is dus geschied, maar bij elke fase kwamen de markten tot de conclusie dat het niet voldoende was. De politieke reacties op de crisis zijn over het algemeen traag en onvoldoende geweest en zijn slecht geïmplementeerd. Sommige critici gaan verder: zij stellen dat de gehele strategie ernstige gebreken vertoont.

De crisis in Europa manifesteert zich vooral als een eurozonecrisis. Strikt genomen gaat het dus om 17 van de 27 leden van de EU. Natuurlijk weten we allemaal dat de rest, in het niet-eurogebied van de EU en elders, indirect op talloze manieren wordt geraakt. De eurocrisis heeft de neiging gehad alle aandacht en belangstelling op te eisen, waarmee het subsysteem van de euro veranderd is in de kern van EU-activiteiten. Het is niet waarschijnlijk dat dit op korte termijn zal veranderen, en het zal ongetwijfeld verstrekkender implicaties voor het Europese politieke systeem hebben. Een zeer belangrijke stap in de richting van een geïnstitutionaliseerd tweeledig Europa werd op 8-9 december 2011 genomen door de Europese Raad. Opvallend genoeg was

het alleen het Verenigd Koninkrijk, later gevolgd door Tsjechië, dat voor de tweede groep koos toen puntje bij paaltje kwam.

Democratieën en financiële markten lopen niet in de pas met elkaar. Het gebrek aan synchronisatie pakt zeer destabiliserend uit in een wereld waarin markten het tempo bepalen. Dat is helaas maar al te duidelijk geworden tijdens de crisis, zeker in het Europese deel ervan, waar het politieke tempo gewoonlijk wordt bepaald door de snelheid van het traagste staatsbestel in een multinationalaal systeem. Er valt onderscheid te maken tussen democratisch gereguleerde markten en marktgedreven democratieën. Jaren geleden (1986) bedacht Susan Strange de term ‘casinokapitalisme’ en waarschuwde ze ons voor de waarschijnlijke gevolgen ervan.³ Critici van een systeem dat overduidelijk uit de hand is gelopen, volgen die analyse op met aanbevelingen voor strikter regulering van en strengere toezicht op financiële markten. Eerlijk gezegd hebben westerse regeringen het aan zichzelf te danken dat ze kwetsbaarder zijn geworden voor de wisselvalligheden van financiële markten door bovenmatig te lenen. Er zitten twee kanten aan het verhaal.

De crisis begon een paar jaar geleden met runs op banken, gevolgd door runs op staten, en nu zijn we weer bij af. De kwetsbaarheid van grootbanken en de toename van staatsschulden hebben zich gedragen als communicerende vaten over landsgrenzen heen. Met andere woorden: er is een grote onderlinge afhankelijkheid tussen de bankensector en de staatsschulden-crisis in Europa. Daarom moeten ze gezamenlijk worden aangepakt in de overgang naar een wereld na de crisis. En omdat het een Europees probleem is dat duidelijk de nationale grenzen overstijgt, vereist het ook een Europese oplossing. Dat is echter gemakkelijker gezegd dan gedaan.

Een reden voor de problemen waarop men stuit, zijn de toegenomen economische verschillen binnen de EU als gevolg van de crisis. Verschillende landen zijn op verschillende manieren en op verschillende momenten geraakt. Die economische afwijking is gepaard gegaan met toenemend populisme in verschillende Europese landen, zelfs in wat ooit sociaal-democratisch Scandinavië was, waarvan men lange tijd heeft gedacht dat het immuun was voor dat soort problemen. Sommige uitingen van populisme zijn inmiddels nogal bedenkelijk.

Voorts bestaat er een groot distributieprobleem wat betreft de kosten van aanpassing aan een wereld van na de crisis. Dan hebben we het over

de verdeling van pijn, niet van profijt; en het is een pijn die niet binnen de landsgrenzen blijft. Dat laatste is het lastigste probleem. Veel waarnemers zijn het met elkaar eens dat een veelomvattende oplossing voor de eurocrisis tegelijk ook de herkapitalisatie van Europese banken en reddingsoperaties en/of een ordelijk faillissement van landen moet bevatten, evenals omvangrijke interventies in financiële markten gekoppeld aan effectievere regels voor begrotingscoördinatie en -discipline. Wat zal de volgorde en timing van die maatregelen moeten zijn? Wat is de juiste balans tussen begrotingsconsolidatie en monetaire versoepeling? Verschillen in belangen en perceptie binnen de EU en de kakafonie die volgde als die publiekelijk werden geventileerd, hebben de markten verder gdestabiliseerd.

Wat betreft het algemene macro-economische standpunt van de EU als geheel, gezien als een optelsom van nationaal macro-economisch beleid, doet zich nog een distributieprobleem voor, namelijk dat tussen overschot- en tekortlanden. Dat probleem bleek onmogelijk op te lossen op basis van algemeen afgesproken principes en regels, ondanks herhaalde pogingen (vooral door de Fransen) om voor enige symmetrie tussen de twee kanten te zorgen. Het is een oud probleem, dat al door Keynes werd onderkend tijdens de Bretton Woods-onderhandelingen. Destijds vertegenwoordigden de Amerikanen de surpluslanden, zij het niet voor lange tijd. Uit ervaring weten we dat als er geen regels zijn, de wil van de sterkste meestal wint.

Coördinatie van beleid is gemakkelijker gezegd dan ingevoerd en de politieke basis waarop die rust, blijft wankel. Hoe zullen nationale parlementen reageren, zeker die van de grotere landen (we zijn natuurlijk allemaal gelijk, maar sommige blijven gelijkter dan andere!) als ze min of minder bindende instructies krijgen van Brussel en/of hun partners? En wat maken staatshoofden en regeringsleiders van de eurozone van het gezamenlijk eigenaarschap dat ze op zich hebben genomen van de begrotingscoördinatie en structurele hervorming? De ervaringen met de oude Lissabon-agenda stemmen weinig hoopvol. Triomfeert hoop opnieuw over ervaring?

Er bestaan ook diepgewortelde meningsverschillen over de economische strategie die gevolgd moet worden. De ene kant, geleid door crediteurlanden, stelt dat het barsten van de zeepbel volgt op vele jaren van hoge schulden, zowel particulier als publiek, waarbij de mix varieert van land tot land. Nu is er behoefte aan schuldafbouw en begrotingsconsolidatie, die

gepaard gaan met structurele hervormingen, die zouden moeten helpen om landen weer economisch gezond en duurzaam te maken. Dat klinkt aannemelijk, met de kanttekening dat wat goed is voor het ene land niet noodzakelijkerwijs ook goed is voor alle landen op hetzelfde moment. Het is een bekend onderscheid, dat Keynes jaren geleden al benadrukte. De andere zet daar het volgende tegenover: op het moment dat de private sector zijn schuld probeert te reduceren, zal elke poging van de regering in de meeste landen om datzelfde via bezuinigingen te doen het risico met zich brengen dat de Europese (en/of mondiale) economie in een deflatoire spiraal belandt. De beleidsconclusie die uit dit argument volgt, is dat landen met enige speelruimte de binnenlandse vraag moeten aanjagen, waar de minder fortuinlijke of zorgeloze landen de begrotingsconsolidatie niet bovenmatig moeten accentueren. Een toenemend aantal analisten beschouwt de ECB als de cruciale *lender of last resort*.

Voorwaarden voor nauwere coördinatie van nationaal economisch beleid beantwoorden niet automatisch de vraag wie nu feitelijk de prioriteiten stelt voor de eurozone (en de EU als geheel). Op het huidige kruispunt, zoals al eerder is gebeurd, heeft de wil van de sterkste gezegevierd. Zonder enige twijfel is Duitsland het sterkste land (en de sterkste economie). De Duitse regering is stellig van mening dat andere landen het Duitse voorbeeld van gedegen overheidsfinanciën, loonmatiging en structurele hervorming moeten volgen. Dat is precies wat de Duitsers de hele tijd (meer of minder consistent) hebben geprobeerd te bewerkstelligen sinds de financiële crisis is veranderd in een eurocrisis. Als we echter iets wat een goed medicijn kan zijn voor de lange termijn en onder redelijk normale economische omstandigheden in grote doses toedienen als de patiënt erg zwak is, riskeren we dat de economie in een diepe recessie belandt. Als alle economieën in Europa hetzelfde doen, zal het effect cumulatief zijn. Er zit nog een ander zwak punt in het argument: als we allemaal overschotten op de lopende rekening nastreven, zullen landen buiten Europa de bijbehorende tekorten moeten leveren. De Verenigde Staten zullen ons daarin waarschijnlijk niet tegemoetkomen. Zouden we meer kans hebben bij China?

Er is een politieke tegenhanger voor de economische risico's die samenhangen met de heersende strategie. In de jaren vóór de crisis was het beleid van de EU in toenemende mate gericht op economische liberalisering en

liep het daarmee het risico van delegitimering in de ogen van hen die zich bevonden aan de verliezende kant van economische veranderingen. Met name centrumlinkse partijen waren zich zeer bewust geworden van dat probleem. Die perceptie is nu aan het veranderen. In het noorden kwelt de kiezers het spook van een Europese 'transferunie': het redden van de failliete economie van een aantal van hun partners vereist steeds grotere bedragen aan financiële steun en garanties afgegeven door onder meer Duitsland, Nederland, Oostenrijk en Finland; hun inwoners (en belastingbetalers) zijn merkbaar ongelukkig. Het kan echter dat ze onderschatten welke voordelen hun toevallen door deelname aan de euro. Aan de ontvangende kant van garanties en overdrachten, wat in feite rentedragende leningen zijn zolang aan de rente- en aflossingsverplichtingen wordt voldaan, zijn er mensen die door een lang en pijnlijk proces van begrotingsconsolidatie gaan en nu de prijs betalen voor jaren van overdadig lenen. Zij beschouwen de EU in toenemende mate als de politieagent der soberheid. De combinatie van het spook van de transferunie voor sommigen en de politieagent der soberheid voor anderen, kan politieke zelfmoord zijn voor Europa. De crisis verandert de Europese integratie in een *zero-* of misschien zelfs *negative sum-game*.

Is Griekenland uniek?

Griekenland heeft gefungeerd als katalysator voor de uitbraak van de crisis in de eurozone. Het is vandaag de dag nog steeds de kwetsbaarste schakel in de euroketen, ook al heeft de crisis zich in de tussentijd uitgebreid naar andere landen. Griekenland heeft gefungeerd als *testcase* voor nationaal en Europees beleid in reactie op de crisis: een stresstest voor het binnenlandse politieke systeem, de economie en de samenleving als geheel in de context van economische soberheid, recessie en verandering als gevolg van hervormingen, én een stresstest voor het vermogen tot verandering van Europese instituten om nieuw beleid te ontwikkelen en om problemen aan te pakken waar ze duidelijk niet op voorbereid waren. Sommigen geloven dat Griekenland het buitenbeentje is tussen de belaagde landen in de Europese periferie. Anderen vermoeden of vrezen dat Griekenland de voorbode was van wat nog komt – zoals het al op verschillende manieren is geweest – of

misschien de eerste was in een rij van domino-effecten, die uiteindelijk kan leiden tot het uiteenvallen van de eurozone.

In maart 2012 werd een tweede reddingsplan voor Griekenland goedgekeurd. Het totale bedrag van 130 miljard euro zal in termijnen worden vrijgegeven; het is onderworpen aan strikte voorwaarden en strenge monitoring. Dat bedrag komt boven op de 110 miljard euro die al in mei 2010 zijn overeengekomen. Het is een grote redding, die ingaat tegen de oude, orthodoxe ideeën van de Europese monetaire unie. Ondertussen is een ander taboe doorbroken met het besluit om de 'vrijwillige' *haircut* op Griekse staatsschuld door te zetten, gericht op het uitwissen van meer dan 100 miljard euro ten koste van private crediteuren. Dat is veel geld. Maar is op deze manier het probleem afgekocht?

De uitdaging tot aanpassing waarvoor Griekenland zich gesteld ziet, is ontegenzeggelijk enorm. Macro-economische stabilisering en het herstel van verloren concurrentiekracht, beide op grote schaal, zijn de belangrijkste economische taken. Tot nu toe is er belangrijke en moeizame vooruitgang geboekt met het eerste en veel minder met het laatste. Griekse politici hebben belastingheffing eenvoudiger gevonden dan hervorming. Het verzet van gevestigde belangen is groot en de inertie is nog groter. Griekse politici, uiteraard met de nodige uitzonderingen, lijken deel te zijn van het probleem, niet van de oplossing. Griekenland behoeft een radicale vernieuwing van zijn politieke klasse en meer politieke coalities, tezamen met een belangrijke hervorming van de staat: in tal van opzichten een vredige revolutie.

De financiële steun van zijn partners en het IMF komt onder strikte voorwaarden en strenge controle door zowel EU-instituten als het IMF. Het programma van aanpassingen omvat een scala aan uitgebreide maatregelen die lang geleden al ingevoerd hadden moeten zijn. Maar het programma is misschien wel meer dan een democratisch systeem in korte tijd kan realiseren. Ondertussen hebben grote begrotingsaanpassingen en het opdrogen van bankliquiditeiten een dodelijke spiraal van soberheid en recessie gecreëerd. De Griekse economie verkeert al in haar vijfde opeenvolgende jaar van negatieve groei. De werkloosheid bedraagt nu 20 procent en de samenleving is wanhopig. Tenzij die dodelijke spiraal wordt doorbroken, is de kans klein dat economische doelstellingen worden gehaald en kan de samenleving tot uitbarsting komen. Misschien hebben we niet veel tijd meer.

Europese leiders hoopten in mei 2010 dat Griekenland een uniek geval zou zijn dat een speciale behandeling vereiste. Een paar maanden later bleken ze ongelijk te hebben, toen andere landen Griekenland volgden en om Europese steun vroegen. In juli 2011 spraken de Europese leiders wederom dezelfde hoop uit, terwijl ze een tweede en genereuzer reddingspakket voor Griekenland overeenkwamen. Een paar maanden later namen ze een volgende grote stap door op te roepen tot een forse *haircut* op Griekse staatsschuld. De crisis had inmiddels de grotere leden van de eurozone bereikt. Ze bleven volhouden dat Griekenland uniek was. Hoewel er weinig twijfel bestaat dat Griekenland de zwakste schakel in de euroketen blijft, was de term ‘uniek’ vermoedelijk *wishful thinking* van de andere leden van de eurozone.

Door te veel soberheid kan de patiënt overlijden. Dat is een probleem dat zich niet beperkt tot Griekenland. Een langdurige recessie in de Europese periferie (en daarbuiten?) zou desastreuze politieke en maatschappelijke gevolgen hebben voor de betreffende landen en voor de Europese integratie in het algemeen. Europa heeft dringend behoefte aan een groeipakket in combinatie met structurele hervormingen: het een zonder het ander zal niet werken. De combinatie van die twee zou ertoe bijdragen dat de Europese integratie weer een *positive sum-game* wordt.

8

Het Griekse drama

IDA PRAAGMAN EN JOHAN VAN RENS

Inleiding

De Griekse geschiedenis heeft met haar democratische tradities en grote filosofen als Socrates, Plato en Aristoteles een grote invloed gehad op de rest van Europa. De latere geschiedenis is gekenmerkt door een eeuwenlange Turkse bezetting. Velen van ons zullen zich het kolonelsregime in de periode 1967-1974 herinneren en de rol van Max van der Stoep bij de omverwerping ervan. In het jaar na de val van de dictatuur vraagt Griekenland om toetreding tot de Europese Gemeenschap (EG), wat gezien werd als een waarborg voor de jonge democratie en als hulp bij de sociaal-economische ontwikkelingen van het land. Griekenland trad in 1981 toe tot de EG.

Griekenland werd zo onderdeel van het proces dat zou leiden tot de invoering van de euro. Na een snelle voorbereiding en het daaropvolgende lidmaatschap van de EG en later de EU heeft Griekenland kunnen profiteren van de middelen die het vanuit Brussel ter beschikking werden gesteld. Maar de economische vooruitgang voltrok zich niet in alle sectoren. De landbouw, traditioneel zorgkind van de Griekse economie, heeft zich matig gemoderniseerd en is logistiek niet in staat gebleken om zijn producten buiten de landsgrenzen af te zetten. De scheepvaart en het toerisme zijn nog steeds de hoofdsectoren van de economie. Het land kampt al jaren met grote financiële problemen en wordt zwaar op de proef gesteld. Waar is het misgegaan?

De vraag of Griekenland überhaupt tot de euro had moeten toetreden, staat voorop. Velen menen dat het een vergissing was om het land toe te laten. De exacte redenen voor de beslissing zijn moeilijk te traceren. De Grieken wilden zelf heel graag en waren in alle opzichten en vrijwel unaniem tevreden over hun lidmaatschap van de EU. Ze wilden erbij horen en niet als een Balkanland worden beschouwd. Ze voelen zich deel van Europa, dat zo veel wortels heeft in de Griekse cultuur en oudheid. Hun lidmaatschap van de EU en hun deelname aan de euro zijn in het verleden onomstreden geweest.

Premier Papandreou zou daarom het in november 2011 voorgenomen, maar niet gerealiseerde, referendum over het behoud van de euro vrijwel zeker gewonnen hebben. Wat inmiddels wel pijnlijk duidelijk is geworden, is dat er op een schandalige manier geknoeid is met de statistieken en de cijfers betrekking hebbend op de financiële en economische stand van zaken, zowel vóór de toetreding tot de euro als in de periode erna. Hoewel het onderscheid tussen statistieken en halve waarheden in het verleden wel vaker diffuus is geweest, heeft de Griekse overheid hiermee het land en Europa een slechte dienst bewezen.

Daarnaast heeft het ontbreken van een gemeenschappelijk economisch beleid niet alleen voor Griekenland, maar ook voor andere leden van de EU verkeerd uitgepakt. Door concentratie op de monetaire kant zijn het inkomens- en begrotingsbeleid buiten schot gebleven, terwijl het toezicht op de financiële markten ernstig tekortgeschoten is. De verschillen in groeipotentieel en ontwikkelingspeil zijn gebleven, hetgeen het moeilijk maakt één munt te handhaven. Het Groei- en Stabiliteitspact (1997) heeft niet kunnen zorgen voor een duurzame en evenwichtige ontwikkeling, waarbij kwam dat de Duitse inbreuk op de regels in de aanvangsfase de geloofwaardigheid van de criteria en die van Duitsland zelf niet heeft versterkt. De gulle kredietverlening in het verleden tegen te gunstige voorwaarden heeft substantieel bijgedragen aan het vergroten van de financiële moeilijkheden van Griekenland. Er was sprake van verrotting van binnenuit, maar ook van besmetting van buitenaf door de roekeloze kapitaalverschaffing die de slechte concurrentiepositie van het land verhulde en het relatief gemakkelijk maakte op de pof te leven, zowel voor de overheid als voor individuen. Veel middelen en kredieten zijn met de knollen de pot ingegaan. Dit heeft de schijn van rijkdom gewekt en structurele hervormingen niet bevorderd.

De Griekse overheid heeft in de jaren sinds de invoering van de euro veel meer uitgegeven dan ontvangen. De internationale economische crisis en recessie hebben de problemen van Griekenland nagenoeg onoplosbaar verscherpt. Tot nu toe is Griekenland nog onvoldoende in staat de interne crisis (politieke instabiliteit, sociale onrust, gebrekkige overheidsadministratie, niet de tering naar de nering zetten en gebrek aan sociale cohesie en rechtvaardige solidariteit) aan te pakken en de economie structureel gezond te maken. In een al lang slepende crisissfeer hebben de eurogroep,

de Europese Commissie, de ECB en het IMF steeds weer de helpende hand geboden, zij het onder steeds strengere voorwaarden. Zo kwam de eurogroep in februari 2012 met het tweede aanpassingsprogramma voor Griekenland gebaseerd op het *Memorandum of Understanding*, dat door de Europese Commissie namens de eurolanden met Griekenland was gesloten.¹ Aan dit memorandum zijn brieven van de twee grootste regeringspartijen (Nea Demokratia en Pasok) toegevoegd. Hervormingen en een uitweg uit de problemen staan op papier. Hulp wordt geboden zoals de Europese Commissie aangeeft in haar document uit april 2012, *Groei voor Griekenland*.² Letterlijk: 'De Europese Unie helpt Griekenland in financiële en in praktische zin. De EU-financiering voor de periode 2007-2013 bedraagt 40 miljard euro. De particuliere sector heeft voor 100 miljard euro aan schulden kwijtgescholden en de financiële bijstand van de EU en internationale partners belooft 240 miljard euro. Dit komt neer op 177 procent van het Griekse bbp, ofwel 33.600 euro per Griekse inwoner.'

Wat Griekenland aangaat, betwijfelen velen of Griekenland in staat is te voldoen aan de voorwaarden die het land zijn opgelegd. Men verwijst daarbij naar een aantal, historisch bepaalde, inherente zwakheden van de Griekse economie en de Griekse samenleving. De scepsis is goeddeels terecht en wordt gevoed door alles wat er over het land gepubliceerd is, hoewel dat soms ook de vorm van een karikatuur aangenomen heeft. In het navolgende proberen we een genuanceerd beeld neer te zetten van de structurele problemen waarmee Griekenland kampt. Dat doen we door naar een aantal sectoren en naar de maatschappelijke verhoudingen te kijken.

De Griekse economie

Griekenland ligt aan de rand van de EU. Het heeft iets meer dan 11 miljoen inwoners, waarvan bijna de helft in de twee grootste steden, Athene en Thessaloniki, woont. Met ongeveer 2000 eilanden, waarvan 165 bewoond, is het niet eenvoudig te besturen en als gevolg van de lange kustlijnen is het moeilijk tegen illegale migratie te beschermen. Vluchtelingen uit onder andere Iran, Irak, Afghanistan en de landen van Noord-Afrika komen via Turkije of over zee naar Griekenland.

De Griekse economische activiteiten zijn voor meer dan de helft geconcentreerd rond Athene. De belangrijkste economische sectoren zijn landbouw, toerisme, bouw en scheepvaart. De landbouw omvat iets meer dan 10 procent van de economie, de industrie tegen de 20 procent en de dienstensector bijna 70 procent. Ongeveer 23 procent van de Griekse economie bestaat volgens de OESO uit publieke diensten en goederen. Dit percentage is vergelijkbaar met het OESO-gemiddelde. Griekenland heeft wederom volgens de OESO een klein percentage ambtenaren (7,9 procent van de totale beroepsbevolking in 2008, 6,8 procent in 2000) tegen gemiddeld 15 procent in het OESO-gebied.

Vergeleken met andere ontwikkelde landen besteedt Griekenland een veel kleiner deel van de overheidsbegroting aan onderwijs (8,3 versus 13,1 procent), zij het mede als gevolg van minder schoolgaande kinderen. Een groot deel van de begroting gaat naar sociale bescherming (vooral gezondheidszorg), algemene overheidstaken en defensie (Griekenland heeft van alle EU-landen relatief de hoogste uitgaven voor defensie). De Griekse concurrentiepositie is zwak en de arbeidsproductiviteit laag. Volgens het CPB was het Griekse tekort op de betalingsbalans in de periode 2000-2007 8,4 procent van het bnp. De rentes op de (overheids)leningen waren in deze periode laag. Zowel de overheid als de bevolking leefde mede hierdoor gemakkelijk op de pof en in veel gevallen boven hun stand. Ondanks de populariteit van vooral de Griekse eilanden, worden de kansen die het toerisme biedt niet optimaal benut.

Onderwijs

Het ontbreekt Griekenland aan een goede beroepsstructuur en daarmee samenhangend aan een adequate inschatting van de toekomstige beroeps- en kwalificatie-eisen. Het onderwijs is centraal georganiseerd en staat als conservatief bekend. In de regel wordt er klassikaal lesgegeven. Als een leerling het niet kan bijbenen, wordt hij of zij bijgespijkerd op een *frondistirio*, waar bijles wordt gegeven en waar onderwijskrachten helpen bij het huiswerk. Dat zijn vaak reguliere krachten die zo in de particuliere sector als coaches wat kunnen bijverdienen. Het aantal laag- en ongeschoolden bevindt zich met 37 procent ruim boven het EU-gemiddelde (iets minder

dan 30 procent); het tussenniveau (beroepsonderwijs) ligt ver onder het EU-gemiddelde van ongeveer 45 procent en het tertiaire niveau bevindt zich met 22 procent weer ruim onder het EU-gemiddelde.³ Ook in het OESO/Pisa-onderzoek doet Griekenland het niet goed. De OESO vindt terecht dat hervormingen in het onderwijs prioriteit moeten hebben.⁴ De leraren en onderwijzers moeten meer uren werken. Naast verbetering van de kwaliteit van het onderwijs moeten er grotere klassen komen, omdat het aantal leerlingen per klas te klein is. Hierdoor kunnen ook de leerkrachten een beter inkomen verwerven en zullen de hoge salariskosten per student (hoger dan in de meeste OESO-landen) dalen. Het is hoog tijd voor een modern en doelmatig onderwijssysteem.

Arbeidsverhoudingen

Het land kent gereguleerde arbeidsverhoudingen met sociale partners, die op verschillende niveaus relaties onderhouden en afspraken maken. Zowel de vakbeweging als de werkgeversorganisaties zijn op drie niveaus georganiseerd. De GSEE is de grootste vakcentrale. De twee grote vakcentrales (organisatiegraad rond 28 procent) kennen vele bonden en bondjes. De overgrote meerderheid van de leden van de GSEE werkt in de publieke sector. De meeste mensen die bij de vakbeweging in dienst zijn, komen uit de publieke sector (als gekozen vertegenwoordigers). Dit leidt er vaak toe dat de strijdpunten van de vakbeweging vooral betrekking hebben op diezelfde publieke sector. Maar ambtenaren zijn niet de enigen die soms massaal de straat opgaan; dit geldt ook voor de boeren, die (meestal in het begin van de herfst) protesteren tegen naar hun mening te lage prijzen van hun producten.

Mede als gevolg van de crisis en de op de middellange termijn gerichte belastingstrategie 2012-2015, is het traditionele centrale raamwerk voor de centrale cao's danig in de verdrukking gekomen. De lonen zijn met gemiddeld meer dan 20 procent gedaald. De flexibele contracten nemen gestaag toe. De werkloosheid is meer dan 20 procent. De vakbonden spreken van het afbreken van arbeidsverhoudingen. De werkgevers steunen de verlaging van de arbeidskosten en de vergroting van de flexibilisering, maar vinden dat niet genoeg om de concurrentiekracht te versterken. De laatste

tijd zijn er vele stakingen en demonstraties gericht tegen bezuinigingen, de verlaging van de pensioenen en van de salarissen. De sociale partners hebben in februari 2012 in een gezamenlijke brief stelling genomen tegen het beleid van de overheid, de bureaucratie, interventies van de overheid en het belastingstelsel, die naar hun mening meer negatief uitwerken op de concurrentiekracht dan de loonkosten (de salarissen zijn in 2010-2011 met 14,3 procent gedaald). De sociale partners willen geen afschaffing van de dertiende en veertiende maand en willen een centraal raamwerk voor de arbeidsvoorwaarden, evenals collectieve overeenkomsten voor sectoren en beroepen, behouden. De vakbonden gingen niet akkoord met de wens van de werkgevers om de lonen in 2012 en 2013 te bevriezen. Op enkele centrale punten, zoals de concurrentiekracht, de sociale zekerheid en versimpeling van de belastingen, wordt verder gepraat. Het hoogste orgaan voor de sociale dialoog is de sociaal-economische raad (OKE), die sinds 1994 bestaat.⁵

Werkgelegenheid

Het aantal werkende mensen (20 tot 64 jaar) is tussen 2000 en 2009 behoorlijk gestegen, al ligt het huidige percentage van 60 procent beneden het EU-gemiddelde van ruim 68 procent. Het aantal personen van boven de 55 jaar dat werkt, bevindt zich onder het EU-gemiddelde; boven de 60 is het ongeveer gelijk aan het EU-gemiddelde. De werkloosheid is al jaren erg hoog en is in het eerste decennium van deze eeuw alleen in de jaren 2006-2008 onder de 9 procent geweest. Dit waren ook de enige jaren dat jeugdwerkloosheid rond of iets beneden de 25 procent lag. Uit de Labour Force Survey van EUROSTAT blijkt dat de arbeidsproductiviteit in de laatste jaren van het eerste decennium is afgenomen. Hierin is Griekenland echter bepaald niet uniek.⁶ De gemiddelde leeftijd bij het verlaten van de arbeidsmarkt verschilt niet van het EU-gemiddelde van 61 jaar. Alleen Malta scoort binnen de EU slechter als het gaat om de arbeidsparticipatie van vrouwen. Het aantal jongeren (15-24 jaar) dat noch werkt noch een opleiding volgt, ligt rond 15 procent.

De uitgaven voor het arbeidsmarktbeleid zijn laag in verhouding tot het bnp. De werkende armen maken daarom al jaren (bijna 1 op 7) een vast

deel uit van de beroepsbevolking. Een Belgische vriendin merkte in dit kader op dat Griekenland een arm land is met veel rijken en België een rijk land met veel armen. De gemiddelde arbeidsduur ligt boven de 40 uur per week en ligt daarmee op het EU-gemiddelde. De jaarlijkse arbeidsduur per persoon is 2150 uur (en stijgt nog steeds) en is de hoogste in de EU (30 procent hoger dan in Nederland). De arbeidsmarkt is onvergelijkbaar met die van de noordelijke economieën, al zijn er in de periode 2004/2005 wel regelingen getroffen om de flexibiliteit te vergroten. De laatste jaren zijn veel regelingen erg vloeibaar geworden als gevolg van de economische situatie en de ingezette overheidsmaatregelen.

Het dagelijks leven is de laatste tijd veranderd. De indirecte belastingen en accijnzen zijn fors verhoogd, terwijl het beschikbare inkomen is gedaald. Mede als gevolg van de recente bezuinigingsmaatregelen zijn er inmiddels meer dan 1 miljoen werklozen (meer dan 21 procent van de beroepsbevolking), terwijl dit er drie jaar geleden nog zo'n 250.000 waren. Veel winkels zijn gesloten. Een triest voorbeeld daarvan zijn de winkelstraten van Oost-Athene, waar bijna een kwart van de zaken de deuren gesloten heeft. Er staan massa's huizen te koop. Het aantal daklozen groeit enorm, evenals de gaarkeukens. De pensioengerechtigde leeftijd is drastisch opgetrokken en op de pensioenuitkeringen is stevig gekort.

De maatschappelijke verhoudingen

Grieken zijn trots op hun land; de Griekse oudheid, de zon, de zee, de Griekse muziek en het eten en drinken. Zij hechten aan goede persoonlijke contacten en vriendschappen. Ook de familiebanden zijn belangrijk. Als je bijvoorbeeld een baan wilt, kun je dat het beste via vrienden en/of familie regelen. Elke Griek kent wel iemand in zijn of haar familie of vriendenkring bij wie ze kunnen aankloppen en die bepaalde diensten kan verlenen. Het is echter steeds moeilijker geworden om zo een baan te krijgen. In toenemende mate probeert men daarom via advertenties op internet aan werk te komen. Soms moet een werknemer bij het aanvaarden van de werkkring de werkgever een vergoeding betalen of een tijd voor niets werken. Arbeidsbemiddelingsorganisaties en uitzendbureaus zijn er vooral voor hoger opgeleiden en het

percentage werkzoekenden dat via deze organisaties wordt bemiddeld, is relatief laag. Uitzendwerk was nog niet zo lang geleden verboden, maar er zijn nu wel uitzendbureaus zoals Adecco en Manpower. Het liefst hebben de Grieken een vaste *fulltime* baan, maar de lonen zijn laag, zodat ze twee of soms drie banen moeten hebben, willen ze goed rondkomen van hun inkomen.

Griekenland heeft jarenlang enorm geprofiteerd van het lidmaatschap van de EU. Omdat het hele land gold als een onderontwikkelde regio, kon het op omvangrijke financiële steun rekenen. Veel geld is naar Griekenland gesluisd via projecten gericht op de versterking van de economische structuur, en die werden voor bijna 100 procent door de EU gefinancierd. Er stonden en staan nog steeds overal in Griekenland borden en vlaggen waaruit blijkt dat wegen en gebouwen met Europees geld gefinancierd zijn. Het beleid van de Europese Commissie is er terecht op gericht Europese projecten versneld uit te voeren en zodoende werkgelegenheid te scheppen en de economie te stimuleren. De technische en organisatorische hulp van de Europese Commissie en de andere lidstaten is enorm. Een groot probleem blijft dat men in Griekenland moeite heeft met plannen of op langere termijn denken. ‘Morgen zien we wel weer verder’ is een veelvoorkomende houding.

Veel in de Griekse maatschappij is anders dan in de meeste Noord-Europese landen. Dit geldt ook voor de opvattingen over leven en werken. De economie is naar schatting nog steeds voor ongeveer 45 procent zwart. Bij alles wat je in Griekenland als buitenlander onderneemt, realiseer je je dat het ‘anders’ is. Neem bijvoorbeeld de landbouwsector: in Griekenland zijn er nauwelijks boerderijen. Alle boeren leven in dorpen bij elkaar en gebruiken elkaars landbouwwerktuigen. Het vee bestaat over het algemeen uit geiten en schapen die met herders door de bergen en velden trekken. Er zijn veel olijfboomgaarden, maar er is weinig export van olijfolie. Dit geldt ook voor wijn en andere zongerijpte producten, die onvoldoende hun weg naar het buitenland vinden. Veel Grieken eten groenten en fruit die ze zelf verbouwen of van familie en vrienden krijgen. Talloze Grieken hebben een vissersbootje en vangen hun eigen vis of gaan naar de markt om lokale producten te kopen. Er bestaat een toenemende ruilhandel. De import van groenten en bloemen is desondanks aanzienlijk, vooral via de grote winkelketens rond de steden. De gunstige kanten van het zonnige klimaat

worden zo niet benut. Dat komt mede doordat er geen geoliede infrastructuur bestaat voor levering van producten in binnen- en buitenland.

De verhouding met de overheid

Er bestaat een groot wantrouwen jegens de overheid en de politiek. Volgens de publieke opinie zijn politici zakkenvullers en zijn zij niet te vertrouwen. Mensen vinden het normaal dat je zo min mogelijk belasting betaalt of de belasting ontwijkt en ontduikt. Er is onvoldoende controle, waardoor er een enorme belastingbetalingsachterstand bestaat; 60 miljard euro volgens Horst Reichenbach, die leidinggeeft aan de EU-taskforce voor Griekenland.⁷ De belastingmoraal is slecht. Schandalen zoals die rond de zwarte belastinglijsten worden niet opgelost en blijven irriteren. De Griekse belastinginspecteurs hebben 30 procent van hun salaris ingeleverd en zij die vertrekken, worden nauwelijks vervangen. Dit betekent dat het nog moeilijker wordt om de achterstallige belasting te innen. De automatisering en de elektronische verwerking van aangiften komen niet echt van de grond.

Conclusie

De Griekse samenleving staat er uiterst beroerd voor, maar we zien wel veranderingen. De hervormingen leveren niet alleen weerstand op, maar leiden ook tot resultaten.⁸ Er zijn op vele gebieden goede wetten en intenties, maar er is ook onvoldoende administratieve doelmatigheid en doeltreffendheid om beleid tot uitvoering te brengen. Er is gebrek aan onderling vertrouwen en maatschappelijke cohesie. Er is weinig maatschappelijk draagvlak voor veranderingen. Griekenland kan in dat opzicht van de aanpak van de hervormingen in Italië, Ierland en Portugal leren. Vaak krijgen anderen en externe factoren de schuld van het eigen falen. Omdat de Grieken echter fier zijn en vele historische overwinningen hebben geboekt, zullen ze waarschijnlijk ook nu in staat zijn om de huidige moeilijkheden te boven te komen. Meestal (en dit geldt zeker voor Griekenland) komen grote hervormingen onder druk en pas op het laatste moment tot stand. De gevolgen van een dergelijke ca-

tharsis zal echter door alle bevolkingsgroepen gedragen moeten worden en niet slechts door degenen die van inkomensoverdrachten afhankelijk zijn.

Het koppelen van stevige voorwaarden aan de enorme kredieten blijft nodig, anders zal het land niet tot hervormingen en veranderingen overgaan. Tegelijk moeten we solidair blijven met Griekenland en de Grieken helpen om de veranderingen door te voeren. De redelijkheid aan zowel de zijde van EU/ECB/IMF als de Griekse zijde moet het blijven winnen van heilloze waanvoorstellingen over luie Grieken enerzijds en terugkeer van de nazi's anderzijds. Veranderingen doen altijd pijn en lokken protest uit. De kunst is om maatschappelijk draagvlak te scheppen en de bevolking ervan te overtuigen dat het anders en beter moet. De indruk in Griekenland dat Duitsland betaalt en bepaalt, moet plaatsmaken voor eigen actie en de handen uit de mouwen steken. De Europese Commissie en haar taskforce doen voortreffelijk werk met gerichte steun om de Grieken een kans te geven hun economie op orde te brengen. De lidstaten zullen meer met de Europese Commissie moeten samenwerken. Nog te veel krijgt het land via intergouvernementele regelingen de duimschroeven aangedraaid in plaats van een communautaire aanpak die strenge begrotingsdiscipline combineert met solidariteit. Hervormingen kosten tijd en kunnen het best gevat worden in middellangetermijnsafspraken, die uitzicht bieden op geleidelijke veranderingen. Of de Griekse samenleving en de bestaande instituties dit kunnen opbrengen, is gezien het gebrek aan tradities op dit vlak en de grote ongelijkheid echter zeer de vraag.

Het tempo dat door de trojka (EU, ECB en IMF) wordt verlangd, is een groter probleem dan de opgelegde condities. De snelle opeenstapeling van (soms wraakzuchtig aandoende) eisen aan de Grieken draagt niet bij aan de bereidheid tot hervormingen. Landen die lid zijn van eenzelfde unie dienen met wederzijds respect en solidariteit met elkaar om te gaan. De maatregelen om het (inmiddels teruglopende) begrotingstekort te verminderen, dienen gepaard te gaan met ontwikkelingsbeleid dat te laat op gang is gekomen. Veel mensen hebben het gevoel dat een complete generatie verloren gaat en het jaren zal duren om er weer bovenop te komen. De eurogroep heeft op 21 februari 2012 erkend dat de Grieken al belangrijke inspanningen hebben verricht, maar dat er nog stevige stappen gezet moeten worden.⁹ De evaluatie op 19 oktober 2012 van de Europese Raad constateert voor-

uitgang op het weer op de rails komen van het hervormingsprogramma en de plannen voor de toekomst, terwijl de trojka zich net daarvoor vrij positief had uitgelaten.¹⁰

De meer algemene vraag voor de EU is niet alleen hoe verder met Griekenland, maar ook hoe het eigen huis toekomstbestendig vorm te geven. Wil de euro externe bescherming blijven bieden tegen de internationale crisis en intern kunnen zorgen voor het handhaven van de interne markt, dan kan de EU niet zo blijven doormodderen. De Europese antwoorden tot nu toe schieten schromelijk tekort (te traag, te laat en te weinig). De in discussie gebrachte aanzetten voor een echte economische en democratische politieke unie met meer bevoegdheden voor het Europees Parlement leiden hopelijk tot succes. Het tekort aan structurele Europese oplossingen en bevoegdheden vereist bovendien meer afstemming tussen politieke families in de EU. Geen nationale populistische stoeipartijen, maar gegeden antwoorden en acties van Europese zusterpartijen gezamenlijk.

Sommige Grieken zijn in staat om de toekomst te voorspellen aan de hand van de drab van een Griekse koffie. Dit soort koffiedik kijken is ons niet gegeven. Onze inschatting is dat de Grieken in staat zullen blijken uit het dal omhoog te klimmen. Belangrijk is dan wel de noodzakelijke offers zo eerlijk en rechtvaardig mogelijk te verdelen. Vrienden melden ons dat meer en meer Grieken bereid zijn tot hervormingen. Willen de hervormingen slagen, dan zal de samenleving in zijn geheel de schouders eronder moeten zetten. De welgestelden zullen ook moeten dokken, inclusief de scheepsmagnaten en de mensen die hun vermogens al over de grens hebben gestald. De 'Grexit' of de terugkeer naar de drachme is geen optie, omdat de euroschulden zullen blijven en de structurele hervormingen alleen gevoelsmatig gemakkelijker zullen zijn. De druk van onderop op traditionele en vaak langzittende politici om echt te hervormen, neemt toe. Kiezers zijn de vastgeroeste namen in de politieke partijen zat. Ze zijn op zoek naar jonge, nieuwe gezichten, die de moed hebben te hervormen en de noodzakelijke veranderingen door te voeren.

9

De Westelijke Balkan op weg naar de euro?

DRAGAN TEVDOVSKI

Inleiding

De economische instabiliteit van de afgelopen jaren heeft een dramatisch effect gehad op het proces van Europese integratie van de landen van de Westelijke Balkan. Drie vragen kregen de meeste aandacht. Overleeft de EU de eurocrisis? Heeft deze negatieve gevolgen voor het integratieproces en – niet minder pregnant – zal lidmaatschap van de EU en toetreding tot de eurozone een beter leven voor de gewone burger met zich meebrengen, gezien de situatie in Griekenland?

De eurocrisis is een test gebleken voor de EU. De problemen ontstonden door het unieke karakter van de EU terug te voeren op haar politieke en economische ontstaansgeschiedenis. Daardoor is er wel een monetaire, maar geen fiscale unie. Het mandaat van de ECB richt zich op het bestrijden van inflatie, terwijl de uitdagingen van nu betrekking hebben op werkgelegenheid, groei en financiële stabiliteit.¹ Het is niet mogelijk deze tegemoet te treden zonder een gemeenschappelijke fiscale autoriteit en een verdieping van de Europese integratie.

De meeste landen van de Westelijke Balkan zijn nog geen lid van de EU, maar ze hebben hun toekomst daarmee al wel verbonden. Integratie in Europa betekent respect voor de rechtsstaat, beter functionerende instituties, onafhankelijke rechters en mediavrijheid. De EU brengt ordening aan in de landen die integratie nastreven. Dit vereist dus hervormingen en sociale aanpassingen waartoe de heersende elites waarschijnlijk niet bereid zijn. Waarom? Ik heb daarvoor twee verklaringen. De economieën van de betreffende landen worden hard getroffen door corruptie en georganiseerde misdaad. Dat is goed gedocumenteerd in bijvoorbeeld de *Enterprise Surveys* van de Wereldbank.² Misdad en omkoperij kunnen niet op grote schaal plaatsvinden zonder dat de overheden daarbij betrokken zijn. Het ontbreken van een integratieperspectief is in het belang van de groepen

die profiteren van het schenden van wetten. Mijn tweede stelling is dat de Balkan nog steeds worstelt met zijn recente geschiedenis van geweld. Alleen toenadering tot de EU kan voorkomen dat nationale politici nationalistische retoriek gebruiken om aan de macht te komen of te blijven. De Balkan is deel van Europa. Ondanks het feit dat velen bij de naam moeten denken aan oorlogen, etnische zuivering en politieke instabiliteit, is het ook de regio die moeder Teresa, Nikola Tesla, Ivo Andrić en vele anderen voortbracht.

Worden de burgers beter van EU-lidmaatschap? Ja, maar onder één belangrijke voorwaarde. De EU moet meer aandacht besteden aan de verdeling van inkomens. Er zijn veel overeenkomsten tussen Griekenland en de landen van de Westelijke Balkan. Het gaat om zwaar gepolitiseerde samenlevingen met grote ambtenarenapparaten. De heersende elites staan min of meer boven de wet en er is sprake van een enorme concentratie van rijkdom. Het is goed dat van lidstaten budgetdiscipline wordt geëist, maar de lasten mogen niet eenzijdig rusten op hen die het probleem niet veroorzaakt hebben. Dit dreigt wel te gebeuren wanneer bezuinigen het enige antwoord is op de crisis. Daardoor raakt de economie verder in het slop. Zo betalen gewone burgers de prijs voor een lunch die zij niet gegeten hebben.

Wat in Griekenland is gebeurd – het vervalsen van gegevens over de nationale schuld – kan ook leiden tot vragen over de kwaliteit van het hervormingsproces in de Westelijke Balkan. In mijn ogen is er – bij gebrek aan een alternatief – echter maar één oplossing, en dat is veel meer aandacht besteden aan het op orde brengen van het eigen huis.

De route van de Balkanlanden naar aanvaarding van de euro

Ik beschouw de eenheidsmunt als een van de grootste verworvenheden van de EU. De landen uit mijn regio zullen haar op een gegeven moment na lidmaatschap van de EU moeten invoeren. De keuze van het wisselkoersmechanisme is een van de belangrijkste politieke opties van een land. Via de wisselkoersen worden externe ontwikkelingen zoals een globale crisis doorvertaald naar de lokale economie. Het gekozen wisselkoersbeleid is bepalend voor de monetaire politiek van een land en daarmee van zijn vermogen om te reageren op verstoringen van buiten.³

De landen van de Westelijke Balkan laten zien dat geen enkel wisselkoersmechanisme het juiste is voor alle.⁴ Deze staten – en één regio: Kosovo – kennen de volgende arrangementen: een feitelijke koppeling aan de euro (Macedonië en Kroatië), een *currency board*⁵ verbonden met de euro (Bosnië-Herzegovina), eenzijdige aanvaarding van de euro als nationale munt (Montenegro, Kosovo) en een systeem van zwevende koersen (Servië en Albanië). De eerste drie zijn natuurlijk verschillende vormen van een vaste koers.

De jaren voorafgaande aan de crisis en de crisis zelf laten zien dat het moeilijk is voor een land om succesvol te zijn wanneer vaste wisselkoersen worden gehanteerd. Een studie van Torbjorn en anderen toont dat dergelijke landen te maken hebben met grotere onevenwichtigheden op de lopende rekening en bij hun buitenlandse schuld, dat ze meer moeten lenen en minder buitenlandse investeringen aantrekken.⁶ Buitenlands kapitaal wordt vooral geïnvesteerd in financiële instellingen en onroerend goed. Deze landen hebben een snelle groei van het krediet laten zien, de inflatie is hoger en de arbeidskosten stegen relatief snel. De rentetarieven zijn daarentegen lager dan in landen met een zwevende munt. De hiervoor geschetste situatie heeft ertoe geleid dat de crisis in de landen met een vaste wisselkoers tot een grotere krimp en tot meer banenverlies heeft geleid dan in de andere.

Theoretisch is het zo dat wanneer het economische beleid gebaseerd is op het anker van de *currency peg*, het monetaire beleid daaraan ondergeschikt moet zijn. Dientengevolge dient de aanpassing aan economische schokken vooral te gebeuren via de belastingpolitiek. Wil een koppeling standhouden, dan moet zij geloofwaardig zijn. In de praktijk betekent dit vaak dat de belastingpolitiek flexibel genoeg moet zijn om te kunnen reageren op dergelijke schokken.⁷ Bij zwevende koersen is het monetaire beleid meer onafhankelijk in reactie op snel stijgende kapitaalimporten en het daarbij behorende risico van oververhitting. We zien vaak dat landen veranderen van vaste naar meer flexibele wisselkoersen wanneer de inflatie onder controle is. Flexibiliteit is nodig om de druk te helpen verlichten en om te kunnen reageren met aanpassingen om externe onevenwichtigheden in te dammen. De *trade-off* tussen flexibiliteit en geloofwaardigheid hangt niet alleen af van de staat van de economie, maar kent ook een politieke dimensie. Daarom is het voor Kroatië en Macedonië waarschijnlijk kostbaarder om met zwevende koersen

te werken in plaats van met een vaste koppeling. De besluiten van Bosnië en Herzegovina, Montenegro en Kosovo om respectievelijk te werken met een *currency board* en het vervangen van de nationale munt door de euro, moeten ook gezien worden in het licht van de politieke omstandigheden daar en van – in het bijzonder – de hoge dollarisatie.

Het bezit en gebruik van financiële middelen in buitenlandse valuta zijn wijdverspreid in de landen van de Westelijke Balkan. Het gaat natuurlijk vooral om euro's en niet-Amerikaanse dollars. Scheiber en Stix presenteren op basis van kwantitatief onderzoek nieuw bewijs van dit fenomeen in Midden-, Oost- en Zuidoost-Europa.⁸ Zij wijzen op drie zaken. Meer dan 30 procent van al het geld in omloop in Macedonië, Kroatië, Servië en Albanië bestaat uit buitenlandse valuta – vooral bedoeld als een *store of value*. Spaardeposito's met buitenlands geld komen relatief veel voor in de Westelijke Balkan, maar minder in Centraal-Europa. Ten slotte berekenden de onderzoekers wat het aandeel van buitenlandse valuta in het totaal van financiële *assets* is. Dat varieert van 33 tot 84 procent in Zuidoost-Europa, terwijl het percentage in Centraal-Europa rond de 10 schommelt. De aanwezigheid van grote eurotegoeden in de Westelijke Balkan is vooral het resultaat van de economische turbulentie, de hoge inflatie en de ontwaarding van nationale munteenheden in de jaren negentig van de vorige eeuw. Het is niet het gevolg van een gebrek aan vertrouwen in de huidige bankensector. Maar het beperkt wel de effectiviteit van belasting- en geldpolitiek. De overheid verliest inkomen en haar autonomie op monetair gebied neemt af.

De voordelen van het invoeren van de euro zijn het ontbreken van transactiekosten in de eurozone, lagere rentevoeten en gemakkelijker toegang tot financiële middelen. Rose en Frankel & Rose hebben aangetoond dat een gemeenschappelijke munt de handel bevordert.⁹ Naast het handelsvoordeel dragen de lagere transactiekosten en een toename van directe buitenlandse investeringen bij aan groei en daarmee op langere termijn aan de welvaart van smalle open economieën in de muntzone.¹⁰ Deze voordelen moeten echter worden afgewogen tegen de kosten van het verlies van een sleutelinstrument van monetaire politiek: aanpassing van de wisselkoersen (devalueren om het concurrentievermogen te verhogen; revalueren om inflatie tegen te gaan). Daarom is de omvang van wisselkoersschokken een belangrijke

factor bij het besluit om al dan niet de euro in te voeren in de landen van de Westelijke Balkan. Er zijn andere factoren. Volgens de theorie van de optimale muntunie zijn er twee aanvullende voorwaarden waaraan een land moet voldoen, wil het verstandig zijn tot zo'n unie toe te treden: de aard van de *business cycle* en de structuur van zijn economie en zijn buitenlandse handel moeten vergelijkbaar zijn met de andere leden van de munteenheid.

Aan de eerste twee voorwaarden voldoen de landen van de Westelijke Balkan min of meer, maar niet aan de derde. Hun economieën zijn niet in staat adequaat te reageren op externe schokken omdat de instrumenten beperkt blijven tot flexibiliteit van de productie, de arbeidsmarkt en de financiële markt. De handelsstructuur van deze landen is ongunstig. In de meeste landen is de export-importratio rond de 40-60. Dat is het gevolg van een onvoldoende gedifferentieerde productie die wordt gedomineerd door arbeidsintensieve producten met relatief weinig toegevoegde waarde. De belangrijkste handelspartner is de EU. Het handelstekort bedroeg in 2010 7,4 miljard euro. Om voor toetreding tot de eurozone in aanmerking te komen, mag het overheidstekort niet hoger dan 3 procent en de staatsschuld niet hoger dan 60 procent zijn. De inflatie mag niet meer dan 1,5 procent afwijken van het gemiddelde van de drie eurolanden met de laagste inflatie, en dezelfde formule wordt gehanteerd voor de langetermijnrentevoeten. Deze doelen zijn moeilijk gelijktijdig te realiseren.¹¹

Vooruitkijkend meen ik dat de economische politiek van de landen van de Westelijke Balkan geleid moet worden door standaard welvaarts-overwegingen en niet door specifieke wisselkoersdoelen, misschien met uitzondering van de korte periode die voorafgaat aan besluitvorming over eventuele toetreding tot de euro. De regio heeft een lage levensstandaard. Met uitzondering van Kroatië hebben alle landen een inkomen per hoofd van de bevolking van 60 procent of lager van het EU-gemiddelde. Inkomens zijn laag en veel families zijn afhankelijk van het geld dat familieleden in het buitenland sturen. In sommige landen maakt dit 20 procent van het nationaal inkomen uit. In een aantal gevallen is de werkloosheid tot boven de 30 procent opgelopen. Armoede komt dus veel voor. De fysieke infrastructuur is er slecht aan toe. Onderwijs en gezondheidszorg zijn onder de maat.¹² De inkomensongelijkheid is scherp toegenomen. De landen worden geconfronteerd met onbetrouwbare kapitaalstromen en een zwak

concurrentievermogen. Het aanpakken van deze tekortkomingen moet prioriteit hebben, want toetreden tot de eurozone voordat noodzakelijke hervormingen zijn doorgevoerd, is niet in het belang van de bevolkingen.

REFERENTIES

- Besimi, F. (2004), 'The Role of the Exchange Rate Stability in a Small and Open Economy: the Case of the Republic of Macedonia'. Working Paper No. 10, National Bank of the Republic of Macedonia.
- Bozic-Miljkovic, I. (2007), 'Western Balkans in the Process of Eurointegration: Economic Networking and the Region's Development'. *Economics and Organization*, 1v (1), p. 79-90.
- Caramazza, F., & Aziz, J. (1998), 'Fixed or Flexible?' *Economic Issues* (13).
- European Commission (2011), <http://ec.europa.eu/trade/creating-opportunities/bilateral-relations/regions/balkans/>. Retrieved from EU trade statistics for individual Balkan countries.
- Kokenyne, A., J. Ley & R. Veyrune (2010), 'Dedollarization'. IMF Working Paper (7338).
- Miller, J. (1999), 'The Currency Board in Bulgaria: The First Two Years'. Discussion Papers, Bulgarian National Bank.
- McNamara, K.R. (2010), *The Eurocrisis and the Uncertain Future of European Integration*.
- Nuti, M. (2000), 'The Costs and Benefits of Euro-Isation in Central-Eastern Europe Before or Instead of EMU Membership'. William Davidson Institute Working Paper 340.
- Williamson, J. (1995), *What Rule for Currency Boards?* Washington DC: Institute for International Economics.

10

De muntunie moet grondig worden hervormd*Over kapitaalmarkten, muntunies en overheidsfinanciën*

ARIE VAN DER HEK

Inleiding

De huidige crisis in de Europese Unie gaat verder dan de zekerheid van kapitaalverschaffers dat de Griekse en mogelijk de Portugese overheid hun financiële verplichtingen niet kunnen nakomen. Zij gaat ook verder dan het wantrouwen van de kapitaalverschaffers dat hun zoiets ook bij de Spaanse en Italiaanse overheden kan overkomen. De kern van de crisis bestaat eruit dat de overheden in de muntunie niet in staat worden geacht voorwaarden te scheppen om weer te komen tot een duurzame groei die gepaard gaat met een solide financiering van overheden, bedrijven, huishoudens en financiële instellingen. De kapitaalverschaffers constateren dat de muntunie niet beschikt over een consistent conjunctuur-, structuur-, staatsbegroting- en monetair beleid. Eén van de gevolgen daarvan is dat de muntunie niet uitgerust is om op een intelligente wijze te kunnen omgaan met de destabiliserende werking van de internationale kapitaalmarkten, ervan uitgaande dat deze werking inherent is aan het vigerende financieel-kapitalistische systeem.

Kapitaalverschaffers constateren ook dat de politiek-bestuurlijke structuur voor een dergelijk beleid ontbreekt. Een structuur die op een doelmatige manier besluiten kan nemen die tenminste enigszins consistent zijn en die berusten op een herkenbare politieke afweging. Daar komt volgens mij bij dat bij de besluitvorming parlementen, sprekend namens de burgers, het laatste woord dienen te hebben. Zonder parlementaire betrokkenheid is er immers geen steun van de bevolking. Kapitaalverschaffers houden niet van politieke en sociale instabiliteit die het risico van hun beleggingen groot. Bovendien geeft een zwakke democratische legitimiteit ruimte aan populistische bewegingen die de politieke besluitvorming onvoorspelbaar en onbestendig maken. Deze toestand kan deels verklaard worden uit het ontstaan en de ontwikkeling van de Europese samenwerking die geleid heeft

tot de Europese Unie. De tweede oorzaak is de deregulering van de kapitaalmarkten en het primaat van de vrije marktwerking boven de politieke bemoeienis met de economie.

In het hiernavolgende zal ik eerst de institutionele tekortkomingen van de Europese samenwerking de revue laten passeren, in de overtuiging dat van een houdbaar en consistent financieel- en sociaal-economisch beleid geen sprake kan zijn zonder doeltreffende parlementair-democratische besluitvorming. Daarna zal ik ingaan op de deregulering van de kapitaalmarkten als oorzaak van de kredietcrisis en ten slotte op de Europese schuldencrisis.

Politieke overwegingen bij de beoordeling van institutionele tekorten

Na de Tweede Wereldoorlog was de wens om een herhaling van oorlogsgeweld uit te sluiten een van de belangrijkste drijfveren van Europese samenwerking. Hoezeer de crisis van de jaren dertig een belangrijke gangmaker geweest was bij het aan de macht brengen van fascistische, nationaal-socialistische en communistische totalitaire regimes met de terreur van de politiestaat, besefte iedereen. Daarbij kwam de overtuiging dat de crisis niet alleen uitzonderlijke armoede en sociale tegenstellingen had veroorzaakt die in de toekomst vermeden moesten worden, maar dat de oorzaak daarvan vooral gezocht moest worden in een tekortschietend overheidsbeleid en een gebrek aan internationale beleidscoördinatie. Dat aan die crisis de ontwrichting van het financiële stelsel ten grondslag lag, speelde bij het in gang gezette Europese integratieproces geen rol. De *founding fathers* van de Europese samenwerking zagen hun financiële stelsels als een onderdeel van de internationale ordening zoals die was vastgesteld in de Bretton Woods-akkoorden. Het internationale monetaire stelsel werkte met vaste wisselkoersen gesteund door het IMF. Het internationale kapitaalverkeer was gereguleerd door de staten volgens de Bretton Woods-principes. De GATT, in werking getreden in 1948, zorgde voor een regulering van de internationale handel en ging ongecontroleerd – en onaanvaardbaar gevonden – protectionisme tegen. Op die manier werd een voorwaardelijke actieve handelspolitiek toegestaan.¹

Terugblikkend is de idee rijkelijk naïef dat de zo geconcipieerde Europese samenwerking de bij uitstek politiek-maatschappelijke conflicten uit het

interbellum definitief zou weten te voorkomen. Daarvoor waren de gekozen oplossingen te zeer beperkt tot de vrije werking van markten binnen de nieuw geschapen Europese economische ruimte. De toenmalige regeringen meenden vermoedelijk dat hiermee kon worden volstaan. Zij hielden geen rekening met de mogelijkheid dat hun opvolgers mogelijk een eind zouden maken aan de ordening door de Bretton Woods-akkoorden en dat zij zouden kiezen voor een welhaast onbelemmerde liberalisering van de markten. Die leek immers goed te passen bij het regime van de gemeenschappelijke markt die de grondslag was van hun samenwerking.

Hiermee komen we bij de kern van het politieke probleem. Wanneer het gekozen integratiemodel geen antwoord kan geven op sociale conflicten, politieke spanningen en evenmin een herhaling van de economische crises die de wereld voor de Tweede Wereldoorlog met grote regelmaat teisterden kan voorkomen, wat zijn dan de gevolgen voor de Europese Unie? In het bijzonder voor de Europese Unie van nu met de muntunie waaraan landen deelnemen met verschillende economieën en politieke culturen. Welk uitgangspunt zou moeten prevaleren: dat van de vrije markt of dat van een ordenende overheid die de werking van de vrije markt inperkt om welvaartsdoelen te bereiken die anders in het gedrang zouden komen? Het is de vraag achteraf stellen. De institutionele en de inhoudelijke opzet van de Unie dwingen de besluitvorming in de richting van de vrije marktwerking en bieden geen ruimte aan andere overwegingen en standpunten. In niet geringe mate hebben de gangbare opvattingen van politici en economen daartoe bijgedragen. Zij zijn de gangmakers geweest van de globalisering van de goederen- en kapitaalmarkten volgens een *rücksichtslos* doorgevoerd dereguleringsprincipe. De markten domineren daardoor de politiek in plaats van andersom. Het gevolg waren de kredietcrisis en de daaropvolgende desintegrerende krachten binnen de muntunie.

Institutionele en democratische tekorten

Na 1945 leek het vanzelfsprekend dat de Europese landen met uitzondering van het fascistische Spanje en Portugal en een tijdje het Griekse kolonelsregime onvoorwaardelijk kozen voor de waarden van een humane, sociale, open en vrije samenleving, die een solide grondslag aan de parlementaire

democratie kon bieden. De vraag of de institutionele vormgeving van de Europese Economische Gemeenschap (EEG) ook op basis van deze uitgangspunten moest plaatsvinden, werd bijna niet gesteld. Het leek genoeg dat de lidstaten zelf hun inrichting op parlementair-democratische leest hadden geschoeid. Van begin af aan waren de EEG en de daaropvolgende Europese Unie bovendien een interstatelijke aangelegenheid.

Het beginsel van supranationaliteit en artikel 235 van het EEG-verdrag en de daarop gebaseerde verdragen die de monetaire en muntunie regelen, worden zo toegepast dat de Raad van Ministers de dienst uitmaakt. Het supranationale beginsel biedt ministers de mogelijkheid om in het voorbijgaan van hun parlementen regels te stellen die burgers en rechtspersonen direct binden. Maar zelfs waar de nationale parlementen de taak hebben Europese richtlijnen om te zetten in nationale wetten en regels, stellen deze zich vaak passief op en laten zij daarmee de Raad van Ministers alle ruimte.

Nog ingrijpender is de werking van artikel 235: de Raad van Ministers kan op voorstel van de Europese Commissie arrangementen treffen die niet in het verdrag zijn voorzien, maar wel in overeenstemming zijn met de doeleinden ervan. Nationale parlementen staan in dit geval buitenspel.² Dit gebrek aan parlementair toezicht wordt niet gecompenseerd op Europees niveau. Er is weliswaar een Europees Parlement, maar dat heeft – als het erop aankomt – alleen hindermacht en geen doorzetmacht. Dit geeft het parlement een vrijblijvend karakter. De manier waarop het wordt gekozen en samengesteld draagt daar bovendien aan bij. Er wordt uitgegaan van een gedeelde politieke cultuur van inmiddels 27 nationale staten, die er in de praktijk niet is. Dit maakt het Europees Parlement in de ogen van de burgers niet representatief. Daardoor ontbeert het de legitimiteit om namens hen verrekende besluiten te nemen. In het geval van de muntunie, bestaande uit 17 leden, kan het parlement dat gevormd wordt door afgevaardigden uit 27 nationale staten al helemaal niet rekenen op een vanzelfsprekende aanvaarding van zijn besluiten. Dit bevestigt nog eens dat het zwaartepunt bij de Raad ligt en dan in het bijzonder bij de eurogroep.

Het aanwenden van artikel 235 is niet zonder problemen, zoals in 2011 bleek toen de eurolanden hun op te richten begrotingsunie erop wilden baseren. Toepassing ervan behoeft de instemming van alle EU-lidstaten, en Groot-Brittannië weigerde. Het wenste niet in te stemmen met het tot

stand komen van een begrotingspact dat niet aan zijn eisen voldeed. Met voorbijgaan van de communautaire procedures kozen Duitsland en zijn continentale bondgenoten er toen voor om de budgetunie buiten het EU-verdrag om en op intergouvernementele basis door te drukken, overigens wel met gebruikmaking van communautaire instellingen. Een treffender bewijs voor de dominantie van het interstatelijke proces waar de parlementen buiten staan, is nauwelijks te vinden. De parlementen hebben zich er blijkbaar bij neergelegd. Uitgerekend zij hebben in meerderheid, en min of meer bij voorbaat, geaccepteerd dat de uitoefening van een essentiële bevoegdheid – hun budgetrecht – ondergeschikt wordt gemaakt aan een ambtelijke autoriteit die kan handelen op grond van vonnissen van het Europese Hof, waarbij alleen de Raad met gekwalificeerde meerderheid nog kan interveniëren. De parlementen worden zelfs gedwongen dit bij wet te bekrachtigen. Zo iets zie je in de parlementaire geschiedenis alleen wanneer democratieën de overstap maken naar een autoritair regime, dat besluiten kan nemen op basis van een eenmaal verleende volmacht waar de parlementen buiten staan.³

Wanneer men de totstandkoming van vroegere succesvolle muntunies vergelijkt met de huidige, is wat er nu gebeurt de omgekeerde wereld. Zowel in het geval van de Verenigde Staten als dat van de *Deutsche Bund* (en later het *Deutsche Reich*, de *Weimarer Republik* en nu de *Bundesrepublik*), ontstond er eerst een federale staat met een volksvertegenwoordiging die budgetrecht had (Duitsland in 1867).⁴ Daarna volgde binnen dat politieke kader de oprichting van een monetaire en aansluitend een muntunie. In Duitsland werd in 1871 de Goldmark geïntroduceerd als sleutelvaluta van de reeds bestaande monetaire unie; de *Reichsbank* dateert van 1875, maar werd pas in 1905 een werkelijk centrale bank, die besliste over de munt en het monetaire beleid. De Duitse regering bleef overigens tot de totstandkoming van de Bondsrepubliek grote invloed op de bank houden.⁵ De les is dat er in Europa eerst een democratische federale opzet tot stand moet komen, wil er sprake kunnen zijn van een democratisch verantwoorde en effectieve besluitvorming ten aanzien van het monetaire beleid. De budgetunie in het Duitsland van de negentiende eeuw had deze kenmerken en ging aan de muntunie vooraf. De totstandkoming ervan volgde de economische ontwikkeling, die een intensivering en schaalvergroting van het economisch

verkeer liet zien. Een vergelijkbare ontwikkeling kan men in de Verenigde Staten waarnemen.

In de Europese Unie daarentegen ziet men dat een dramatisch democratisch tekort wordt geaccepteerd en dat als gevolg daarvan institutionele tekortkomingen worden opgelost met arrangementen die één ding gemeen hebben: ze zijn het exclusieve product van een ministerraad die zich laat bijstaan door een hem ten dienste staande bureaucratie. Zo ontstaat er een vorm van een *Exekutivföderalismus*.⁶ Er is hiervoor maar één logisch alternatief en dat is de oprichting van een democratisch bestuurd Europese federatie. Dit vereist een hervorming van het Europees Parlement en het omvormen van de Raad van Ministers tot een senaat waarin vertegenwoordigers van de lidstaten zitting hebben op basis van een door de kiezers verstrekt mandaat. De executieve – thans de Europese Commissie – wordt vervolgens op de in een democratie gebruikelijke wijze aan deze instellingen onderworpen. De uitwerking van dit model zou hoge prioriteit dienen te krijgen. Indien men echter die weg niet op wil gaan en evenmin de ontwikkeling van een *Exekutivföderalismus* wenst te aanvaarden, is vanuit democratisch oogpunt een terugval op de intergouvernementele samenwerking onvermijdelijk. Gezien de intensiteit en het belang van de samenwerking en de passieve rol die feitelijk aan parlementen wordt toebedeeld, is dit onaantrekkelijk. Desondanks zou dit wel eens de enige optie kunnen zijn. Door handhaving van het vetorecht bij kwesties waar de nationale soevereiniteit in het geding is, en met ministers die alleen met last en ruggespraak van hun eigen parlement mogen opereren, kan men de ontwikkeling in de richting van een *Exekutivföderalismus* afremmen. Deze aanpak biedt een omweg om na verloop van tijd toch de weg van een parlementair-democratische federatie op te gaan.

Grote sociaal-economische en politiek-culturele verschillen staan deze gang van zaken in de weg. Indien men evenmin de ontwikkeling van een *Exekutivföderalismus* wenst te aanvaarden, is vanuit democratisch oogpunt een terugval op de intergouvernementele samenwerking onvermijdelijk. Handhaving van het vetorecht van de nationale parlementen bij de toepassing van verdragsartikelen die het mogelijk maken om in aanvulling en ter interpretatie van de verdragen regelingen te treffen, is onvermijdelijk. Vanuit democratisch oogpunt is de sluipende politieke integratie die gepaard gaat met de marginalisering van de parlementen

vanzelfsprekend onaanvaardbaar. Toch is juist die ontwikkeling op dit moment waarneembaar. Dat zou voor de PvdA een reden moeten zijn om daar scherp stelling in te kiezen.

De deregulering van de kapitaalmarkten en de oprichting van de Europese muntunie

De politiek om via overheidsinterventies sociaal en financieel een economische stabiliteit te bewerkstelligen die gepaard gaat met niet al te grote inkomensverschillen, die een grote mate van inkomenszekerheid biedt en die collectieve diensten verstrekt die van wezenlijk belang worden geacht voor de 'kwaliteit van het bestaan', is zeker vanaf de jaren tachtig van de vorige eeuw aan erosie onderhevig. Daarvoor in de plaats is een politiek gekomen waaraan de namen van Reagan en Thatcher zijn verbonden. Deze hield in dat de werking van de vrije markt met zijn prijsmechanisme prikkels moest opleveren die beter dan overheidsinterventies voor een stabiele welvaartsgroei kunnen zorg dragen. De deregulering van de kapitaalmarkten behoort tot dit assortiment. Deze beleidsopvatting vond brede navolging op het Europees continent. Er ontstond een nieuwe consensus tussen de traditionele partijen inclusief de sociaal-democratie. Deze kreeg de naam van de 'Washington Consensus'⁷. Dit is een opvatting die gekenmerkt wordt door het primaat van de markt met een correctief reactivisme van de overheid om dit primaat te bevestigen. Hiertoe worden een collectief georganiseerd sociaal vangnet en collectieve diensten die een soepel draaiende private sector kunnen bevorderen, dienstig geacht. Het politieke proces om deze toestand te realiseren is al geruime tijd aan de gang. Zowel de maatregelen van Nederlandse kabinetten als recente besluiten op Europees niveau laten zien dat het beoogde doel stap voor stap naderbij komt. De waarschuwing dat juist deze gang van zaken het risico van financiële instabiliteit zou vergroten met schadelijke gevolgen voor welvaart en welvaartsverdeling en dus voor sociale en politieke stabiliteit, werd van de hand gedaan als achterhaald keynesiaans denken.

Het bestuurlijke, politieke, financiële en economisch wetenschappelijke establishment heeft geen oog gehad voor de telkens terugkerende

ontwrichting van de economie door de werking van de kapitaalmarkten met zijn moderne instellingen en handelspraktijken. Het denken van dit establishment berust op het geloof dat het marktmechanisme beter dan overheidsinterventies evenwichtsverstoringen kan herstellen. De overheid dient zo veel mogelijk afzijdig te blijven en zich hooguit te beperken tot een toezicht dat de vrije werking van de markt verzekert. Het inzicht ontbreekt dat de telkens terugkerende ontwrichting inherent is aan het vrije marktmechanisme en dat een daarop berustend financieel-economisch systeem instabiel moet zijn.⁸ Menig minister, parlementariër, bankbestuurder en econoom heeft daarom de kredietcrisis van 2007 niet zien aankomen. Dat er aansluitend een Europese schuldencrisis is ontstaan, wordt op dit moment vooral gezien als een gebrek aan begrotingsdiscipline, alsof de kredietcrisis een bijkomende oorzaak zou zijn.

Veranderingen in het financiële stelsel

Hoezeer de deregulering van de kapitaalmarkten tot destabiliteit van het financieel-economisch systeem heeft geleid, laat zich het beste illustreren aan de hand van de veranderingen die zich bij de financiële instellingen en hun handelspraktijken voltrokken hebben. Het klassieke bankwezen waar in deposito gegeven geld wordt omgezet in kredietverlening aan bedrijven, huishoudens, overheden en elkaar, is niet meer dominant. We hebben de onstuimige opkomst gezien van *hedgefunds*, *structured investment vehicles*, nieuwe vormen van *equity capital* enzovoort. De al lang bestaande *investment banks* ondergingen een revolutionaire verandering. Dit systeem van *shadow banking* is omvangrijker geworden dan de traditionele bankensector. Deze laatste sector doet er trouwens via allerlei dochters aan mee en raakt op die manier ook onderdeel van het systeem. De regelgeving volgt deze ontwikkeling met grote vertraging, heeft zich tijdenlang hoofdzakelijk beperkt tot het klassieke bankieren en wordt beheerst door de dereguleringsfilosofie. De *shadow banking* kende nauwelijks enige regulering. Dat zie je aan de evolutie van de zogenaamde akkoorden van Basel die regels geven voor de kapitaalmarkten en de daarop actieve instellingen. We kunnen daarom spreken van een vrijgevochten financiële sector.⁹ Nog aarzelend met de

zogenaamde Basel II-akkoorden (Basel is de vestigingsplaats van de Bank voor internationale Betalingen, waar centrale banken de marktordering voor hun rekening nemen), maar wat overtuigender met de Basel III-akkoorden van na de kredietcrisis, zien we pogingen om strakkere regulering te herintroduceren. De risico's die de *shadow banking* voor het financiële stelsel met zich meebrengt, zijn daarmee allerminst beteugeld, omdat de koppeling met de depositobanken blijft bestaan en dan vooral met betrekking tot de gecompliceerde financieringsderivaten, die nog steeds in de markt zijn.

Kenmerkend voor de instellingen, die direct en indirect bij het systeem van *shadow banking* zijn betrokken, is dat zij actief geld ophalen (schulden aangaan) om afhankelijk van het marktsegment dat zij bedienen hun investeringen in activa te financieren. De kasstroom uit hun investeringen moeten ze voortdurend zien te *matchen* met de kasstroom die zij nodig hebben om aan hun verplichtingen te voldoen. Het bekende piramidespel maar dan gelegaliseerd, en van een beduidende reserve om liquiditeitsspanningen of tegenvallers op te vangen is geen sprake. Door de inzet van complexe derivaten versterken ze hun *funding*, maar vergroten ze gelijktijdig hun risico's. Mochten deze risico's leiden tot verliezen, dan rollen ze ten gevolge van dit systeem automatisch door naar alle partijen die wereldwijd bij dit soort transacties zijn betrokken. Dat zijn banken, verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen en beleggers, die deze producten als vordering of verplichting in hun boeken hebben staan. Die verliezen kwamen er en de kredietcrisis was een feit.¹⁰ De risico's blijven onverminderd bestaan. Er is een stootkussen en er zijn betere regels om het risico te waarderen, maar het systeem dat leidde tot de kredietcrisis is daarmee niet geëlimineerd.

De destabiliserende werking van de gedereguleerde kapitaalmarkten

Dat het mechanisme zo werkt en daardoor de economie regelmatig ontwricht, kan verklaard worden uit het feit dat de kapitaalverschaffers, en de instellingen die daarmee hun activa financieren, de waarschijnlijkheid moeten inschatten dat ze daaraan kunnen verdienen en goed op elkaar afgestemde kasstromen kunnen organiseren. Die waarschijnlijkheid is door de onzekerheden die kleven aan de activa en de bereidheid van kapitaal-

verschaffers om mee te werken aan de *funding*, onbepaald. Op grond van een verkeerde inschatting van waarschijnlijkheden worden activa en passiva onder- of overgewaardeerd.¹¹ Dit lokt speculatie uit. Risico's komen aan het licht en veroorzaken een schoksgewijs proces van herwaardering, dat door hetzelfde verschijnsel van de onbepaalde waarschijnlijkheden niet kan leiden tot een houdbaar evenwicht. Kapitaalmarkten zijn derhalve inherent instabiel. Dit werkt door in de financiering van transacties in de rest van de reële economie, die daardoor gedestabiliseerd wordt.

In de jaren voorafgaande aan de kredietcrisis zag je dit mechanisme werken in een proces van stelselmatige overwaardering. De groeiverwachtingen waren hooggespannen. Dienovereenkomstig nam het risicobewustzijn bij investeerders en hun financiers af. De financiering van activa werd vergemakkelijkt door de lage rentevoeten die, door toedoen van de centrale banken, het interbancaire financiële verkeer kenmerkten en die doorwerkten bij allerhande kredietverlening. De inzet van complexe derivaten droeg fors bij aan deze kredietexpansie. Er ontstond een opbouw van schuldposities die niet meer spoorde met de waardeontwikkeling van de activa, die waren ingezet door bedrijven, huishoudens en overheden. Het begon met een kentering in de oververhitte Amerikaanse markt voor zogenaamde *subprime* hypothecaire leningen en daaropvolgend in de automarkt. Financiële instellingen zagen een snelle waardevermindering van hun activa, die hun *funding* onvermijdelijk negatief aantastte. Menig instelling raakte in een solvabiliteitscrisis. De internationale verwevenheid van instellingen, die mogelijk gemaakt was door de gedereguleerde kapitaalmarkten en de opkomst van de *shadow banking*, leidde tot de kredietcrisis. Dit had uiteraard negatieve gevolgen voor hun functie om financiële overschotten te activeren voor de financiering van kapitaalgoederen en consumptieve bestedingen. Een recessie was het gevolg.

Overheden die hun taak om kapitaalmarkten te reguleren hadden opgegeven, zagen zich van de ene op de andere dag gedwongen de scherven op te ruimen. Zij waren plotseling terug van weggeweest en moesten met grote financiële schade instellingen redden die onmisbaar werden geacht voor een goed functionerende economie. Zij zagen bovendien door de recessie hun inkomsten dalen en hun uitgaven stijgen. De overheidsschulden liepen zozeer op dat in een aantal gevallen de vraag rees of overheden wel blijvend

hun kredietwaardigheid, en dus hun financierbaarheid, overeind konden houden. Uitgerekend in de Europese muntunie zien we een concentratie van dit soort gevallen. Het gaat zonder uitzondering om landen met een kwetsbare tot zelfs zwakke economie, forse schuldposities geconcentreerd bij bepaalde sectoren (vastgoed komt nog al eens voor) of bepaalde overheden en een concentratie van de daarmee samenhangende vorderingen bij de eigen en bij enkele financiële instellingen in de overige landen van de muntunie. De Europese schulden crisis was geboren. Deze schulden crisis is dan ook een krediet crisis.

Ze is echter tegelijkertijd een bank crisis. Ook hier zie je weer dat in een eerder stadium financiële instellingen er slecht in geslaagd zijn de waarschijnlijkheid van een zekere en renderende financiering van staatsschulden goed in te schatten. Het paradoxale feit doet zich voor dat de krediet crisis en de daaropvolgende recessie die de banken op hun conto kunnen schrijven, ook nog eens kan leiden tot een aantasting van hun vorderingen op overheden die zij veilig achtten. De banken hebben er zelf aan meegewerkt dat de krediet crisis via de door hen gevoede schulden crisis wederom tot een krediet crisis kan leiden. We kunnen vaststellen dat het nodig is om het financieel systeem beter beheersbaar te maken door passende regulering. Ik behandel dat hier niet. Maar onmiskenbaar zal een substantieel deel van deze regelgeving moeten bestaan uit een financiële en organisatorische scheiding tussen *shadow banking* en die delen van het financiële stelsel die zich toelagen op de directe omzetting van de aan hen toevertrouwde deposito's in productieve investeringen en overheidsbestedingen. Dit is een wereldwijd vraagstuk. Het ligt echter voor de hand dat de Europese Unie over instituten moet kunnen beschikken om handelend te kunnen optreden en om deel te kunnen nemen aan het overleg in internationale fora. Dit brengt wederom de kwestie van de institutionele vormgeving van de Europese Unie ten tonele.

De muntunie

De overheden en de centrale banken van de muntunie zagen het voor hun ogen gebeuren, maar beschikten niet over het beleid, het instrumentarium en de besluitvormingsprocessen om adequaat te kunnen ingrijpen. In een

politieke cultuur die beheerst wordt door de principes van de vrije marktwerking en een terugtrekkende overheid zou een ontwikkeling van een dergelijke institutionele, op interventie gerichte, opzet ook niet voor de hand hebben gelegen. Daar kwam bij dat de ECB naar Duitse snit een beperkte taakstelling heeft meegekregen. De kredietcrisis van 2008 was dienovereenkomstig geen muntunieaangelegenheid. De lidstaten moesten zelf acteren. Nu ging het om overheden die zich geplaatst zagen voor het risico van betalingsonmacht, die kon leiden tot een solvabiliteitscrisis bij hun eigen financiële instellingen en tot zware averij bij enkele instellingen in de rest van de muntunie. Dat zou gevaar kunnen opleveren voor de stabiliteit van de gemeenschappelijke munt en het voortbestaan van de muntunie zelf. De ECB, de centrale banken en de overheden zagen zich gedwongen te reageren. De vraag was: hoe? Eerst zal ik kort stilstaan bij de positie van de ECB, om vervolgens de reactie van de ECB en de overheden te analyseren.

Het monetaire beleid van de muntunie is neergelegd bij de ECB en de daarmee verbonden centrale banken en maakt per definitie deel uit van het stelsel van financiële instellingen dat actief is op de financiële markten. De bank wordt voluit blootgesteld aan de destabiliserende mechanismen die hiervoor zijn geschetst. Zij beperkt zich evenwel tot het handhaven van een stabiele munt ten opzichte van andere valuta en het tegengaan van in- en deflatie op het prijzenfront. Ze hanteert daarvoor de interbancaire rentevoet gekoppeld aan het verruimen of verkrappen van de liquiditeit in het interbancaire circuit.

Door deze beperkte taakopvatting staat de ECB echter met lege handen in het geval de gang van zaken op de kapitaalmarkten tot een solvabiliteitscrisis bij financiële instellingen leidt, die vervolgens negatieve effecten heeft op de rest van de economie. Het alternatief is om de ECB, net als de *Federal Reserve* (Fed) in de Verenigde Staten, de bevoegdheid te geven op te treden als *lender of last resort* met de inzet van voldoende middelen en bevoegdheden. De Fed kan net als de ECB liquiditeitsspanningen bij banken wegnemen. Daar bovenop kan ze echter interveniëren om solvabiliteitsspanningen op te lossen. De Fed heeft dat in reactie op de kredietcrisis gedaan. Ze deed dat samen met de federale regering die daarvoor in aanvulling op de Fed de arrangementen bood om waar nodig de financiële sector te herstructureren. De federale regering financierde dat door de uitgifte van schatkistpapier

dat de Fed zo nodig in onderpand nam met de afgifte van kasgeldleningen aan de banken die dit schatkistpapier hadden opgenomen. Dit vraagt wel om een juiste dosering en een afstemming in beleid om niet door een overmatige geldcreatie die niet tijdig kan worden geredresseerd in een recessie te belanden, zonder dat het risico van inflatie wordt gelopen. Zou men een dergelijke rol aan de ECB willen geven, dan zouden de verdragen die ten grondslag liggen aan de muntunie gewijzigd moeten worden. Dit is precies wat er in de huidige situatie nodig is. De ECB heeft dat zelf begrepen en is naar mijn oordeel de juiste weg ingeslagen, die nu nog slechts de officiële instemming van de staten behoeft.

Dit veronderstelt dat deze acties bijdragen aan economisch herstel waardoor de monetaire verruiming wordt geabsorbeerd door groeiende productieve en renderende bestedingen. Deze aanpak kon slagen omdat in de Verenigde Staten de markt voor schatkistpapier liquide is. De overheid wordt als kredietwaardig beschouwd. Dat is het grote verschil met de landen in de muntunie die in moeilijkheden zijn gekomen. Zolang deze landen een kredietwaardigheidsprobleem hebben, kan de ECB een soortgelijke rol niet vervullen. Ze is dan geen *lender of last resort*, maar een *bad bank*. Bovendien kun je een dergelijke rol aan de ECB niet geven zonder de verdragen die ten grondslag liggen aan de muntunie te wijzigen. Het ontbreken van de kredietwaardigheid bij een aantal overheden en een aantal banken die zich vooral bevinden in dezelfde landen, schetsen het dilemma waar de ECB voor staat.

Dan nog is, net als in de Verenigde Staten, de pendant nodig van een overheid die de arrangementen kan treffen om een solvabiliteitscrisis te bestrijden, door tezamen met de ECB een herstructurering van de financiële sector door te voeren. De Europese overheden hadden zo'n bevoegdheid niet tot hun beschikking. Dit bracht de regeringen in beweging en zij kwamen daardoor met *ad hoc*-oplossingen. Een stabiliteitsfonds werd opgericht om de schuldfinanciering van insolvable landen (met name Griekenland, Portugal en Ierland) op zich te nemen. De ECB begon aarzelend als een *lender of last resort* op de kapitaalmarkten te interveniëren. Dit deed ze door een soepele kredietverschaffing aan financiële instellingen en het opkopen van dubieuze staatsobligaties bij banken. Op die manier werden de banken van liquiditeit voorzien en kregen de koersen een vloer en de rentevoeten bij staatsobligaties van probleemlanden een plafond (Spanje en Italië met

name). Deze landen kunnen alleen nog op de kapitaalmarkt terecht wanneer ze niet in de negatieve spiraal belanden van dalende koersen, oplopende rentes en ondraaglijke lasten voor hun begrotingen. Lukt dat niet, dan zien we de combinatie van dalende koersen, oplopende rentes, ondraaglijke lasten voor hun begrotingen en een verdieping van de recessie. Insolventie wordt een reëel risico. Deze gang van zaken maakt duidelijk dat er geen correcte taakafbakening is tussen de ECB en het stabiliteitsfonds. De ECB begaf zich met haar opkoopbeleid op het terrein van het fonds. De oorzaak ligt in de trage gang van zaken bij de oprichting van het fonds en vooral de omvang van de middelen, die niet toereikend zijn om zowel de kredietwaardigheid van de overheden als van de banken door middel van een ingrijpend saneringsproces te financieren.

Het stabiliteitsfonds komt echter door een gebrek aan middelen niet goed van de grond. Dit probleem móét wel ontstaan door de wijze van *funding* van het stabiliteitsfonds. Het poogt geld uit de kapitaalmarkt te halen tegen voorwaarden die horen bij een debiteur met een hoge kredietwaardigheid. Daar knelt de schoen. De verdeelsleutel die de landen hanteren om het bedrag te bepalen waarvoor zij tegenover het fonds garant willen staan, leidt bij de kapitaalverschaffers tot het nodige wantrouwen. De garanties van de drie probleemlanden tellen niet mee om de bekende redenen. Maar de garanties van landen als Spanje, Italië en zelfs Frankrijk worden in twijfel getrokken door de staat waarin hun overheidsfinanciën verkeren met hun tekorten en hoge schuld niveaus in een situatie van stagnerende economische groei. De kredietwaardigheid en het vermogen om geld te kunnen aantrekken, moet komen van een paar sterkere economieën (Duitsland, Nederland en Finland). Deze zijn echter tot op heden niet bereid meer te doen. Ze vrezen niet ten onrechte dat een grotere kredietruimte bij zo'n fonds leidt tot een stapeling van risico's, die uiteindelijk hun eigen kredietwaardigheid onderuit kan halen. Bij het nieuwe fonds (ESM), dat zijn geld krijgt uit contributies, is het probleem navenant. Feitelijk schiet de ECB op een oneigenlijke manier te hulp. Het feit dat de ECB betrokkenheid eist van het ESM, verandert daaraan principieel niets. Ook dan blijft de ECB een *bad bank*. Dat risico drukt overigens uiteindelijk ook op de overheden van de landen in de muntunie. Zolang de probleemlanden en hun probleebanken door economisch herstel geen voeten aan de grond krijgen, neemt dit risico toe.

Om de aanspraken op deze fondsen te beheersen, wordt ingezet op een stringent begrotingsbeleid met forse bezuinigingspakketten, waarbij bewust het risico wordt gelopen dat deze bezuinigingen de recessie aanwakkeren en dat het beleid een hond wordt die in zijn eigen staart bijt. Wanneer kapitaalverschaffers deze waarschijnlijkheid hoog inschatten, zal de mogelijkheid afnemen dat zij zullen participeren in de kredietverlening aan overheden en bedrijven. Economisch herstel komt verder weg te liggen.

De muntunie zelf als onderdeel van het probleem¹²

Los van allerlei onvolkomenheden in het gedrag van overheden die de problemen zeker ingewikkelder hebben gemaakt, zijn het de verschillen binnen de muntunie die mede hebben geleid tot het ontstaan van de schulden crisis. Dus ontkomen we er niet aan vast te stellen dat de muntunie zelf debet is aan de schulden crisis. De waarde van een munt in het financiële verkeer is een reflectie van de prestaties van alle landen in die muntunie. Zwakke economieën worden zo geconfronteerd met een relatief dure munt die hun exportmogelijkheden inperkt. Bij de sterkere economieën zie je precies het tegenovergestelde. Vanaf de introductie van de eenheidsmunt zijn de tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalansen van de zwakke economieën structureel. Vroeger konden ze dat wisselkoerseffect op hun handelsbalans door devaluaties neutraliseren. Nu kan dat alleen door interne aanpassingen (interne devaluatie). Deze aanpassingen gingen deze landen echter uit de weg omdat ze, mede gestimuleerd door een lage rentestand en een oplopende internationale conjunctuur die kapitaalverschaffers optimistisch stemden, krediet wisten aan te trekken. Ook op rentegebied zie je de werking van de muntunie. Met een sterk gedifferentieerd rentebeleid had de ECB corrigerend kunnen optreden. Dat gebeurde echter niet. Feitelijk voerde de ECB een goedkope geldpolitiek in de zwakke economieën. Dat stimuleerde het aangaan van onverantwoorde schuldposities. Deze effecten van de muntunie bleven aan het oog onttrokken totdat de kredietcrisis toesloeg en overheidsinterventies om deze te beteugelen neerkwamen op snel toenemende overheidsschulden. De Zuid-Europese economieën konden dit in tegenstelling tot hun sterkere broeders niet dragen.¹³

Thans wordt gepoogd door ingrijpende bezuinigings- en hervormingsplannen en het afdekken met steunkredieten van de financieringsverplichtingen die voortvloeien uit de opgebouwde schuldposities, alsnog en dan versneld deze economieën geschikt te maken voor de muntunie. Ik vrees dat dit bij Griekenland en Portugal een *mission impossible* is. Deze twee landen zitten in een diepe recessie en hebben een zwakke economie. De recessie wordt bestreden met een scherp deflatoir beleid, waardoor zij wordt verdiept. Het welvaartsniveau van de bevolking daalt schrikbarend, zodat de vraag rijst of dit scenario wel de meest geschikte optie voor hen en überhaupt voor de muntunie is. Het is vermoedelijk beter deze beide landen de mogelijkheid te verschaffen uit de muntunie te treden. De externe vorderingen en schulden in euro's, dollars, ponden en wat dies meer zij, blijven dan gewoon bestaan. Het is evenwel onvermijdelijk in het kader van de Club van Parijs daarover afspraken te maken. Dit is geen *nouveauté*; er is veel ervaring mee. Hopelijk beschikken beide landen over de wettelijke bevoegdheid het binnenlandse en buitenlandse betalingsverkeer te reguleren om zo een bankenrun en kapitaalvlucht te voorkomen. De muntunie zou door een dergelijke gang van zaken aan homogeniteit winnen, waarmee een noodzakelijke voorwaarde voor haar effectief functioneren is vervuld.

De begrotingsunie

Op dit moment spitst de discussie zich toe op de handhaving van de begrotingsdiscipline als panacee voor alle kwalen die de muntunie plagen. Hier worden oorzaken en gevolgen door elkaar gehaald. Dat de begrotingsproblematiek urgent is geworden ten gevolge van de kredietcrisis, wordt uit het oog verloren. Eveneens dat deze begrotingsproblematiek nauw verweven is met het herstel van de stabiliteit in het financiële stelsel – en niet omgekeerd. Van een pertinent financieel wanbeleid is trouwens alleen sprake geweest in Griekenland en Italië. Het probleem ligt vooral bij de factoren die de kredietcrisis hebben veroorzaakt, de consequenties van een muntunie die economische divergentie in de hand heeft gewerkt en dan pas bij verantwoord begrotingsbeleid. Het zou daarom beter zijn een veel breder pakket samen te stellen dat zich vooral richt op de werkelijke problemen. Daartoe

behoort ook een weloverwogen gecoördineerd begrotingsbeleid, waarbij de uitgaven en de inkomsten zo op elkaar zijn afgestemd dat zij geen afbreuk doen aan de welvaartsontwikkeling.

De Bondsrepubliek en haar volgelingen bedoelen dit juist niet met het beoogde begrotingsverdrag. Hoewel zij spreken van structurele tekorten (voor de conjunctuur gecorrigeerd feitelijk tekort), wensen zij gezien de marges die in het verdrag staan een stringent begrotingsbeleid, bijna ongeacht de economische situatie. De voorstanders van het begrotingsverdrag lijden aan een simplistische kijk op de financieel-economische werkelijkheid. Dit blijkt ook uit de mathematische koppeling van tekorten en schulden aan het bruto binnenlands product met voorbijgaan aan de complexe wijze waarop deze grootheden elkaar beïnvloeden. Niet alleen de private sector speelt daarbij een grote rol, maar – zoals eerder is betoogd – hebben we daarbij ook te maken met mechanismen die de financiële markten beheersen en die ingrijpen op de rest van de economie. Tussen de landen spelen verschillen in economische structuur en in publieke arrangementen die de structuur en de omvang van de overheidsinkomsten en uitgaven bepalen, een belangrijke rol. Dit dwingt tot een weloverwogen en genuanceerde aanpak. Politieke voorkeuren bepalen de keuzes die gemaakt worden, en zo hoort het ook. Mij lijkt dat deze complexiteit bij uitstek thuishoort in de parlementaire besluitvorming en niet kan worden toevertrouwd aan een ambtelijke begrotingsautoriteit. In de voorgestelde aanpak vind je van dit alles niets terug.

11

Naar een toezichtsunie

JOHN GRAHL

Inleiding

Hoewel er heel wat is gebeurd sinds 6 april 2011, zijn in de speech die Jürgen Habermas die dag gehouden heeft en de daaropvolgende rondetafeldiscussie een aantal belangrijke politieke factoren benoemd die aan de basis liggen van de eurocrisis, zoals daaropvolgende gebeurtenissen ruimschoots hebben bevestigd.¹

Allereerst zijn er de ontwerpfouten in de monetaire unie. Zoals Henrik Enderlein stelde, is de huidige EMU een instabiel compromis tussen twee tegengestelde visies: het Duitse standpunt, dat de munteenheid moest worden uitgesteld totdat de integratie en de economische convergentie grotendeels bereikt zouden zijn, en het Franse standpunt, dat een monetaire unie onmiddellijk gepaard moest gaan met de oprichting van een Europese economische regering. De onwerkbare uitkomst was een onmiddellijke unie zonder aanvullende instituten. Bovendien was er afgesproken dat er geen weg terug zou zijn uit de crisis. Zoals Habermas zei: ‘We worden geconfronteerd met een keuze tussen het in gevaar brengen van wat bereikt is in de monetaire unie en het formuleren van, op zijn minst, de institutionele eerste vereisten voor een nauwere samenwerking tussen lidstaten.’ De Duitse deelnemers aan de discussie hielden allemaal vol dat met name Duitsland flink had geprofiteerd van de euro en dat Duitsland een groot verliezer zou zijn als de euro mislukte.

Een derde punt betrof het gebrek aan Duits leiderschap in de EU. Habermas voerde in zijn rede de zich verslechterende politieke omstandigheden in Duitsland aan voor de zwakke en terughoudende reactie. Na de Duitse hereniging keerde het land in zichzelf, en de plaats van Duitsland in Europa en in de wereld speelde in het debat nauwelijks nog een rol. Anderzijds werd het politieke debat, in Duitsland net zo goed als elders, gehinderd door een politieke klasse die zich liet leiden door opiniepeilingen gebaseerd op

opportunisme door de triviale, op de korte termijn gerichte focus van de media. En door de samenklontering van de media en politieke elites in een zelfzuchtige groepering, die niet langer in staat was de publieke opinie op constructieve wijze te beïnvloeden. Men zou kunnen zeggen dat de Duitse politieke cultuur geberlusconificeerd was, om te spreken met het zeer passende Duitse verzinsel dat Habermas gebruikte.

In dit artikel wordt uitgebreider stilgestaan bij de recente economische ontwikkelingen. Het streven in dit artikel is, op een enkele uitzondering na, de standpunten van de rondetafeldeelnemers te onderschrijven en toe te lichten in plaats van deze te weerspreken. In het hiernavolgende wordt naar drie kwesties gekeken: de zich uitbreidende staatsschuldencrisis, waardoor leiders in de eurozone in het algemeen en de regering-Merkel in het bijzonder herhaaldelijk ingehaald worden door ontwikkelingen; het autoritaire en onderdrukkende ‘Pact van Europa’, dat nu de centrale integratiestrategie van de EU is geworden; en tot slot de rol van Duitsland tijdens de crisis. Wat dit laatste betreft wordt in dit artikel enigszins afgeweken van de rondetafelcommentatoren, omdat er hier geopperd wordt dat er twintig en dertig jaar geleden al belangrijke precedentes zijn geweest voor de huidige nalatigheid van de Duitse regering om haar internationale economische verantwoordelijkheden op te pakken.

De zich ontvouwende crisis

Voor wie de ontwikkelingen in de eurozone gedurende 2011 tot in 2012 heeft gevolgd, was het alsof hij een auto in *slow motion* zag crashen. Een Engels spreekwoord voert de val van een koninkrijk terug op het ontbreken van een nagel in een hoefijzer. Het bbp van Ierland is 156 miljard euro. Hulp aan Ierland ten bedrage van zeg 10 procent van zijn bbp zou een schijntje zijn voor de sterkste en grootste economieën van de EU, zelfs binnen de capaciteit van de EU zelf, ook al is het EU-budget (140 miljard euro in 2011) niet meer dan 1,2 procent van het Europese bbp en is dit budget macro-economisch onbelangrijk. Het bbp van Italië is daarentegen 1.568 miljard euro, het tienvoudige. De uitstaande schuld van de Italiaanse staat nadert de 2 biljoen euro. Als de vorderingen die samenhangen met die schuld toxisch worden,

zal de financiële verstoring van dezelfde omvang zijn als die na de val van *Lehman Brothers* in 2008. Zelfs een stijging van 5 procentpunt in de kosten van rentebetalingen zorgt voor een enorm gat in de Italiaanse overheidsfinanciën. Afdoende hulp aan Ierland en Griekenland (bbp 2011: 217 miljard euro) zou echter besmetting van Italië hebben voorkomen.

In dit deel wordt een kort overzicht gegeven van de reacties op de staatschuldencrisis. De vier eerste maatregelen zijn in praktijk gebracht. Ze falen evenwel, omdat ze onvoldoende zijn om het probleem op te lossen. De volgende drie zouden kunnen werken, maar worden geblokkeerd doordat er geen politieke overeenstemming is en dit vooral vanwege weigering door Duitsland.

Reddingstechnieken die in ieder geval (deels) zijn geïmplementeerd, zijn:

1. *Noodkredieten aan in moeilijkheden verkerende regeringen*, bilateraal verstrekt of via het IMF of via specifieke instituten, zoals het European Financial Stability Facility (EFSF). Omdat de eerste Griekse redding, die voorafging aan de oprichting van het EFSF, was geregeld door de Commissie en het IMF, en de tweede, herhaaldelijk uitgestelde redding begin maart 2012 nog steeds niet was vrijgegeven, had het EFSF slechts vier relatief kleine leningen verstrekt van in totaal 19 miljard euro: twee aan Ierland en Portugal, elk tegen rentetarieven van rond de 6 procent. Doordat de eurozonecrisis zich heeft verergerd, is er een zekere risicopremie ontstaan, zelfs voor relatief sterke economieën als die van Frankrijk, en dus ook voor het EFSF.

Het verhaal is representatief voor de EU-reactie op de crisis. Er is een reactie op de toenemende druk, die een onmiddellijke instorting bezweert. En de reactie wordt geleidelijk beslist en weet geleidelijk meer middelen te genereren. Maar de actie is steeds te klein en te laat om een verdere verslechtering van de economische en financiële situatie te voorkomen.

2. *'Haircuts' voor de houders van staatsschulden* lijken het solvabiliteitsprobleem direct aan te pakken. Een eerste vingeroefening van deze aanpak vond in juli 2011 plaats. Obligatiehouders werden toen, op vrijwillige basis, verleid hun bestaande Griekse schuld om te ruilen voor obligaties met een veel langere looptijd en met een iets lagere nominale waarde.

De voorwaarden waren zo genereus voor beleggers dat zij de last van de Griekse schuld nauwelijks verlaagden, zeker als we beseffen dat Griekse obligaties al tegen een forse korting op de markt werden verhandeld, zodat het mogelijk was ze fors onder hun nominale waarde terug te kopen.²

Druk om belangrijke verliezen voor beleggers te vermijden kwam duidelijk van de beleggers zelf, van de ECB, waarvan het normaal functioneren de geldigheid impliceert van de staatsschulden in de eurozone, en van de uitgevers van *credit default swaps* (CDS) op de Griekse staatsschuld, die zouden moeten uitkeren als het land in gebreke zou blijven.

In de latere overeenkomst van 27 oktober 2011 ging het om een forsere afwaardering: een vermindering van 50 procent van de nominale waarde van Griekse obligaties teneinde de schuldenlast van de Griekse overheid in 2020 terug te brengen tot 120 procent van het bbp. De tweede ronde van reddingsgelden is inmiddels uitgekeerd aan Griekenland. Die ronde bestaat uit een douceurtje van 30 miljard euro om de afwaardering te faciliteren, naast een bijdrage aan de herkapitalisatie van de Griekse banken, die anders insolvabel zouden worden als gevolg van hun verliezen op Griekse staatsschulden. Het is niet duidelijk of CDS-overeenkomsten worden geactiveerd door die stappen. Als dat niet zo is, zou dat aangeven dat CDS-contracten minder bescherming bieden dan eerder gedacht.

Een *haircut* gaat verder dan een eenvoudige ‘redding’, die de staatsschuld herschikt zonder die te verminderen. Er zijn twee belangrijke bezwaren tegen de *haircut* die op 27 oktober 2011 werd aangekondigd, hoewel ze in verschillende richtingen wijzen: de ene naar een grotere, de andere naar een gematigder afwaardering. Enerzijds lijkt het zeer waarschijnlijk dat de schuldverlichting verstrekt aan de Griekse staat onvoldoende zal zijn: de resterende schuld zal het onmogelijk maken maatregelen te lanceren die de productie en productiviteit ondersteunen. Anderzijds kunnen de verliezen die aan schuldeisers worden opgelegd, banken en andere financiële instituten direct in problemen brengen en ze kunnen leiden tot verdere verliezen doordat andere staten in gebreke blijven.

Alleen al de aankondiging van de *haircut* lokte een besmettingsproces uit in de obligatiemarkt van de eurozone, die de toegang voor verschillende andere landen tot die markten dreigde af te sluiten. Dus verklaarde de Euro-

pese Raad in december 2011: ‘We bevestigen nogmaals luid en duidelijk dat de beslissingen van 21 juli en 26-27 oktober inzake de Griekse schuld uniek en uitzonderlijk zijn.’ Dit betekent een capitulatie door de EU-leiders voor de markten, omdat het inhoudt dat de uitstaande obligaties van alle staten behalve Griekenland afbetaald zullen worden. De *haircut* was bedoeld om de banken en andere beleggers verantwoordelijk te stellen voor de enorme onevenwichtigheden en voor de onhoudbare schulden, die ze zelf nota bene hadden gefinancierd. Het mondde echter uit in een verklaring van straffeloosheid voor de beleggers: een gedeeltelijk Grieks failliet kon slechts worden uitgevoerd met een belofte dat het niet nog eens zou gebeuren. Met die belofte werd erkend dat EU-banken niet gezond zijn, en dat leidt tot de derde vorm van crisismanagement...

3. ... *Een herkapitalisatie van de banken* ten bedrage van 106 miljard euro. Deze herkapitalisatie is onderdeel van het pakket van oktober 2011 en is vooral bedoeld om de banken immuun te maken tegen de geplande afwaardering van Griekse schulden. De aanname achter deze maatregel is dat de banken niet meer te maken krijgen met verdere afwaarderingen van staatsschulden of dat daarop verder nog in gebreke gebleven wordt en meer in het bijzonder dat er geen besmetting naar Spanje of Italië zal plaatsvinden. Natuurlijk wordt de omgeving waarin de banken opereren sterk beïnvloed door...
4. ... *Accommoderende activiteiten van de ECB*. Net als de meeste andere centrale banken heeft de ECB tijdens de financiële crisis en de daaropvolgende recessie de rentetarieven verlaagd, zij het niet zoveel als de *Federal Reserve* of de *Bank of England*. Twee rentestijgingen werden doorgevoerd toen het leek alsof de economie van de eurozone zich herstelde. Een van de eerste daden van Mario Draghi als nieuwe ECB-president was een van die twee verhogingen terugdraaien. De over het algemeen lage rentes waartegen commerciële banken kunnen lenen, worden doorgegeven aan hun spaarders, maar niet aan hun leners. Dus banken worden winstgevender. Het mandaat van de ECB verlangt dat die het economisch beleid van de EU steunt als dat kan, zonder afbreuk te doen aan de prijsstabiliteit. Aangezien de recessie zelf de neiging heeft de prijzen onder controle te houden, creëert dat enige speelruimte.

De komst van Mario Draghi lijkt geleid te hebben tot veel resoluter actie om het banksysteem te beschermen. Wat met name telt, is dat er twee belangrijke liquiditeitsinjecties aan banken in de eurozone zijn gegeven door middel van langetermijnleningen tegen lage rentetarieven en met een zeer gevarieerd scala aan bezittingen als onderpand. Tijdens de eerste en tweede *Long Term Refinancing Operation* (LTRO) is meer dan 1 biljoen euro opgenomen door de banken in de gehele eurozone. Financiering van een dergelijke omvang en tegen zulke soepele voorwaarden overstijgt het voorzien in liquiditeiten. De banken zullen profiteren van zeer brede marges als ze dat geld uitlenen of beleggen tegen rentetarieven die een stuk hoger liggen dan die ze zelf betalen aan de ECB. In feite worden ze geherkapitaliseerd door hun klanten.

Draghi's strategie ging gepaard met flinke frictie met de Duitse centrale bankiers. Duitse bezwaren tegen zulke ruimhartige herfinanciering hangen ten eerste samen met het gevaar dat een nieuwe vermogenszeepbel wordt gestimuleerd als het banken te gemakkelijk wordt gemaakt. Dat lijkt niet zo waarschijnlijk als de eurozone zich al in een recessie bevindt of ertegenaan zit. De Duitse bezwaren hangen voorts samen met de indirecte financiering van regeringen door zulke maatregelen. Er is een grijs gebied tussen voorzien in liquiditeit en steun aan regeringen onder financiële druk. Directe financiering van overheden door de ECB – in 'primaire' schuldmarkten – is onwettig, maar de ECB dient minstens enige aanwezigheid te hebben in secundaire markten, omdat het vaak staatsobligaties aanvaardt als onderpand voor haar kredietverlening aan commerciële banken. De stabiliteit van markten voor staatsschulden en de redelijk grote homogeniteit van schulden uitgegeven door de verschillende lidstaten was een aanname in de ECB-activiteiten, en daarom rechtvaardigde de noodzaak om die activiteiten te faciliteren een actievere rol van de ECB in de effectenmarkten. Een indicatie hiervan is de verlenging van de ECB-balans doordat die kredieten verstrekt en vermogenstitels koopt.

Er zijn twee soorten maatregelen die effectief kunnen blijken, maar die momenteel politiek geblokkeerd worden:

5. *Euro-obligaties*. Die term wijst erop dat de EU (of een instituut opgericht door de EU) als een buitengewoon kredietwaardige lener in de plaats treedt van de verzwakte leners in onder meer Griekenland en Portugal.

Sinds de financiële crisis van 2008-2009 hebben leners die als risicovrij te boek staan, geprofiteerd van zeer lage rentetarieven. Als het mogelijk zou zijn tarieven voor de gehele eurozone omlaag te brengen, zou de rentelast veel beter beheersbaar zijn.

Het huidige, zeer voorzichtige gedrag van beleggers is een meevaller voor regeringen die in staat zijn betrouwbare schuld uit te geven, ook al is het een ramp voor de landen in de periferie. Gegeven de inflatoire vooruitzichten zijn de reële rentetarieven die de Britse, Amerikaanse en Duitse regering betalen, negatief.³ Het voorstel van euro-obligaties komt neer op het uitbreiden van het voordeel van dit goedkope krediet naar de in moeilijkheden verkerende regeringen. Een dergelijke maatregel is wellicht niet voldoende – schuld-kwijtschelding is misschien nog steeds nodig om de situatie te stabiliseren, met name in Griekenland. Het zou alle betrokken economieën echter wel een flink eind in de richting van stabiliteit laten opschuiven tegen weinig tot geen kosten voor de landen die garant staan. Deze oplossing lukt niet, omdat de EU als geheel niet bereid is een dergelijke koers te varen en omdat Duitsland weigert zijn volledige garantie te geven aan het reeds bestaande lichaam van de eurozone, het EFSF of zijn opvolger. Zonder een dergelijke schuldovername door de EU als geheel (of door de Duitse regering) zullen de euro-obligaties voor beleggers in essentie niet veiliger zijn dan afgewaardeerde schuld van de zwakkere lidstaten. Als een gezamenlijke obligatie-emissie echter wordt uitgesloten, is de enige onmiddellijke belemmering voor besmetting van de crisis...

6. ... *De 'muur van geld'*. Die uitdrukking betekende oorspronkelijk de belemmering voor sociale hervorming die door geldelijke belangen werd opgeworpen in de jaren dertig in Frankrijk. Tegenwoordig heeft het een geheel andere betekenis gekregen: de strategie die ter beschikking van een centrale bank staat om financiële spanningen volledig in de kiem te smoren met zeer overvloedig krediet. Paul De Grauwe pleit voor dit beleid: 'Om verdere dalingen van staatsobligatiekoersen te voorkomen, zou de bank moeten aankondigen dat die bereid is te interveniëren op de markt. De ECB is het enige instituut dat in staat is dat te doen, omdat het zonder beperking geld kan creëren. Door haar onvoorwaardelijke

commitment uit te spreken, kan de bank de neerwaartse spiraal stoppen. En als beleggers overtuigd zouden zijn van de beslistheid van de ECB, zouden ze ophouden om staatsobligaties te verkopen, omdat ze dan het vertrouwen zouden hebben dat er een bodem is voor hun koersen. Het mooie van die uitkomst is, dat de ECB dan geen staatsobligaties meer zou hoeven kopen.⁴

De Grauwe wuift het risico van inflatie weg: enerzijds houdt het gebrek aan vraag in de eurozone-economie de prijzen tegen, anderzijds zijn beleggers die Italiaanse of Spaanse obligaties verkopen niet op zoek naar andere risicovolle vermogenstitels: ze willen geld als opslag van waarde. In principe kleven er gevaren van *moral hazard* aan het redden van regeringen, maar die verschillen niet van die die we al hebben gezien bij het redden van banken. Daags na het aantreden van Draghi gaf de president van de *Bundesbank* het signaal af dat Duitsland zich verzet tegen het optreden van de ECB als *lender of last resort* voor regeringen.⁵

De begrotingsunie is een laatste maatregel die het overwegen waard is. Het lijkt echter meer een constructie ter vermindering van nieuwe crises op middellange termijn dan een onmiddellijke remedie tegen de problemen van de staatsschuldenlast. Overeengekomen begrotingsoverdrachten zouden het soort collectieve herfinanciering steunen als hiervoor besproken onder het kopje 'Euro-obligaties'. De meeste commentatoren suggereren dat er weinig vooruitzicht is op de verdragsaanpassingen die nodig kunnen zijn om een 'solidariteits- of transferunie' op te richten, om met de woorden van Joschka Fischer te spreken. De tekorten op de lopende rekening van de perifere landen zijn onlangs verbeterd, maar dat komt eenvoudigweg doordat deflatie en een recessie de importen hebben beperkt. Als die economieën zouden gaan groeien, zouden ze al snel tegen acute betalingsbalansbeperkingen aan lopen.

Om dat probleem te voorkomen, zou er een zeer grote expansie moeten plaatsvinden in Duitsland en andere noordelijke economieën, met forse stijgingen van de Duitse lonen, of een beperkter expansie met begrotingsoverdracht van noord naar zuid. Maar zoals wel vaker in de EU, zijn reden en noodzaak van een hervorming niet voldoende om die tot stand te bren-

gen. In het volgende deel wordt gesteld dat de manier waarop de EU en de nationale autoriteiten hebben besloten om de integratie – zonder wezenlijke overdracht – een stap verder te brengen, een bedreiging is voor de democratie en de sociale modellen van de zwakkere economieën.

Naar een toezichtsunie

EU-leiders beseffen dat er in de eurozone institutionele hervormingen nodig zijn. Het Stabiliteitspact, bedoeld om begrotingsdiscipline en dus economische stabiliteit te garanderen, heeft op twee manieren gefaald: sommige landen, zoals Spanje en Ierland, kwamen in enorme crises hoewel ze zich aan de regels van het Stabiliteitspact hielden; andere, zoals Griekenland, overtraden duidelijk en voortdurend de regels. De reactie van de EU negeert echter het feit dat het juist die verstoringen – slechts het creëren van onevenwichtigheden – waren die de eurozone de kans gaven om zelfs de matige werkgelegenheidsprestatie neer te zetten die ze heeft gerealiseerd.⁶

Op verschillende manieren zijn EU-autoriteiten een regime aan het voorbereiden voor na de crisis, dat de zwakkere economieën onder uitgebreide voogdij zal plaatsen. Dat blijkt deels al uit de voorwaarden die aan door de crisis geraakte landen (met name Griekenland) zijn opgelegd. In ruil voor EFSF-financiering moet Griekenland grote veranderingen doorvoeren, die gewoonlijk een kwestie van intern debat zouden zijn, zoals privatisering en aanpassing van pensioenregelingen. Met name de eis tot decentralisering van collectieve onderhandelingen is zeer zorgwekkend. Het is een poging om een sociaal model te ontmantelen dat de EU volgens Europese wetgeving heeft te respecteren.

Volgens Habermas zullen overheden elk jaar worden gecontroleerd om te zien of 'het niveau van schuld, de arbeidsmarktregulatie, het systeem van sociale zekerheid, het gezondheidszorgsysteem, de lonen in de publieke sector, de loonquote, het tarief van de vennootschapsbelasting en nog veel meer overeenkomen met de berekening van de Raad.' Hij had er ook op kunnen wijzen dat een dergelijk toezicht dat van de zwakke door de sterke is. Voordat de gelden uit de tweede reddingsronde werden vrijgegeven, zijn de Griekse politieke leiders en het land als geheel onderworpen aan een ongehoorde

publieke vernedering. Waar het de opgelegde voorwaarden betreft, is er bovendien geen enkel vooruitzicht dat ze zullen worden nageleefd – om de woorden van het memorandum van overeenstemming aan te halen – ‘op een manier die een basale sociale bescherming zal bewaren’, omdat de economische en maatschappelijke ontwrichting die het gevolg is van strenge programma’s al heeft geleid tot onmiddellijke sociale spanningen.

De aard van de opgelegde voorwaarden is als volgt te illustreren: de regels van het Groei- en Stabiliteitspact, dat geacht wordt het begrotingsbeleid te beheersen van alle EU-leden en verplicht is voor leden van de eurozone, waren gebaseerd op het misleidende idee dat, vooropgesteld dat tekorten van de publieke sector beperkt waren, marktkrachten zouden zorgen voor een evenwichtige ontwikkeling van de economie. In werkelijkheid ontstonden er zeer grote tekorten op de lopende rekening in de periferie, die na de crisis in 2008 onmogelijk te financieren bleken.⁷ De financiële crisis van 2008, die de bestedingen in de private sector rap liet afnemen, maakte wereldwijd aanzienlijke injecties door de publieke sector nodig. De Commissie had moeten inzien dat er tijdelijk veel grotere overheidstekorten nodig waren, maar al in 2009 verlangde het een vroege *exit* uit dat meer steunende begrotingsbeleid. Tegelijkertijd deed ze voorstellen om de regels van het Stabiliteitspact voor het lenen door en schulden van de publieke sector restrictiever te maken en om nieuwe regels in te voeren voor macro-economische ‘onevenwichtigheden’.

De officiële reden voor die veranderingen is verpakt in termen van ‘coördinatie’ en ‘toezicht’. Maar ze dragen helemaal niet bij aan het stimuleren van coördinatie. Werkelijke coördinatie zou in de eerste plaats vereisen dat een algeheel macrobeleid voor de eurozone wordt gespecificeerd en dat er vervolgens een gedifferentieerd nationaal beleid wordt geformuleerd dat aansluit bij dit overkoepelende macrostandpunt. Dit is niet terug te vinden in de voorgestelde wijzigingen. In werkelijkheid zijn de maatregelen uitsluitend gericht op het toezicht op individuele lidstaten. Hoewel dat niet wordt gesteld, maakt men zich alleen zorgen om de zwakkere lidstaten en wordt de huidige crisis uitsluitend aan hun ‘ongedisciplineerdheid’ toegeschreven. Het pakket negeert dus het kernprobleem van coördinatie: de enorme onevenwichtigheden in de lopende rekeningen.

De hervorming omvat zes wetgevende stukken, die zonder noemens-

waardige wijzigingen door het Europees Parlement zijn goedgekeurd. De eerste vier scherpen de eisen aan van het bestaande Stabiliteitspact en de oplegging daarvan via de 'buitensporigtekortprocedure'. De andere twee introduceren een 'buitensporigtekortprocedure' die vergelijkbare wettige beperkingen invoert voor andere aspecten van macro-economisch beleid. Ze worden duidelijk ingegeven door het feit dat de crisis in Ierland en Spanje niets te maken heeft met overheidstekorten, maar samenhangt met kapitaal dat naar de private sector vloeide. In het hiernavolgende deel wordt een korte beschrijving van deze wetgeving gegeven.

Aanscherping van het Stabiliteitspact:

1. *Nieuwe definities* van de regels van het Stabiliteitspact benadrukken 'buitensporige' niveaus van overheidsschulden en van jaarlijkse tekorten; er moeten 'discretionaire' maatregelen worden genomen om beide te verbeteren en het tempo van verbetering is gespecificeerd. De enige uitzonderingen die zijn toegestaan, hebben een sterk deregulerend karakter: een lidstaat mag tekorten oplopen om een pensioenstelsel met kapitaaldekking te introduceren, maar niet voor bijvoorbeeld de financiering van een programma voor sociale woningbouw.
2. *Strikter toezicht* dient plaats te vinden door de jaarlijkse indiening van stabiliteitsprogramma's (inclusief 'structurele hervorming'), die een begrotingsdoel voor middellange termijn moeten bevatten, zodat ze de Raad in de gelegenheid stellen 'zorgvuldig' begrotingsbeleid te verifiëren. Zelfs landen die aan de normen voldoen, mogen hun overheidsbestedingen niet sneller laten groeien dan het bbp (dus elke stap door andere landen in de richting van Scandinavische sociale modellen wordt onwettig).
3. *Verhoogde boetes* bestaan eerst uit verplichte stortingen van waarborgsommen, en dan uit boetes voor eurozone-leden. Sancties moeten meer automatisch worden, aangezien er in tal van fasen van de 'buitensporigtekortprocedure' een gekwalificeerde meerderheid van de Raad nodig is om boetes te blokkeren in plaats van die op te leggen.
4. Lidstaten moeten een bevredigend *begrotingskader* opstellen. Dat omvat de administratieve organisatie, statistieken, begrotingsrelaties met regionale en lokale overheden, prognosepraktijken (hoewel de eigen

prognoses van de Commissie verre van indrukwekkend zijn), begrotingsprocedures en 'begrotingsregels'. Het wordt sterk aanbevolen dat die laatste getalsmatige beperkingen bevat, ondanks de herhaaldelijke problemen die dergelijke regels hebben opgeroepen, recentelijk nog met de huidige openbare financiën in de Verenigde Staten (en ongetwijfeld in Duitsland in de nabije toekomst).

De procedure voor buitensporige onevenwichtigheden:

5. Er dient een *scorebord* ingevoerd te worden dat bestaat uit 'een beperkt aantal economische en financiële indicatoren'. Daarvoor zullen 'indicatieve' drempelwaarden worden gesteld; als die worden overschreden, kunnen onderzoeksprocedures worden gestart. Er is echter geen automatisch waarschuwingssignaal: 'Economisch oordeel dient ervoor te zorgen dat alle informatie, al dan niet van het scorebord, in perspectief wordt geplaatst en deel wordt van een uitgebreide analyse.' Dit zal bepalen welke lidstaten onderwerp van een 'diepgaande' beoordeling worden. Die zal onder meer weer bestaan uit 'uitgebreide toezichtsmisseries' en aanvullende rapportage door de betreffende lidstaten.⁸
6. *Boetes* worden niet direct opgelegd. Als buitensporige onevenwichtigheden definitief worden vastgesteld, zullen 'aanbevelingen' worden gedaan aan de lidstaat. Die moet tijdig reageren en dient gebruik te maken van 'alle beschikbare beleidsinstrumenten', met inbegrip van begrotings- en loonbeleid, arbeidsmarkten, markten voor producten en diensten en regulering van de financiële sector. Uiteindelijk worden er echter sancties – verplichte stortingen en boetes – opgelegd als de reactie ontoereikend blijkt. Gelijkheid in straffen dient gewaarborgd te worden door die uit te drukken als percentage van het bbp van de recalcitrante staat.

Er kleeft natuurlijk iets absurds, zelfs iets belachelijks aan deze poging om een juridisch kader te scheppen voor macro-economische zaken, zoals iedereen die enigszins bekend is met die discipline zal bevestigen. Het project is echter ook onheilspellend: het dreigt economisch zwakkere leden – en alleen die – te onderwerpen aan een uitgebreide bevoogding, die elk aspect van overheidsbeleid omvat. Het is duidelijk dat de belangrijkste gebruikte

indicatoren de zogeheten problemen van 'concurrentiekracht' zullen weergeven. Kritiek in het Europees Parlement en van sommige EU-regeringen heeft ertoe geleid dat de uitdrukkelijke verwijzing naar lonen uit de wetgeving is verwijderd. Maar de loonniveaus en sociale modellen van de zwakkere staten blijven het doelwit van dat project.

Er zullen tal van 'onevenwichtigheden' buiten de reikwijdte van de nieuwe procedures vallen: het naast elkaar bestaan van immense particuliere fortuinen en van overheden verlamd door schuld; de loonstijging in de EU die de productiviteitsgroei inmiddels al drie decennia niet heeft kunnen bijhouden; de beloning van financieel en zakelijk leiderschap die totaal niet meer in proportie staat tot gebruikelijke inkomens.

Het pakket is ingebed in een versterkte set van bestuurlijke procedures die bekendstaan als het 'Europees Semester', dat elk eerste halfjaar zal plaatsvinden en zal leiden tot de bepaling van twee soorten beleid: een dat het macro-economisch beleid betreft (de 'stabiliteitsprogramma's') en een (de 'nationale hervormingsprogramma's') dat over 'structurele hervormingen' gaat in de gebruikelijke betekenis van de Commissie: minder bescherming van werknemers, privatisering en deregulering van het bedrijfsleven. De eerste toepassing hiervan, die in 2011 plaatsvond, geeft aan wat er van deze procedures te verwachten valt: noch de aanbevelingen van de Commissie voor Duitsland, noch de eigen programma's van Duitsland zagen een probleem in het enorme handelsoverschot van het land. Het gehele proces is gericht op verdere begrotingsconsolidatie, 'hervormingen' van de arbeidsmarkt en op maatregelen aan aanbodzijde die zogenaamd bedoeld zijn om de groei te stimuleren met 'grote prijs- en kostenaanpassingen' in de zwakkere economieën, ofwel deflatie.

In het eerste 'Europees Semester' voorzagen 16 van de 17 stabiliteitsplannen van de eurozone-leden een door export geleide groei, waarbij alleen Frankrijk geen groei van zijn netto-exporten voorstelde. De implicatie van die plannen in totaal (die bijna allemaal als 'aannemelijk' werden bestempeld door economen van de Commissie) is een golf van exporten naar niet-eurozone-landen. Dat geeft zonder meer aan dat het onterecht is die maatregelen als 'coördinatie' te benoemen: ze zijn een kwestie van discipline en toezicht, en niets anders.

Het Verdrag inzake Stabiliteit, Coördinatie en Bestuur in de Economische en Monetaire Unie, in grote lijnen overeengekomen in december 2011

en ondertekend in maart 2012, versterkt al die disciplinaire structuren, aanscherping van een aantal regels (bijvoorbeeld door naar een maximum overheidstekort te gaan van 0,5 procent van het bbp) en versterking van de wettelijke status van andere (waarbij er met name naar wordt gestreefd om de begrotingsbeperkingen een grondwettelijke of quasi-grondwettelijke status te geven). Anders dan eerdere verdragen kan het niet getorpedeerd worden door referenda in een of twee landen: het wordt van kracht als 12 van de 17 eurozone-staten het bekrachtigen. Dat is mogelijk vanwege de status ervan als een intergouvernementele overeenkomst. Zelfs als de inwoners of het parlement van een land het Verdrag overduidelijk afwijzen, is moeilijk in te zien hoe ze kunnen voorkomen dat ze aan de bepalingen ervan worden onderworpen. Een federale staat heeft zich in een zeer verrassende vorm aangediend.

De gevolgen van dat standpunt zijn wat iedereen kan verwachten die sceptisch is over het idee van een groeistimulerende deflatie. In september werd de Commissie gedwongen om haar toch al lage voorspellingen voor groei in 2011 en 2012 naar beneden bij te stellen. Ze verklaarde dat 'deze neerwaartse correctie geldt voor alle lidstaten die onderzocht werden, hetgeen suggereert dat dit een gemeenschappelijk factor is, maar ook een herkoppeling van groeidynamieken.'

Een 'algemene factor' is natuurlijk de constante druk voor restrictief beleid vanuit de Commissie en van politieke leiders in de meeste lidstaten. Een andere factor is de dreigende financiële crisis die voortvloeit uit het herhaaldelijk falen om de crisis in Griekenland op te lossen. De herontdekking van 'herkoppelde dynamieken' wijst op werkelijke coördinatieproblemen die door diezelfde leiders zijn genegeerd, die liever een praktisch koloniale onderwerping van de zwakste lidstaten poogden te bewerkstelligen. Dat is de manier waarop de eurozone verder zal gaan als de crisis is overwonnen – het roept de twijfel op of er enige waarde schuilt in het behouden van de monetaire unie.

De continuïteit van Duits beleid

Zowel Habermas als Fischer wijst er zeer terecht op dat het enthousiasme in Duitsland voor het Europees Project iets minder is geworden. Dat helpt wellicht de lafhartigheid van de Duitse reactie op de zich verdiepende crisis

in de eurozone te verklaren. Overigens is het beslist niet zo dat de houding van de Duitse leiders tegenover internationale economische problemen altijd constructief en coöperatief is geweest. Integendeel: Duitsland heeft een verleden in de dogmatische afbraak van internationale systemen.

Het voorbeeld van het EMS is welbekend. Zoals De Grauwe aangeeft, voerde de *Bundesbank* begin van de jaren tachtig langer en harder beleid tegen een inflatie die nooit de 5 procent bereikte dan de *Federal Reserve* deed tegen een dubbelcijferige inflatie. De partners van Duitsland in het EMS konden niet leven met rentetarieven die naar de 10 procent werden gedreven. De Duitse autoriteiten stelden dat ze bereid waren de rentetarieven te matigen als de andere landen devalueerden en dus de Duitse importkosten zouden verlagen, wat de inflatie in de Duitse economie verder zou verlagen – destijds nauwelijks het meest kritieke beleidsdoel. Tegelijkertijd gebruikten de partners van Duitsland hun D-mark-spilkoersen als richtsnoer voor hun eigen deflatoire strategieën. Voor hen hield devaluatie het volledig falen van hun economische strategieën in. Het is zeer onwaarschijnlijk dat de voordelen – als die er al waren – die Duitsland behaalde met die sabotage van het EMS opgewogen hebben tegen de verliezen die het zijn partners opdroeg.

Minder bekend is de rol van Duitsland dertien jaar eerder bij het belangrijkste economische keerpunt sinds 1945: de Volcker-shock. Eind 1979 besloot de *Federal Reserve*, die werd geconfronteerd met een op hol geslagen inflatie en een snelle waardevermindering van de dollar, resoluut tot monetaire restrictie, waarbij de rentetarieven tot boven de inflatie werden gedreven ten koste van twee scherpe recessies in de Verenigde Staten zelf. De impact elders veranderde de wereld: ontwikkelde landen doken meer dan een decennium in een schulden crisis; keynesiaans beleid in West-Europa werd vrijwel onmogelijk te financieren, zodat Duménil en Lévy⁹ de Volcker-shock als een ‘neoliberale coup’ konden bestempelen.¹⁰

Het was in essentie duidelijk een Amerikaanse beslissing. Maar de Duitse autoriteiten waren medeplichtig. In de herfst van 1979, toen de dollar als een baksteen op de valutamarkten viel, bezocht Volcker Duitsland om steun te vragen van de *Bundesbank*. Bondskanselier Helmut Schmidt en *Bundesbank*-president Otmar Emminger wezen hem de deur. Emminger herinnert zich met verbazingwekkende zelfgenoegzaamheid dat hij tegen Volcker zei dat

deze de Amerikaans geldhoeveelheid onder controle moest krijgen en dat Volcker, toen hij vertrok, het volgende toegaf: 'Je hebt gelijk – de werkelijk beslissende factor is de geldhoeveelheid.' Een beter voorbeeld van wind zaaïen is moeilijk te vinden, en Duitsland werd zeker niet gespaard door de storm die erop volgde. Dit punt wordt niet zozeer gemaakt om de huidige Duitse leiders, wier lafhartigheid de wereldeconomie aan de rand van instorting heeft gebracht, te excuseren, maar omdat Duitsland om een of andere reden een lange historie heeft van dogmatische en disfunctionele beslissingen over macro-economische problemen. Dat verleden stemt niet hoopvol naarmate de eurozone de afgrond nadert.

Wellicht is het verslag van de crisis in de eurozone dat hier wordt geschetst te pessimistisch. Gedurende de crisis hebben Duitse vertegenwoordigers erop gehint dat, terwijl ze zeer uitdrukkelijk restricties eisen voor het beleid van andere landen, Duitsland een 'begrotingsunie' en een veel groter geïntegreerd toezicht van de eurozone zou kunnen accepteren als in voldoende mate aan die restricties wordt voldaan. Die hints maakten soms gebruik van bewoordingen van Franse enthousiasten over een meer samenhangende unie – bijvoorbeeld een economische regering en een gecoördineerd macro-economisch beleid. De suggestie – nooit expliciet gemaakt – is dat een samenvoeging van begrotingsmiddelen en de formulering van een gecoördineerd begrotingsbeleid voor de eurozone als geheel aanvaardbaar zou zijn, vooropgesteld dat zwaar in de schulden stekende landen bereid zijn hun onmatige verleden helemaal goed te maken.

Vanuit dit standpunt zouden de aarzelingen, het uitstel en de voorwaarden van het crisismanagement tot nu toe een positieve betekenis kunnen hebben. Ze zouden gezien kunnen worden als pogingen om concessies van andere landen te verkrijgen, die de Duitse bevolking op haar beurt weer zouden kunnen overtuigen concessies te doen. Als de Duitse leiders echter daadwerkelijk bereid zijn om een echt federale oplossing te promoten onder hun medeburgers, zullen ze hun standpunt wel duidelijk moeten maken. Veel langer doorgaan met hun bestraffende en disfunctionele eisen aan zwakkere lidstaten kan het eind van het Europees Project betekenen.

Ten slotte

In de tweede helft van 2012 is er veel gebeurd en misschien is een oplossing dichterbij gekomen. Er blijven echter diepgaande conflicten op beleidsgebied, die zelfs verergerd zijn, waardoor het onmogelijk is de uitkomst van de crisis te voorspellen.

Het toezichthoudersregime is verder versterkt nu er in verschillende landen, waaronder Frankrijk, wetgeving is aangenomen om het Verdrag voor Stabiliteit te handhaven. Er bestaat een lange geschiedenis van dergelijke pogingen om rekenkundige grenzen te stellen aan economisch beleid. Die gaan terug tot de *Bank Charter Act* van 1844 in Groot-Brittannië, via de 'geldhoeveelheidsregels' van de jaren tachtig en het Stabiliteits- en Groeipact van de EU tot de huidige kredietlimieten voor de federale overheid in de Verenigde Staten, die de Amerikaanse economie bedreigen met een *fiscal cliff*. Net als in het laatste geval zijn dat soort pogingen tot *commitment* vooraf en 'automatisme' vaak nogal disfunctioneel en ze zijn altijd onverenigbaar met de onafhankelijke macht die nodig is om kapitalistische economieën in het gareel te houden.

Het toezicht zou ook versterkt moeten worden door de *two-pack*-wetgeving die nu wordt behandeld, die verlangt dat regeringen hun ontwerpbegrotingen aan de Commissie voorleggen voordat die aan het nationaal parlement worden gepresenteerd. De Duitse regering heeft zelfs een 'valutacommissaris' voorgesteld, die de macht zou hebben om wijzigingen te eisen in het begrotingsbeleid van een lidstaat, maar het lijkt erop dat dit zelfs voor de striktste voorstanders van een strenge begrotingstucht in Brussel een stap te ver is. Tot nu toe gaan de stappen die een nog strikter controle over lidstaten beogen niet gepaard met enig samenhangend plan voor economisch herstel of groei van de werkgelegenheid.

Aan de positieve kant zijn er tekenen dat de consensus voor soberheid en onmiddellijke begrotingscorrectie begint af te nemen. Verkiezingen in Frankrijk en Nederland hebben meer pragmatische regeringen aan de macht gebracht. Het IMF heeft – in een opvallende verschuiving ten opzichte van eerdere standpunten – de drang tot snelle begrotingsconsolidatie ter discussie gesteld. In zijn laatste *World Economic Outlook* erkent het nog net niet met zoveel woorden dat de bezuinigingen in de eurozone veel te streng zijn

geweest. Enerzijds levert dat het bewijs dat de begrotings-*multipliers* veel hoger zijn dan was gedacht, zodat er veel meer output en werkgelegenheid is opgeofferd dan was verwacht.¹¹ Anderzijds vraagt het nu om een expansiever standpunt in Spanje en Italië: Spanje en Italië moeten hun aanpassingsplannen doorvoeren om de concurrentiekracht en het begrotingsevenwicht te herstellen en groei in stand te houden. Daartoe moeten ze de gelegenheid krijgen hun banken te herkapitaliseren zonder de staatsschuld te laten oplopen. En ze moeten tegen redelijke rentes kunnen lenen. Het merendeel van die puzzelstukken valt momenteel op hun plek en als de ingewikkelde puzzel snel afgemaakt kan worden, mag men redelijkerwijs hopen dat we het ergste achter ons hebben.¹²

Het IMF onderschrijft twee belangrijke voorstellen die gericht zijn op stabilisering van de economische activiteit in de landen in de periferie. Het eerste, gedaan door de Commissie, is dat van een bankenunie.¹³ Daarmee zou de sluiting of herkapitalisering van in moeilijkheden verkerende banken een EU-verantwoordelijkheid worden. De consequentie daarvan zou zijn dat een belangrijke bron van financiële druk op de zwakkere staten wordt weggenomen. Commentatoren hebben vaak gewezen op de vicieuze cirkel van schulden: de zwakte van nationale banken leidt tot een redding door de regering, die de overheidsfinanciën aantast, en omdat de banken grote bedragen aan staatsschuld aanhouden, raken ze verder verzwakt door een lagere kredietwaardigheid van de regering.

Hoewel de Raad in juli 2012 heeft ingestemd met het principe van een bankenunie, is er hardnekkige weerstand van Duitsland tegen de gedetailleerde plannen van de Commissie. De Duitse regering wil met name dat het nieuwe regime alleen betrekking heeft op de grootste banken, terwijl de Commissie alle banken wil opnemen. De status van de Duitse *Sparkassen* kan hier een rol spelen, maar er dient ook opgemerkt te worden dat de bankenunie de machtsbalans kan verschuiven ten gunste van de perifere staten: een reden die hen nu nog dwingt de afspraken met de trojka (ofwel de Europese Commissie, de ECB en het IMF, waarvan de vertegenwoordigers nu toezicht houden op hun begrotingsconsolidatieproces) volledig na te leven, is dat niet-naleving kan leiden tot een instorting van nationale banken en het betalingssysteem. Als die systemen een verantwoordelijkheid van de EU worden, is trotsing van de trojka een minder riskante stap.

Het tweede, mogelijk beslissende, voorstel lijkt erg op het oprichten van een ‘muur van geld’, waarnaar hiervoor is verwezen. Naarmate de rentetarieven in de later zomer van 2012 stegen voor leningen van de Spaanse overheid, verklaarde Mario Draghi dat de ECB klaarstond om ongelimiteerd staatsobligaties van lidstaten op te kopen. Eindelijk kwam de volledige vuurkracht van de ECB beschikbaar dankzij deze ‘regelrechte monetaire transacties’ om de landen te verdedigen die onder vuur lagen op de obligatiemarkten. Het addertje onder het gras was dat de ECB – zich ervan bewust dat het een zeer politieke stap zette (ook al was die noodzakelijk geworden doordat de politieke leiders weigerden beslissend te handelen) – een voorafgaande aanvraag voor EFSF/ESM-fondsen als voorwaarde stelde voor steun in de obligatiemarkten. De Spaanse en Italiaanse regering waren terughoudend om die aanvraag te doen, uit angst voor de draconische voorwaarden die aan Griekenland en Portugal waren opgelegd nadat die reddingsfondsen hadden geaccepteerd. Tegen oktober leek het erop alsof Spanje en de Commissie een impliciete regeling nabij waren, die zou voorkomen dat er aanvullende bezuinigingsmaatregelen moesten worden opgelegd. Dus de monetaire voorwaarden voor de oplossing van de crisis zijn gereed, maar een tegenzin om de net zo noodzakelijke monetaire ontspanning te steunen, kan nog steeds herstel voorkomen.

Een van de vele ironische gebeurtenissen in de eurocrisis was dat de woordvoerder financiën van de FDP, Frank Schäffler, die net als vele Duitse leiders tegen Draghi’s initiatief was, de ECB kenschetste als ‘een staat binnen de staat’. Welk land had erop gestaan dat de ECB werd gevrijwaard van politieke controle? En in de herfst van 2012 verzetten Duitse leiders zich nog steeds tegen de reële initiatieven van de Commissie en de ECB om een pragmatischer benadering te kiezen voor de initiatieven, hoewel ze verklaarden – in principe – klaar te zijn om een grote sprong voorwaarts te maken naar een begrotingsunie. Of Duitsland daar inderdaad toe bereid is, moet blijken. Waarmee het land de uitkomst van de crisis in gijzeling houdt: het Duitse beleid is en blijft de belangrijkste factor in de uitkomst van de crisis.

12

Een andere Europese Centrale Bank in de steigers

IEKE VAN DEN BURG

Inleiding

Aan de Main in Frankfurt bouwt de Europese Centrale Bank (ECB) op een oud industrieterrein haar nieuwe hoofdkantoor: een splinternieuwe dubbele toren, die wordt verbonden met gerenoveerde markthallen, die onder andere als conferentie- en vergaderruimtes gebruikt gaan worden. Zou deze nieuwbouw, die in 2013 in gebruik kan worden genomen door een intussen ook geheel vernieuwde directie, symbolisch zijn voor de nieuwe rollen die de ECB in de afgelopen tijd heeft gekregen? En vooral voor een directer en opener relatie met de reële economie en met de politieke en maatschappelijke uitdagingen waar de Europese Unie voor staat?

Sinds de voorbereidende bouwwerkzaamheden begonnen in de zomer van 2008 heeft de ECB een cruciale rol gespeeld in het managen van de kredietcrisis en de daaropvolgende schulden crisis in het eurogebied. Die rol is breder dan voorzien in het Verdrag over de Monetaire Unie en is vele orthodoxe centrale bankiers en economen, vooral in Duitsland en Nederland, een doorn in het oog. Mijns inziens is die bredere rol onvermijdelijk, niet alleen om op korte termijn te redden wat er te redden valt, maar ook omdat die past bij de fase van integratie waaraan de Europese Unie – of in ieder geval de eurozone – toe is. De ECB kan niet langer het afstandelijke, onaantastbare technocratische instituut zijn dat in de eigen ivoren toren in Frankfurt opgesloten zit en alleen met en voor de eigen vrienden in de bankenwereld handelt. Naarmate de ECB meer bevoegdheden en mogelijkheden krijgt om economische en dus ook politieke ontwikkelingen zwaar te beïnvloeden, is de vraag naar hoe zij zich verhoudt tot economie, politiek en maatschappij steeds relevanter.

In dit artikel zet ik de beperkte doelstelling die de ECB in het kader van de Europese Monetaire Unie (EMU) heeft – het bewaken van de prijsstabiliteit – af tegen de rollen die zij in de afgelopen tijd op zich heeft genomen

en toebedeeld heeft gekregen: de rol van *lender of last resort* en de toezichthoudende rol op de banken die de Europese staats- en regeringsleiders in de zomer van 2012 aan de ECB gaven. Ook ten aanzien van het bewaken van de financiële stabiliteit en het toezicht op systeemrisico's in de financiële sector speelt de bank direct en indirect via de European Systemic Risk Board (ESRB) een steeds prominenter rol. Dat alles roept de vraag op wat dit betekent voor het macro-economisch beleid in algemene zin en de effecten op groei, werkgelegenheid en duurzaamheid in de reële economie. Hoe verhoudt dit zich tot de 'onafhankelijkheid' van de ECB die te vuur en te zwaard verdedigd wordt? Hoe en aan wie is de ECB verantwoording verschuldigd en ten opzichte van wie voelt zij zich verantwoordelijk?

Verwacht van mij in dit verhaal geen uitvoerige wetenschappelijke analyse. Ik put vooral uit mijn ervaringen met de ECB in de jaren waarin ik in de Commissie Economische en Monetaire Zaken (ECON) van het Europees Parlement zat (1999-2009). Met de toenmalige bankpresidenten Duisenberg en Trichet voerden we toen gesprekken in de driemaandelijksse 'monetaire dialoog'-sessies, bij de (plenaire) behandeling van het ECB-jaarsverslag, bij ons jaarlijkse bezoek met een ECON-delegatie in december aan de hele directie in de Eurotower aan de Kaiserstraße en bij diverse andere gelegenheden. Na 2009 ben ik – als lid van het Advisory Scientific Committee – betrokken gebleven bij het ontwikkelen van de ESRB, waarin de ECB een sleutelrol speelt. Vanuit Finance Watch ben ik betrokken bij de discussies over de herstructurering van en het toezicht op de banken. Voor het overige haal ik mijn indrukken uit wat ik dagelijks in de kranten lees.

Lender of last resort en de inflatiedoelstelling

De zogenaamde haviken die de ECB willen vastpinnen op de in hun ogen enige echte doelstelling voor het monetaire beleid – het bewaken van de prijsstabiliteit – zitten vooral in Duitsland. Ook de Nederlandse centrale bankiers staan overduidelijk in die traditie. Ze worden niet moe er eindeloos op te wijzen dat bij de afspraken over de EMU expliciet is afgesproken dat *bail-outs* en onderlinge financiële steun voor overheden niet toegestaan zijn, dat *moral hazard* voorkomen moet worden, zowel bij regeringen als bij banken,

en dat de onafhankelijkheid van de ECB niet in het geding mag komen. Hun favoriete beeldspraak is 'dat de geldpersen niet aangezet mogen worden om geld bij te drukken'. In het huidige jargon wordt dat meestal aangeduid met *Quantitative Easing*, afgekort QE. Kortweg is de bedoeling ervan: paniek bezweren en banken van liquiditeit voorzien als ze elkaar niet meer vertrouwen en het onderlinge geldverkeer opdroogt. Het is uitdrukkelijk bedoeld als tijdelijke crisismaatregel. In de economische theorie introduceerde de Brit Walter Bagehot in de negentiende eeuw deze doctrine van de *lender of last resort*. Bagehot vond echter dat er aan drie voorwaarden voldaan moest zijn: de banken moesten gezond en solvabel zijn, er een degelijk onderpand voor leveren en er een flinke prijs voor betalen.

De ECB heeft in het Verdrag van Maastricht expliciet niet de rol van *lender of last resort* gekregen.¹ Toch heeft zij nu in deze perioden van stress op de financiële markten het instrument van liquiditeitsverruiming regelmatig ingezet. In augustus 2007 was de ECB zelfs de eerste die reageerde op de voortekenen van de kredietcrisis. De twee grote *Long Term Refinancing Operations* of LTRO-liquiditeitsinjecties, waartoe Trichets opvolger Mario Draghi heeft besloten in december 2011 en maart 2012, zijn ongekend in omvang (samen meer dan 1000 miljard euro, waardoor de balans van de ECB tot 3000 miljard euro is opgelopen, nog hoger dan die van de *Federal Reserve* en meer dan het vierdubbele van de 900 miljard euro waarmee in 1999 werd begonnen), langdurend (drie jaar) en ongericht. Het paradoxale is dat Draghi tot deze omweg – de ECB spreekt over *non standard*-maatregelen en vermijdt koste wat kost de LTRO's als QE of *lender of last resort*-maatregelen te kwalificeren – moest besluiten omdat er van Duitse zijde zo veel kritiek kwam toen Trichet ertoe overging om rechtstreeks Griekse staatsobligaties op te kopen op het moment dat deze massaal gedumpt werden en nieuwe leningen voor de Grieken onbetaalbaar werden. Die 'schending van het Verdrag' was aanleiding voor de vorige *Bundesbank*-president en gedoodverfde opvolger van Trichet, Axel Weber, om zich terug te trekken en voor de Duitser Jürgen Stark om voortijdig te vertrekken als lid van het dagelijks bestuur van de ECB.

In de kritische vragen die er bij de LTRO-operaties gesteld worden, bijvoorbeeld door Jens Weidmann, de opvolger van Weber als president van de *Bundesbank*, kan ik een heel eind meegaan. Het is een publiek geheim

dat veel Europese banken (niet in de laatste plaats de Duitse en Franse) niet voldoende solvabel en gezond zijn en dat nationale overheden en toezichthouders hun de hand boven het hoofd houden. Ook aan de andere voorwaarden van Bagehot wordt niet voldaan. Bij de LTRO-operaties gaat het om leningen voor drie jaar, de eisen aan het onderpand zijn steeds verder versoepeld en de rente die ervoor betaald moet worden, is slechts 1 procent. Dus wat doen de honderden banken die gebruikmaken van dat goedkope geld? In de meeste gevallen kopen ze er overheidsobligaties voor – van zwakke eurolanden om daarmee straks een mooie winst te maken, of van sterke landen om de eigen solvabiliteit te versterken. Immers, tegelijkertijd worden banken verplicht op grond van Basel III en de CRD4-richtlijn hun buffers te versterken. Het toppunt van gekte is dat in deze toezichtsnormen staatsobligaties van de eigen overheid als *zero risk* beschouwd worden en dus als heel veilig worden gezien.² Zo is er in de eurozone een vicieuze cirkel ontstaan, waarin overheden en banken elkaar gevangen houden, en waarin noch de overheidsschuldenproblematiek, noch de tekortschietende solvabiliteit van banken wordt opgelost.

Het grote slachtoffer daarvan is de reële economie. Want leningen aan het Midden- en Kleinbedrijf (MKB) of andere investeringen, waar die bankensteun uiteindelijk voor bedoeld was, worden nauwelijks verstrekt. Paul De Grauwe en andere economen wijzen erop dat een rechtstreeks opkoopprogramma voor zwakke staatsobligaties in de eurozone veel efficiënter en effectiever zou zijn geweest, en er zijn al diverse andere ingenieuze constructies bedacht waarmee dat zou kunnen zonder strijdig te zijn met het EMU-verdrag.³ Bijvoorbeeld door het EFSF-noodfonds of het *European Stability Mechanism* (ESM) – EFSF-opvolger – een bankvergunning te geven en een soort gezamenlijke euro-obligaties te laten uitgeven waartegen de ECB dan weer de individuele staatsobligaties in onderpand neemt. Die technieken laat ik even voor wat ze zijn.⁴ Het punt is dat de ECB met de rug tegen de muur staat. Als er vanuit Frankfurt niks gedaan zou worden, dan zou de situatie er voor de hele eurozone, voor de overschotlanden niet minder dan voor de tekortlanden, heel beroerd uitzien. Bij alle kritiek staat bij mij de waardering voorop dat de bank in het gat springt dat de politieke leiders van de Europese Unie maar niet weten te dichten.

Mario Draghi heeft terecht de Europese politici uitgedaagd om een visie

te geven op de euro voor de komende tien jaar.⁵ Hij kreeg zelf de kans om met drie andere Europese ‘presidenten’ (Van Rompuy, Barroso en Juncker) zo’n visie neer te leggen in de *roadmap* voor een echte Economische en Monetaire Unie.⁶ Wat mij zeer verbaast, is dat daarin niet de fundamentele vraag aan de orde komt of het geen tijd wordt de beperkte doelstelling en de beperkende bepalingen in het EMU-verdrag aan te passen aan de realiteit van nu. Die realiteit is nu eenmaal complexer en genuanceerder dan indertijd in Maastricht voorzien was. Toen gestage groei van het bruto nationaal product en een daarbij passende inflatie voldoende leken om het mandaat voor de ECB op te baseren. Jean-Claude Trichet mag er terecht trots op zijn dat hij en zijn voorganger Wim Duisenberg met hun monetaire beleid de inflatie tijdens hun bewind inderdaad keurig binnen de doelstelling hebben weten te houden van een nagestreefde inflatie van ‘minder dan, maar dicht bij de 2 procent’ in de eurozone. In zijn laatste toespraken in zomer 2011 ging Trichet er prat op dat het gemiddelde over die twaalf jaar exact uitkwam op 1,97 procent.⁷ Je mag hopen dat over een aantal jaren het voorkomen van uit de hand lopende inflatie weer heel hoog op de agenda zal staan, want dat zou een teken zijn van hoge groeicijfers. Voor situaties van een hardnekkige recessie en structurele problemen in de financiële markten zoals op dit moment, is echter een andere mix van doelstellingen en beleid aangewezen.

In de Angelsaksische traditie hebben ze daar minder moeite mee. Alle opinieleiders – lees er de *Financial Times* of *Economist* maar op na – vinden het evident dat er momenteel andere prioriteiten zijn voor de Amerikaanse *Federal Reserve* en de *Bank of England* en dringen erop aan dat de ECB daar ook in meegaat. In mondiaal verband wijst het IMF, dat vroeger toch vooral bekendstond als harde saneerder, daar ook herhaaldelijk op. Doelstellingen van groei en werkgelegenheid zijn nu even belangrijker. Het meest treffend is wel dat Ben Bernanke, de president van de Amerikaanse *Federal Reserve*, in december 2012 een expliciete werkgelegenheidsdoelstelling voor het rentebeleid formuleerde. Hij zei de rente tegen de 0 procent te willen houden zolang het werkloosheidscijfer in de Verenigde Staten nog boven de 6,5 procent ligt. Terecht vraagt Kemal Dervis, ex-Wereldbank- en UNDP-econoom, zich af of dat voor de ECB niet nog veel gepaster zou zijn gezien de hogere werkloosheid (eind 2012 in de eurozone 12 procent – tegenover 7,7 procent in de vs) en het betalingsbalansoverschot van 100 miljard dollar

(tegenover een tekort in de vs van 500 miljard dollar).⁸ Maar kennelijk is het taboe op de enkelvoudige inflatiedoelstelling van de ECB zo groot dat daar niet fundamenteel over gesproken kan worden.

Centrale banken die met één overheid, één schatkistbewaarder en één fiscale autoriteit te maken hebben, voeren een daarop afgestemd en gecoördineerd beleid. Dat daar het probleem ligt voor de landen die wel één munt maar niet een onderling afgestemd macro-economisch beleid hebben, wordt gelukkig nu wel onderkend in de discussies op de Europese toppen. In een eurozone waar de banken over de grenzen heen zijn gegroeid en waar de economieën onderling zo verweven zijn geraakt, zullen we ook harder die richting uit moeten op straffe van het uiteenvallen van de eurozone en een nog veel grotere recessie. Het nu nog onevenwichtig te veel alleen op *austerity* en bezuinigingen in de overheidsbudgetten gefocuste *six-pack* is onmiskenbaar een stap op weg naar het Europese Ministerie van Financiën dat Trichet als toekomstbeeld schetste in juni 2011.⁹ In Frankfurt wachten zijn opvolgers en vroegere collega's ongeduldig tot de politiek zo ver is. Gelukkig steken ze hun nek uit, bijvoorbeeld in gezamenlijke teams met de Europese Commissie en het IMF om het gebrek aan crisismanagement van nationale regeringen op te vangen. Een taak die het mandaat behoorlijk oprekt.

Financiële stabiliteit en toezichtsrol

Naast hun – smalle of brede – monetaire rol hebben veel centrale banken zoals De Nederlandsche Bank (DNB) in Nederland ook een rol in het prudentieel toezicht op banken en soms ook op andere financiële instellingen.¹⁰ Een tijd lang was het model in de mode van de *single* supertoezichthouder à la de Financial Services Authority (FSA) in Londen die prudentieel en gedragstoezicht combineerde, maar in het Verenigd Koninkrijk komt men nu terug van de scheiding van toezicht en centrale bank, met name ook in verband met de *lender of last resort*-functie, waarin de *Bank of England* onder andere in het geval van Northern Rock gefaald heeft. De financiële crises van de afgelopen jaren hebben laten zien dat het van groot belang is dat het toezicht minder versnipperd is en dat er een directe link is tussen het microtoezicht op individuele instellingen (inclusief gedrags- en con-

sumentenaspecten) en het macro-overzicht over het totale functioneren van de financiële sector in relatie tot de economie. Het bewaken van de financiële stabiliteit en het opsporen en voorkomen van systeemrisico's wordt als een steeds belangrijker taak voor centrale banken onderkend. Zo ook in Europees verband.

In het Europees Parlement heb ik jarenlang (vanaf 'mijn' eerste rapport daarover in 2002) gepleit voor een sterke Europese toezichtstructuur waarin die verschillende aspecten verbonden waren en waarin de dertig à veertig grote grensoverschrijdende financiële instellingen in de EU die meer dan twee derde van het volume uitmaken van de totaal 6000 banken in de EU, en die de grootste (systeem)risico's veroorzaken, rechtstreeks onder een Europese toezichthouder zouden vallen.¹¹ Mijn standpunten daarover werden intellectueel door menig betrokkene gedeeld, maar de politieke realiteit was daar nog lang niet aan toe. Nationale belangen en een sterke lobby van met name kleinere banken verzetten zich daartegen. Pas na het 'Lehman-weekend' in september 2008 kreeg ik een meerderheid van het Europees Parlement achter een voorstel voor Europese overkoepelende toezichtautoriteiten met een eigen rechtspersoonlijkheid en onafhankelijke voorzitters, een voorstel dat later grotendeels is overgenomen door de De Larosière-groep en de Europese wetgever. Sinds 2010 bestaan er nu drie Europese sectororganen – European Bank Authority (EBA), European Securities and Markets Authority (ESMA) en European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) – die samen met de ECB en de nationale centrale banken in de EU toezien op systeemrisico's en de financiële stabiliteit in het algemeen, binnen de European Systemic Risk Board (ESRB).¹² Men heeft het nog niet aangedurfd om van die ESRB een stevige zelfstandige autoriteit te maken met eigen bevoegdheden en instrumenten. Ik heb deze ESRB elders oneerbiedig als een Poolse landdag zonder tanden beschreven, maar ik hoop er een beetje aan te kunnen bijdragen dat deze zich ontwikkelt tot een sterke autonome instelling met eigen bevoegdheden.¹³

In ieder geval was het een uitstekende zet (en dat was in Londen bepaald niet onomstreden) om het – nu nog slechts zeer bescheiden – secretariaat van de ESRB onder te brengen bij de ECB in Frankfurt en het enorme potentieel van onderzoeks- en stafdiensten van de ECB te kunnen inzetten voor de missie van de ESRB. Het voordeel van de 'technocraten' in Frankfurt en de

‘bureaucraten’ in Brussel is dat zij in ieder geval boven nationale belangen staan en zich onafhankelijker van de diverse grote financiële spelers kunnen opstellen. Daarvoor moeten ze dan wel stevig gevoed worden vanuit andere bronnen dan alleen die van de financiële sector zelf. Daarom stelde het Europees Parlement voor om in de ESRB ook onafhankelijke deskundigen op te nemen: kritische academici en mensen met andere maatschappelijke achtergronden. In de onderhandelingen met de Europese Raad is daar het Advisory Scientific Committee uit voortgekomen, dat zijn voorzitter en twee vice-voorzitters mag afvaardigen naar de ESRB. Uit eigen waarneming, als lid van deze commissie, kan ik melden dat er volop gebruikgemaakt wordt van de gelegenheid om knuppels in het hoenderhok van centrale bankiers, toezichthouders, en nationale en Europese ambtenaren van financiën te werpen, om financiële stabiliteitsproblemen aan de orde te stellen en de *sense of urgency* te versterken.¹⁴

Banking union

Tot mijn en – denk ik – ieders grote verrassing kwam er eind juni 2012 midden in de schulden crisis opeens vanuit een Europese top een voorstel voor een *banking union* – een nieuw *buzzword* voor het voornemen om alle banken, en in ieder geval de grote systeemriskante banken in de eurozone, onder centraal Europees toezicht te brengen bij de ECB in Frankfurt.¹⁵ Door Angela Merkel en haar minister van Financiën, Schäuble, werd dit Europees toezicht als voorwaarde ingezet om rechtstreeks probleembanken, zoals de Spaanse, te kunnen redden vanuit het ESM, het stabiliteitsfonds dat de opvolger is van het EFSF-noodfonds. Een vreemde koppeling, zeker toen later bleek dat er in Duitsland onenigheid bestond over de reikwijdte van het toezicht – alleen de grote of alle 6000 banken – en over het meenemen van bestaande probleemgevallen.¹⁶ Het idee was gebaseerd op de *roadmap* naar ‘een echte Economische en Monetaire Unie’.¹⁷ Naast de *banking union* zou er ook toe gewerkt moeten worden naar een *fiscal union*, inclusief een eurozone-minister van Financiën, gezamenlijke schulduitgifte, een ‘economische unie’ met een veel strakkere economische coördinatie en een ‘politieke unie’ met een verdere politieke integratie en meer democratische verantwoording

waarin zowel het Europees Parlement als de nationale parlementen een rol zouden moeten hebben. In oktober en december 2012 werd dit pad bekrachtigd, hoewel er nog zeer veel onduidelijkheden en open einden zijn.¹⁸

In de zomer van 2012 is er vervolgens heel hard gewerkt door de Europese Commissie om het idee van de *banking union* juridisch handen en voeten te geven in een mededeling en twee concrete wetgevingsvoorstellen.¹⁹ De juridische basis voor een Single Supervisory Mechanism (SSM) voor banken in de eurozone bij de ECB werd gevonden in een verdragsartikel (om precies te zijn artikel 127,6) dat indertijd al in Maastricht bij de start van de EMU was opgeschreven en waarin staat dat de Europese Raad, unaniem en met alleen raadpleging van Europees Parlement en ECB, specifieke taken met betrekking tot prudentieel toezicht op financiële instellingen – verzekeraars evenwel uitgezonderd – aan de ECB kan opdragen. Op dit artikel hebben we indertijd in mijn rapport uit 2002 over prudentieel toezicht al gewezen als eventuele rechtsbasis voor Europees toezicht. Zelf heb ik dat nooit de meest ideale constructie gevonden. Financieel toezicht moet zich niet tot specifieke taken noch tot banken beperken, maar moet juist het hele, uiterst verknoopte, netwerk van financiële instellingen omvatten. Of deze nu vergunningplichtig zijn of in de schaduwomgeving functioneren die dat netwerk zo opgeblazen en tegelijk fragiel heeft gemaakt.

Het gebruikmaken van dit verdragsartikel en het opzetten van een SSM bij de ECB kan een pragmatische eerste stap zijn, die tot tempo op korte termijn kan leiden. Je kunt nu wel een principiële gevecht gaan voeren zoals sommige Europarlementariërs doen om toezichtbevoegdheden naar de EBA overgeheveld te krijgen; de realiteit gebiedt om maar te beginnen bij waar de Europese staats- en regeringsleiders bereid zijn bevoegdheden naar Europees niveau over te hevelen. Blijkbaar hebben zij meer vertrouwen in een hoofdrol voor de ECB, met alle haken en ogen van dien. Het was ongekend dat er inderdaad half december 2012 overeenstemming bereikt kon worden door de ministers van Financiën in de EcoFin-raad (de vergaderingen van alle ministers van Financiën in de EU). Kennelijk was dit ook voor hun presidenten en premiers zo verrassend dat zij op de Europese top vlak daarna niet verder kwamen dan dit besluit, om per 2014 dit Europese toezicht geëffectueerd te hebben, over te nemen. De overige onderdelen van Van Rompuy's *roadmap* werden vooruitgeschoven.

Haken en ogen

Er zitten verschillende andere haken en ogen aan het voorstel die ik veel zorgelijker vind dan die van de keuze voor een rechtsbasis. De belangrijkste zijn:

1. de spanning in reikwijdte tussen financiële regelgeving voor de hele Europese interne markt versus toezicht alleen voor de eurozone (en eventuele vrijwillig aanhakende niet-eurolanden);
2. het ontbreken van stevige rechtstreekse resolutiebevoegdheden op Europees niveau voor crisisinterventie om banken te redden of – belangrijker nog – om banken zonder maatschappelijke schade bankroet te laten gaan;
3. het ontbreken van een beleid om de bankensector te herstructureren en risicovolle activiteiten af te splitsen om deposito's en een gezonde leningactiviteit veilig te stellen;
4. de risico's en belemmeringen van een te nauwe verknoping van monetaire autoriteit en toezichtautoriteit, en de *governance* en publieke democratische verantwoording.

Ik ga kort op deze vier problemen in.

Europese interne markt versus eurozone

De spanning tussen enerzijds de brede interne marktregelgeving voor de hele financiële sector in de EU en de nieuwe geconcentreerde toezichtsbevoegdheid voor de eurozone-banken, waaraan overigens niet-eurozone-lidstaten ook vrijwillig mogen meedoen (de zogenaamde *opt-in*), meent de Europese Commissie vooral te kunnen oplossen met het voorstel dat zij tegelijkertijd heeft gedaan voor aanpassing van de verordening over de reeds bestaande Europese bankenautoriteit EBA. Hierin wordt duidelijk omschreven dat de EBA de regelgevende instantie moet blijven die onder de vleugels van de Europese Commissie zo veel mogelijk moet toe werken naar een geharmoniseerd *single rulebook*, het *buzzword* voor harmonisatie van toezichtsregels. Om te veel dominantie van de euroblok-toezichthouder binnen de besluitvormingsstructuren van de EBA en het *overrulen* van niet-eurolanden – lees vooral het Verenigd Koninkrijk – te voorkomen, worden daartoe specifieke maatregelen getroffen. Een 'stoplapbenadering' noemt Nicolas Veron dat in zijn expertrapport voor de economische commissie van het Europees Parle-

ment. Maar ook hij kiest de pragmatische weg en verwijst meer fundamentele aanpassingen naar de evaluatie van de hele Europese toezichtstructuur die in 2014 moet plaatsvinden.²⁰ Zeker waar problemen tussen toezichthouders van moederbedrijven en dochterbedrijven in verschillende lidstaten binnen of buiten het domein van de nieuwe toezichthouder bij de ECB optreden, zal het voor de EBA niet makkelijk zijn om adequate oplossingen te vinden waarin de eurozone-gigant zich zal schikken.

Crisismanagement, resolutie en depositogarantie

Een grote omissie in het voorstel zoals dat eind 2012 is afgekaart, is het ontbreken van een sterke koppeling naar crisismanagement en zogenaamde resolutiebevoegdheden op het Europese niveau. Wat in Europa node ontbreekt, is een resolutie-autoriteit à la de Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) in de Verenigde Staten, die al sinds de Glass-Steagall Act van 1933 een succesvol record heeft van *prompt corrective action*, en die vele banken heeft gered maar ook minstens zoveel keihard heeft ontmanteld. Dat snelle en harde optreden is wat bij de Europese banken heeft ontbroken. Door de nauwe verwevenheid van banken, toezichthouders en politiek op nationaal niveau is er veel te lang aangemodderd. En juist omdat de omvang van de bankensector ten opzichte van het bruto nationaal product in de EU veel groter is dan in de Verenigde Staten, is een sterke onafhankelijke crisisautoriteit en een gezamenlijk resolutiefonds, dat door bijdragen van de banken geleidelijk gevuld kan worden, het beste anker om het vertrouwen in de sector en in het schuldpapier van de eurolanden te herstellen.²¹ Het Europese noodfonds EFSF en het permanente noodfonds ESM kunnen daarvoor dan voorlopig de ‘achtervang’ zijn. Deskundigen zoals Dirk Schoenmaker vinden dat de ECB zelf op afstand moet blijven van dit crisismanagement, zeker in de huidige constructie waar de *governing council* verantwoordelijk blijft. De verleiding zou dan te groot kunnen worden om taken te vermengen. Alle deskundigen, inclusief Mario Draghi zelf, zijn ervan overtuigd dat een Europese resolutie-autoriteit, met een resolutiefonds om op terug te kunnen vallen, onontbeerlijk is om de toezichthouder die onder ECB-vleugels wordt opgezet geen tandeloze tijger te laten worden. Zelf pleit ik ervoor om een relatie te leggen naar de bevoegdheden en capaciteiten van de Europese

Commissie op het vlak van mededinging. Bij het Directoraat-Generaal Mededinging van de Europese Commissie is de afgelopen jaren immers een schat aan kennis opgebouwd over Europese financiële instellingen door de intensieve bemoeienis met de staatssteun die lidstaten in de afgelopen jaren aan hun banken gegeven hebben. Daarbij werden, zoals bijvoorbeeld ING heeft ondervonden, zeer vergaande herstructureringen opgelegd. Ook elders (met name op Wall Street) zouden *anti-trust*-bevoegdheden meer moeten worden ingezet om de macht van de grote *investment banks* te breken. Dat zou in internationaal verband, in samenhang met maatregelen om het fenomeen van *shadow banking* en qua omvang veel te ver uitgedijde speculatieve geldbewegingen in internationaal verband aan te pakken, gecoördineerd kunnen gebeuren.²²

Zowel in de voorstellen van de Europese Commissie als in de besluitvorming van de Europese Raad wordt verwezen naar een wetgevingsdossier waaraan al gewerkt wordt, het dossier over een *Framework for Bank Recovery and Resolution*.²³ Bij deze voorstellen gaat het echter tot nu toe alleen om minimumharmonisatie in het kader van de interne markt (artikel 114 van het EMU-verdrag) om ervoor te zorgen dat er op nationaal niveau adequate instrumenten komen om insolventie van kredietinstellingen te voorkomen of, als er toch insolventie optreedt, de negatieve repercussies op het systeem te minimaliseren. De EBA moet verdere richtsnoeren en testscenario's gaan ontwikkelen om convergentie te bevorderen, maar de bevoegdheden blijven nationaal. De redenering daarvoor is waarschijnlijk dat als er belastinggeld nodig is, dit uit de nationale schatkisten moet komen. Via die nationale schatkisten wordt het ESM gevuld, dat – als het Europese toezicht is geregeld – in de redenering van Merkel en de haren dan ook banken mag redden. Zo krijg je de heel merkwaardige figuur dat de nieuwe Europese toezichthouder wel preventief toezicht mag houden – de voorgestelde bevoegdheden ten aanzien van toegang tot informatie zijn gelukkig behoorlijk sterk – maar niet kan ingrijpen. Nationale toezichthouders en lidstaten kunnen dan nog steeds proberen hun nationale kampioenen uit de wind te houden. Als het echt misgaat, kan de schade later immers afgewenteld worden op het ESM. De reputatie van de Europese toezichthouder en de ECB loopt ernstige risico's als dat zou gebeuren. Stel je voor dat een grote Duitse *Landesbank* of een van de grote Franse banken op omvallen staat, en de ECB-toezichthouder

zou vinden dat die bank ontmanteld moet worden op een manier dat ook aandeelhouders (let wel: niet in de laatste plaats overheidsaandeelhouders) daaronder zouden lijden, zou Berlijn of Parijs dat dan klakkeloos accepteren?

Herstructurering van de 'too big to fail'-banken

Een minstens even groot gemis is het ontbreken van beleid voor het herstructureren van de *too big to fail*-banken en het wegnemen van de impliciete overheidssubsidie, ook wel *moral hazard* geheten, doordat die grote banken erop kunnen rekenen dat ze toch wel gered worden als ze te grote risico's nemen. In diverse onderzoeken is becijferd hoeveel miljarden impliciet voordeel grote systeemrelevante banken ontlenen aan deze status van Systemically Important Financial Institution (SIFI).²⁴ Voor Nederland berekent Rens van Tilburg in een rapport van SOMO dat de vier grootste banken – ING, ABN AMRO, SNS, maar ook de Rabobank die er altijd prat op gaat geen staatssteun nodig te hebben gehad – in het jaar 2011 tussen de 4,1 en 12,3 miljard euro verborgen subsidie ontvangen hebben doordat ze door hogere *ratings* goedkoper geld konden lenen. Dit impliciete voordeel staat gelijk aan twee derde tot bijna tweemaal de winst die ze rapporteerden over dat jaar.²⁵

Het wegnemen van dit impliciete voordeel is een onmisbare voorwaarde om goed toezicht op risico's en een adequaat crisismanagement- en depositogarantiesysteem te laten slagen. Ook in de jaren dertig van de voorgaande eeuw ging bij het invoeren van de Glass-Steagall Act het splitsen van investerings- en depositobanken samen met het opzetten van de toezicht- en resolutie-autoriteit Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Eind vorig jaar installeerde de Europese Commissie een High Level Expert Group, onder voorzitterschap van de Finse centralebankpresident en voormalig Eurocommissaris Erkki Liikanen, om naar zo'n structuurhervorming te kijken vanuit de invalshoek van financiële stabiliteit en consumentenbescherming. In Nederland gaat een soortgelijke exercitie uitgevoerd worden onder leiding van Herman Wijffels, die ook lid was van de Liikanen-groep.²⁶ Wijffels is voorzitter van het Sustainable Finance Lab, een groep economen die de discussie in Nederland over duurzaam bankieren wil aanzwengelen.²⁷ Op 2 oktober 2012 presenteerde Liikanen het rapport van de High Level Expert Group.²⁸

Het rapport maakt een onderscheid tussen relatiegebaseerd en transactiegericht bankieren (een nette omschrijving van wat je ook maatschappelijk nuttige versus speculatieve op eigen gewin gerichte activiteiten zou kunnen noemen) en geeft een scherpe analyse van de ontwikkelingen die tot de financiële crisis hebben geleid. De aanbevelingen in het rapport zijn in mijn ogen en in die van Finance Watch minder sterk dan waar de analyses toe zouden móeten leiden.²⁹ In ieder geval wordt wel aanbevolen om het handelen voor eigen gewin, *proprietary trading*, en andere speculatieve en zeer riskante activiteiten in een aparte rechtspersoon onder te brengen, zodat deposito's die bij andere delen van de *holding* zijn ondergebracht niet meer direct die risicovolle *trading*-activiteiten kunnen ondersteunen. Maar de universele bank-*holding* mag blijven bestaan, waardoor de bankenlobby opgelucht ademhaalde en haar pijlen kon richten op de kosten die de aanbevolen maatregelen met zich mee zullen brengen. Het laatste woord is hopelijk nog niet gesproken over deze voorstellen. Veel te veel macht is geconcentreerd en te veel belangenverstremming bestaat binnen de, zogenaamd Chinese, maar feitelijk zeer poreuze, muren van grote investeringsbanken zoals BNP Paribas en *Deutsche Bank*. Maar ook de lijnen tussen deze banken, het bedrijfsleven en de politieke machthebbers zijn heel kort en innig. Zelfs het nieuwe bewind van president Hollande in Parijs durft het niet aan zijn verkiezingsbelofte om de macht van de banken te breken, na te komen.³⁰ Wat de soortgelijke verkiezingsbelofte van Peer Steinbrück, de nieuwe SPD-kanselierskandidaat en voormalig minister van Financiën onder Merkel, in de grote coalitie waard zal zijn, moeten we nog zien. Als Frankrijk en Duitsland zelf al zo inbinden, dreigt het rapport van Liikanen om tot een Europese aanpak te komen ergens diep in een la te belanden.

Combinatie monetaire en toezichtautoriteit, governance en accountability

Eerder heb ik al besproken dat vooral in de kring van monetaire economen de vrees geuit wordt dat de onafhankelijke monetaire autoriteit van de ECB aangetast kan worden door de toezichtbetrokkenheid bij onder toezicht gestelde instellingen, en dat – zoals we in Nederland ook gezien hebben bij De Nederlandsche Bank door de DSB-perikelen – de reputatie van de ECB schade kan gaan lijden door falen op toezichtterrein. Het argument van de

noodzakelijke onafhankelijkheid voor het monetaire beleid zie ik niet als onmiddellijk strijdig met toezichtstaken, mits die taken ook onafhankelijk uitgeoefend worden en in het teken staan van de financiële stabiliteit van het systeem als geheel en niet van het ‘redden’ en uit de wind houden van individuele banken en instellingen. Onafhankelijkheid en een grote mate van discretionaire bevoegdheden hoeven ook niet per definitie strijdig te zijn met het afleggen van verantwoording, en met transparantie en toegankelijkheid voor dialoog – een ander bezwaar dat veel gehoord wordt.

Wat mij betreft ligt het belangrijkste bezwaar tegen de opzet voor de Europese ssm-toezichthouder zoals die is opgeschreven in het Europese Commissie-voorstel in de te sterke koppeling van de voorgestelde *Supervisory Board* aan de *governance*-structuur van de ECB. Juristen zullen er nog wel vele noten over kraken, maar als je het mij vraagt, geeft artikel 127,6 – waarin staat dat de Europese Raad de ECB toezichtstaken mag toeschuiven – ruimte om dat ook op een manier te doen die het nieuw te vormen toezichtorgaan zelfstandiger maakt van de ECB-structuur dan nu wordt voorgesteld. Want waarom zou de toezichtraad die wordt voorgesteld alleen bemand moeten worden door leden van de *governing council*?³¹ Dat er één of twee leden van de ECB-directie nauw betrokken zijn alsmede de EBA- (en misschien ook wel EIOPA- en ESMA-)voorzitter, lijkt me logisch. Maar om mensen die in de eerste plaats een nationale pet op hebben in de uitvoerende topstructuur van dit toezichtorgaan op te nemen, is vragen om problemen.

De Europese toezichthouder moet juist loskomen van de verwevenheid van nationale belangen in de driehoek politiek-sector-toezichthouder. Ik pleit voor een uitvoerend toezichtorgaan met alleen onafhankelijke mensen, waarbij de ECB-directieleden en ESA-voorzitters misschien wel dubbele petten op hebben, maar in ieder geval geen nationale belangen verdedigen. Het zou het mooist zijn als de leden niet alleen uit de bankenwereld komen, maar ook qua achtergrond diversiteit meebrengen en bijvoorbeeld thuis zijn in *anti-trust*- en mededingingskwesaties, in industrie en bouwsector, in de problemen van kredietverlening voor Midden- en Kleinbedrijf en in consumentenbescherming – om maar een paar relevante terreinen te noemen. De *governing council* van de ECB zou dan de functie van klankbord kunnen vervullen en als verantwoordingsorgaan dienen, zonder zich in detail met de uitvoerende taken – en beslist niet met individuele toezichtkwesaties – te

bemoeien. En naast dit klankbord zou het aanbeveling verdienen om ook een verantwoordingsorgaan op te richten, waarin *stakeholders* uit uiteenlopende maatschappelijke sectoren hun inbreng zouden kunnen hebben.³² Ook denkbaar is dat in de toekomst een – anders samengestelde en van meer bevoegdheden voorziene – ESRB in dit verband een rol gaat vervullen. De ESRB is immers opgezet om toezicht uit te oefenen op financiële stabiliteit en systeemrisico's, de 'macro-prudentiële' rol die nog veel logischer bij de ECB en de centrale banken past dan de 'micro-prudentiële' rol in het toezicht op individuele financiële instellingen, waarop in het Europese Commissievoorstel nu alle nadruk ligt.

Dialogo in onafhankelijkheid

Daarmee kom ik terug bij mijn oorspronkelijke vraagstelling voor dit artikel, de vraag hoe de bredere rol van de ECB en andere centrale banken ten aanzien van financiële stabiliteit, toezicht en macro-economische groei en werkgelegenheid zich verhoudt tot het eveneens met zeer veel verve gehuldigde en verdedigde principe van haar onafhankelijkheid. Misschien nog wel sterker dan de huiver voor (hyper)inflatie bestaat in Duitsland en Nederland de vrees voor centrale banken die naar de pijpen van opportunistische politieke meerderheden zouden dansen en te makkelijk de problemen van overheden zouden oplossen. Zeer onlangs nog is – terecht – door de Europese Commissie de eis van onafhankelijkheid van de leiding van de ECB en dus van de bank als zodanig als een zeer principiële punt uitgevochten met de Hongaarse Fidesz-regering. Als groot pleitbezorger van sterk onafhankelijk toezicht wil ik niets afdoen aan het belang van onafhankelijke centrale banken. Er is echter minstens zo veel aanleiding om eens wat preciezer te kijken naar gebieden waarop de ECB juist méér in interactie en dialoog met politiek en maatschappij haar werk zou moeten doen. Onafhankelijkheid hoeft niet te betekenen dat je niet aanspreekbaar bent en dat je alleen vanuit de ivoren toren je eigen opvattingen ventileert.

De eis van onafhankelijkheid van een centrale bank is vooral verbonden met het uitoefenen van de monetaire taak van het rentebeleid. Het moet boven iedere twijfel verheven zijn dat centrale bankiers buiten iedere inmen-

ging van ministers van Financiën, premiers en presidenten autonoom hun monetaire instrumenten kunnen inzetten en hun rentebeslissingen kunnen nemen. Voor de ECB geldt dat minstens zo sterk. Daarbij is het ook van groot belang dat de ECB geen speelbal wordt van nationale belangen en het getouwtrek tussen – vooral grote – Europese lidstaten. Binnen de Raad van Bestuur (*governing council*), waarin alle nationale centralebankpresidenten zijn vertegenwoordigd, bestaat dat risico al. Het uitvoerend bestuur en de ECB-president moeten boven nationale en andere deelbelangen staan. In dat verband is het goed dat de ‘ongeschreven regel’ die leek te zijn ontstaan – dat grote landen aanspraak hadden op een zetel in dat presidium – nu een klein beetje lijkt te worden doorbroken. Er is echter nog veel aan te merken op de benoemingsprocedure die een onderonsje van de Europese Raad blijft, met slechts een bijrol voor het Europees Parlement.

Eenmaal voor acht jaar benoemd, hebben de ECB-president en -directieleden veel invloed. Voor de buitenwereld wegen ze hun woorden op goudschaaltjes en zijn ze erg voorzichtig. Achter de schermen, bijvoorbeeld bij Europese toppen en EcoFin-ministerraden, spelen ze een belangrijke rol. Daarbij zijn ze ook zeer uitgesproken over terreinen die niet in de eerste plaats hun competentie lijken maar wel een relatie hebben met macro-economisch beleid, zoals de woning- en arbeidsmarkt en de loonontwikkeling, waarbij de neoliberale toonzetting die de afgelopen decennia het debat heeft gedomineerd, duidelijk de boventoon voert.

Monetaire dialoog

Toch zijn er maar weinig plekken waar de ECB werkelijk in dialoog gaat met de samenleving. Eén van de plekken waar dat gebeurt, is de ‘monetaire dialoog’ waar ik het in de inleiding al over had. De Commissie Economische en Monetaire Zaken van het Europees Parlement, waar die dialoog iedere drie maanden plaatsvindt, bereidt deze dialoog steeds beter en professioneler voor. De Europarlementariërs hebben daarvoor naast het secretariaat van de commissie en de fractiestaf een onderzoeksafdeling tot hun beschikking, alsmede een extern panel van monetaire experts.³³ Ieder kwartaal worden er twee specifieke thema’s uitgekozen, waarover een aantal experts papers

schrijven en in sessies voorafgaand aan de discussie met de ECB-president hun kennis en opvattingen delen met de leden en medewerkers die daarin geïnteresseerd zijn. De vraag-en-antwoordsessies met de bankpresident zijn strak gestructureerd in blokken van vijf of tien minuten, waarbinnen de politieke groepen hun vragen kunnen stellen en in discussie kunnen gaan. De praktijk is echter teleurstellend. Onder het oog van honderden ter plekke in de grote zaal en vaak nog extra luisterzalen aanwezige lobbyisten en journalisten, is het voor de parlementsleden vaak veel verleidelijker om een nummertje te maken voor de eigen achterban. Omwille van het prestige en de draaiende camera's vechten leden om spreektijd van hun fractie, maar gebruiken zij die dan vaak alleen om naar de bekende weg te vragen of een tirade af te steken voor de bühne, die ze vervolgens weer verlaten om wat anders te gaan doen. Het is lastig om een echt goed debat over de voorbereide thema's van de grond te krijgen. Daarmee kan de ECB-president dus in het openbaar toch weer makkelijk weggelopen van het afleggen van echte democratische verantwoording.

Macro-economische dialoog

Daarnaast bestaat er de zogenaamde macro-economische dialoog, die onder Duits voorzitterschap in 1999 werd opgezet in het kader van het zogenaamde Proces van Keulen. Daarin kwamen de werkgelegenheidsstrategie die op de top van 1997 in Luxemburg werd uitgewerkt en de 'globale richtsnoeren voor het economisch beleid' (Broad Economic Policy Guidelines (BEPG's) in het jargon) samen. Die laatste werden in datzelfde jaar voor het eerst vastgesteld in de EcoFin-raad en waren een uitvloeisel van het Verdrag van Amsterdam waarin ook het Stabiliteits- en Groeipact werd vastgesteld, en zijn eigenlijk een vroege voorloper van wat nu aan sterkere economische coördinatie wordt voorgestaan. In de macro-economische dialoog treffen de ECB, de Europese Commissie, de Europese Raad (de voorzitters van Ecofin- en Sociale Raad) en de Europese sociale partners elkaar twee keer per jaar met de bedoeling de drie beleidsgebieden waarop zij competent zijn op elkaar af te stemmen: het monetaire beleid, het begrotingsbeleid en de loonontwikkeling.

Het zal niet verbazen dat dit van alle drie kanten met de grootste terughoudendheid gepaard gaat: ieder van de drie staat op zijn strepen en bewaakt angstvallig de eigen autonomie. De (achterban van de) Europese vakbeweging is natuurlijk wars van bemoeienis met de lonen, en werkgevers branden daar hun vingers ook niet aan. Trichet en Duisenberg lieten nooit na te benadrukken dat het bij die dialoog slechts om uitwisseling ging; het woord 'coördinatie' vonden ze veel te ver gaan, want dat zou kunnen suggereren dat de onafhankelijkheid van de ECB in het geding zou zijn. Toch is het die bredere coördinatie en die invulling van een Europees beleid voor groei en werkgelegenheid samen met sociale partners waar de laatste tijd – en niet alleen door de nieuw verkozen Franse president – om geroepen wordt. De Europese Commissie, die met de voorbereiding en ondersteuning van de macro-economische dialoog was belast, lijkt zich echter vooral op haar nieuwe bevoegdheden vanuit het *six-pack* te storten ten aanzien van het begrotingsbeleid van de lidstaten en voert gesteund door het Europees Parlement vooral een institutioneel gevecht met de lidstaten en de Europese Raad over de bevoegdheden en taakverdeling daaromtrent. De animo voor de macro-economische dialoog en voor de inmiddels in elkaar geschoven werkgelegenheids- en macro-economische richtsnoerprocedures lijkt geluwd. Dat is jammer want juist nu, nu de puur op begrotingsevenwicht en bezuinigingsbeleid gerichte benadering haar beperkingen laat zien, zou zo'n verbreding zeer welkom zijn. Misschien kan het Europees Parlement die samenhang weer oppakken en de traditie voortzetten en verder uitbouwen om ieder jaar rondom die richtsnoerrapporten samen met vertegenwoordigers van de begrotings- en economische vakcommissies van de nationale parlementen een conferentie te beleggen, waar stevast ook de ECB-president, maar ook kopstukken van IMF, Europese en mondiale financiële toezichthouders, sociale partners en gerenommeerde topeconomen een bijdrage leveren. In mijn tijd was er – ondanks deze interessante *line-up* – altijd maar een matige deelname vanuit die nationale parlementen. Ik mag hopen dat de crisis in de eurozone bij nationale parlementariërs de interesse zal vergroten om dichterbij het vuur te zitten.

Technocratie versus democratie

Dat brengt me op het laatste lastige vraagstuk van de democratische verantwoording en de verhouding tussen technocratie en democratie. In het Nederlandse publieke debat worden deze twee nogal eens pontificaal tegenover elkaar gezet. De waardering voor het een of het ander hangt dan overigens sterk af van of men zich slachtoffer van technocratische/bureaucratische beslissingen waant of dat men deze juist propageert tegenover anderen. Minstens zo paradoxaal is het grote dedain dat in de Nederlandse discussie te bespeuren valt ten aanzien van Europese dialogen en procedures zoals hiervoor beschreven. Hoe schamper werd er niet altijd gedaan over de Lissabon-strategie en nu weer over de ideeën met betrekking tot een groepact. Terwijl we juist in Nederland altijd prat gingen – en wat mij betreft blijft dat zo – op ons poldermodel en onze traditie van een met feiten en argumenten onderbouwde dialoog tussen belanghebbenden, die onderkennen dat zij elkaar nodig hebben om een win-winsituatie te creëren en die zich daarvoor willen committeren aan consensus en compromissen in het algemeen belang.

De discussie over een verdere integratie van Europa zou zich niet alleen op de staatsrechtelijke en institutionele vormgeving moeten richten, maar juist op de sociaal-economische dimensie waar raakvlakken zijn tussen de Europese technocratische en bureaucratische instituties en maatschappelijke groepen zoals werkgevers/werknemers alsmede andere maatschappelijke organisaties die zich het algemeen belang aantrekken en zich zorgen maken over de neoliberale richting waarin het Europees Project zich heeft ontwikkeld. In plaats van het te ridiculiseren en de rug toe te keren, zouden de critici moeten proberen het technocratische en bureaucratische proces te democratiseren en te vermaatschappelijken. Nationale politici en opinieleiders zouden daar samen met maatschappelijke organisaties en de media veel actiever in moeten participeren. Het Europees Parlement zou daarin een rol kunnen spelen door deze nationale circuits meer te betrekken bij zijn monitorende en controlerende bevoegdheden ten opzichte van de Europese instellingen, en door zijn mogelijkheden om zaken op de agenda te zetten en te bediscussiëren met de technocraten en bureaucraten van bijvoorbeeld ECB en Commissie meer met deze nationale circuits te delen.

Het begrotingsbeleid van de lidstaten, het financieel toezicht, het macro-economisch en werkgelegenheidsbeleid, maar ook industrie-, innovatie- en onderzoeks- en ontwikkelingsbeleid of milieubeleid zouden zich voor dergelijke gezamenlijke activiteiten en discussies lenen. De inhoud en relevantie daarvan zouden het debat in Brussel dan ook voor een groter publiek in de lidstaten interessant kunnen maken.

Het zou toch ook veel effectiever en informatiever geweest zijn als de eind 2009 opgerichte speciale commissie van het Europees Parlement om de financiële crisis te analyseren een gezamenlijk onderzoek had gedaan met de nationale commissies-De Wit, met gebruikmaking van nationaal veelal sterkere parlementaire rechten van enquête.³⁴ Zo zou het ook vruchtbaarder zijn als er nu met nationale sociaal-economisch betrokkenen gezamenlijke plannen gemaakt worden voor de Europese groeiagenda, waarover Van Rompuy nu alleen met de staats- en regeringsleiders dineert, of over een Europees jeugdwerkgarantieplan, waarover nu alleen mooie ideeën worden geopperd in het Europees Parlement.

Het wordt tijd om in Europees verband terug te grijpen op de modellen waarmee destijds door sociaal-democraten de nationale verzorgingsstaten werden vormgegeven en om economisch, monetair en sociaal beleid weer te verbinden op een manier die de Europese bevolking weer perspectief kan geven op het 'welzijn van haar volkeren' (artikel 3 van het Europees Verdrag), waar het Europees Project immers voor bedoeld was. Zonder die verbinding en zonder een serieuze dialoog tussen (Europese) technocraten (ambtenaren, centrale bankiers en toezichthouders) en (nationale en lokale) democratische politici en maatschappelijke groeperingen, zal niet alleen de Europese integratie, maar zullen ook de democratische traditie en de verzorgingsstaat ernstig onder druk komen te staan.

13

Hoe Europa zich uit de crisis kan groeien

JACQUES PELKMANS

Inleiding

Economische groei is de beste uitweg uit de crisis. De Europese Unie – en daarbinnen de eurozone – kan zich ‘uit de crisis groeien’. Dat is lastig, aangezien het ambitieus beleid vereist en langer duurt dan het geduld van velen, maar het kan wel. In deze bijdrage wordt getracht voor de eurozone een beleidsstrategie uiteen te zetten waarin budgettaire soberheid met terugkerende economische groei wordt gecombineerd.

In het voorjaar van 2012 waren we getuige van een lichte recessie die volgde op een licht en te kortstondig herstel eerder in de tijd. Belangrijke oorzaken daarvan zijn bekend: banken geven weinig krediet en zijn daarbij ook nog eens strenger dan eerst, wat investeringen en consumptie van duurzame goederen – beide groeitrekken – onderdrukt. De strengere bankregels, die een duidelijke verbetering behelzen vergeleken met *voor* de crisis, werken op dit moment eerder groeiondermijnd. Overheden dienen hun tekorten terug te dringen, want die zijn uit de hand gelopen – de financiering van deze tekorten op de kapitaalmarkten dreigt anders steeds duurder te worden. Sterker nog: overschotten zijn onontbeerlijk, aangezien de staatsschuld door elk jaarlijks tekort verder toeneemt. Ook dat kan de rentevoet voor aan te trekken kapitaal middels Nederlandse staatsobligaties verhogen, om het nog niet te hebben over de lasten voor toekomstige generaties. De staatsschuld zal gewoon omlaag moeten, en dat kan alleen met vele jaren van overschotten.

Verder is het vertrouwen tussen banken onderling nog niet hersteld, waardoor de Europese Centrale Bank is gekomen met een liquiditeitsoperatie zonder weerga, en dat zelfs voor een periode van drie jaar. Al deze factoren hebben negatieve gevolgen voor groei, en de onderlinge wisselwerking kan deze negatieve spiraal tijdelijk versterken. De bezuinigingen op de overheidsuitgaven en eventuele belastingverhogingen werken immers negatief uit, met verhoogde werkloosheid en minder economische activiteit als gevolg,

die op hun beurt tot meer (sociale) uitgaven en minder belastingopbrengst moeten leiden. Dit zou wellicht gecompenseerd kunnen worden door een krachtige impuls vanuit de private investeringen, maar dat lijkt in dit klimaat nauwelijks mogelijk en is bovendien niet eenvoudig te financieren.

Ook een forse toename van de vraag naar onze goederen en diensten uit Europa (al gauw driekwart van onze totale uitvoer) of uit de rest van de wereld is niet onmiddellijk te verwachten, al schept de laatste wel enig soelaas in sommige sectoren. Dit alles lijkt beleidsmakers klem te zetten. Wat kunnen ze nog? Wachten en het tergend lang uitzitten, terwijl de sociale gevolgen op korte termijn en de langetermijneffecten van verloren kansen van jonge mensen en bedrijven zouden moeten worden aanvaard? Zo erg is het niet, aangezien de eurozone als geheel wel degelijk is begonnen aan een duidelijk, zij het weinig indrukwekkend, herstel en Nederland is nu eenmaal zeer afhankelijk van de Europese vraag.

Waar het in dit hoofdstuk om gaat, is dat Nederland, en de eurozone (en de EU als geheel), dit nakende herstel aangrijpt met groeiversterkend beleid. Tegelijk zorgt men ervoor dat de bezuinigingen het tekort snel terugdringen en na enkele jaren in overschotten overgaan. Uiteraard wordt het als het groeibeleid zou werken gemakkelijker om tot overschotten te komen, waardoor de pijn van bezuinigingen afneemt en de sociale kant (herverdeling) minder scherpe accenten krijgt.

Een Europees groei-imperatief

Er is geen serieus alternatief voor een economische groeistrategie, eerder is er sprake van een Europees groei-imperatief. In de jaren zeventig en tachtig van de voorgaande eeuw werd de staatsschuld in reële termen verminderd met een hogere inflatie. Hoewel dit nu veel te vaak vergeten wordt, was een inflatie van 5 of 6 procent heel gewoon en zelfs hogere inflatie kwam geregeld voor. Een gegeven nominale staatsschuld gaat dan, in reële termen, zeer snel naar beneden. Dat is zonder twijfel geen aan te bevelen strategie; de eurozone is gebouwd op de slechte ervaringen uit die periode.¹ De verankering van prijsstabiliteit in de eurozone dwingt beleidsmakers terecht om de tering naar de nering te zetten, zonder trucs

of de geldkraan. Men moet er niet aan denken dat politici in eurozone-landen met een hoge staatsschuld wel aan de geldkraan zouden hebben kunnen zitten. De hardheid van de euro, dat wil zeggen de handhaving van de koopkracht van de munt, zou onmiddellijk in gevaar komen en investeerders (veelal gewoon onze pensioenfondsen!) en spaarders zouden meteen tot de verliezers behoren. Verbeteringen in de overheidsuitgaven op langere termijn moeten uiteindelijk met het Nederlandse (en Europese) 'verdienvermogen' kunnen worden opgebracht.

Gebrek aan economische groei is momenteel zowel oorzaak als gevolg van de crisis in Europa. Hogere economische groei zou het verwachte vermogen van eurozone-landen om hun schuldenberg te verminderen vergroten en daarmee de paniekrentes verminderen. Dat laatste helpt onmiddellijk om de kortetermijnbegrotingstekorten te beheersen en/of nog forsere bezuinigingen te voorkomen, die immers in de huidige context de groei belemmeren. Verder zou groei de winsten in het bedrijfsleven doen toenemen, hetgeen het veelbesproken krediet-rantsoeneringseffect minder belangrijk maakt. Uitzicht op verdere groei zal de investeringen aanzwengelen, wat normaliter de trendgroei versterkt. Om al deze redenen zou de vrees voor het omvallen van banken, die veel 'zwakke' staatsobligaties van eurozone-landen in hun portefeuille hebben, in elk geval enigszins afnemen. Groei, en bovenal een geloofwaardig perspectief op gedurige economische groei, kan dus de duivelse interacties tussen fragiele banken en fragiele overheidsfinanciën in de eurozone doorbreken. Tegelijk kan groei, na enige vertraging, de werkloosheid doen afnemen, al is dat zeker geen automatisme, zoals vele snelgroeiende nieuwe EU-lidstaten hebben gemerkt in het afgelopen decennium.

Maar economische groei komt niet 'aanwaaien' voor hoogontwikkelde economieën zoals die in de eurozone. Al helemaal niet in een ernstige crisis. Natuurlijk, het eeuwige dilemma tussen groei en herverdeling zal opspelen en het is de politieke kunst om de fricties hieromtrent zo veel mogelijk af te koelen. De voorbeelden van Letland en Ierland, waar extreme vormen van bezuinigingen en loonsverlaging (beide aanvankelijk groter dan in Griekenland) zonder noemenswaardige maatschappelijke fricties zijn verwezenlijkt, laten zien dat in crisistijd een tijdelijke acceptatie van draconische maatregelen zich snel uitbetaalt: zowel Letland als Ierland vertoont alweer groei, en dit wijzigt het perspectief.²

In minder extreme mate dienen veel eurozone-landen, en hun burgers en bedrijven, zich rekenschap te geven van de noodzaak harde maatregelen te aanvaarden – niet alleen in budgettaire zin; evenzeer in regulering, marktbescherming en verworven ‘rechten’. Alleen dan kan een groeistrategie worden nagestreefd – zo niet, dan blijft het wensdenken en zullen markten veel trager of niet reageren. Bij deze aanvaarding lijkt het vanzelfsprekend dat de sociale dimensie in acht wordt genomen om de effecten voor alle groeperingen enigszins naar vermogen te spreiden. Dat is, aldus het Verdrag van Lissabon, in een ‘sociale markteconomie’ ingebakken en van belang om draagvlak te behouden en de politieke legitimiteit te waarborgen.

Groei door herstel van vertrouwen

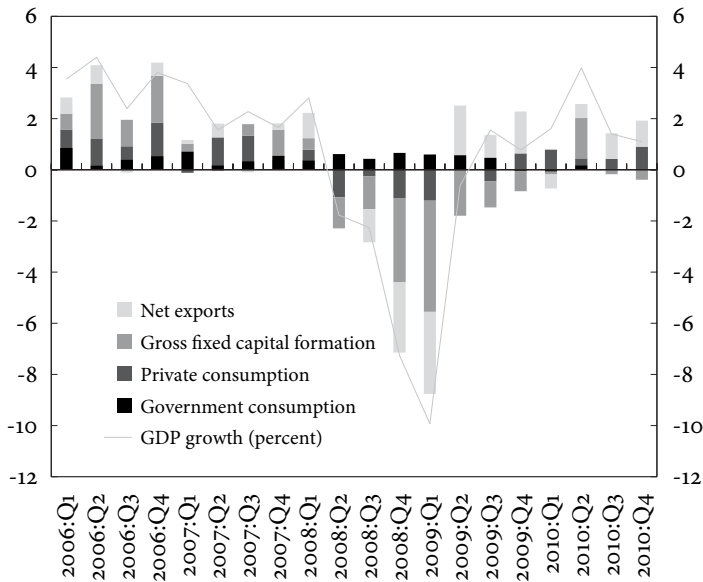
In het huidige klimaat van onzekerheid omtrent de status van eurolanden in kapitaalmarkten, tussen banken, en gebrek aan vertrouwen bij consumenten, tussen ondernemingen bij openstaande rekeningen en bij het verkrijgen van kredieten, is economische groei nagenoeg onmogelijk. Dat vertrouwen herstellen, vereist tal van overtuigende maatregelen op Europees en nationaal niveau. Vaststaat dat elke groeistrategie volstrekt nutteloos en ineffectief zal blijken indien markten en consumenten niet eerst van hun beklemmende onzekerheid worden verlost.

Uit figuur 1 blijkt dat de eurozone sinds mid-2009 weer groeide, met de export en private bestedingen (consumptie) als trekkers. Overheidsuitgaven noch private investeringen droegen bij aan de groei.

Figuur 2 geeft (boven) de ontwikkelingen in de wereldhandel weer, alsmede (onder) de kortetermijnvoorspellingen van inkomensgroei gedaan in de lente van 2012. De perikelen van de eurozone, de zwakke economie van de Verenigde Staten en onzekerheden in financiële markten blijken wereldwijd tot groeivertraging te leiden. Dit komt tot uiting in een forse vertraging van de groei van de wereldhandel. Dat heeft onmiddellijk een negatieve uitwerking op de groei in de eurozone, die eind 2011 in een (heel lichte) dubbele dip is terechtgekomen. De voorspelling in figuur 2 is dat de eurozone in de loop van 2012 weer zou gaan groeien, maar tegen het einde

van 2012 bleek dat de eurozone over 2012 negatieve groei zal ervaren van -0,4 procent en slechts 0,1 procent in 2013 (de EU als geheel krimpt over 2012 met 0,3 procent). Mocht de wereldhandel aantrekken, wat waarschijnlijk is, dan heeft alleen al die ontwikkeling een groeiverhogend effect op de eurozone en nog sterker op Nederland.

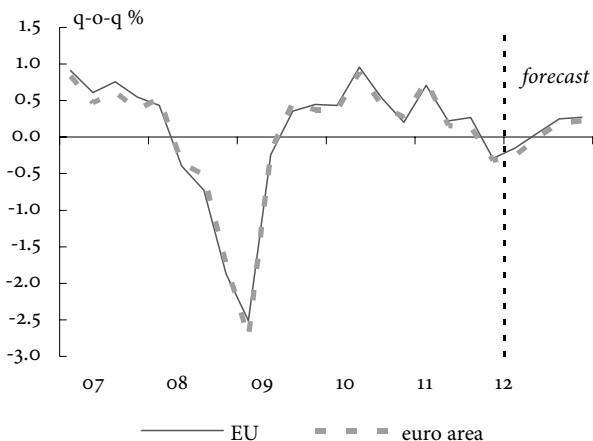
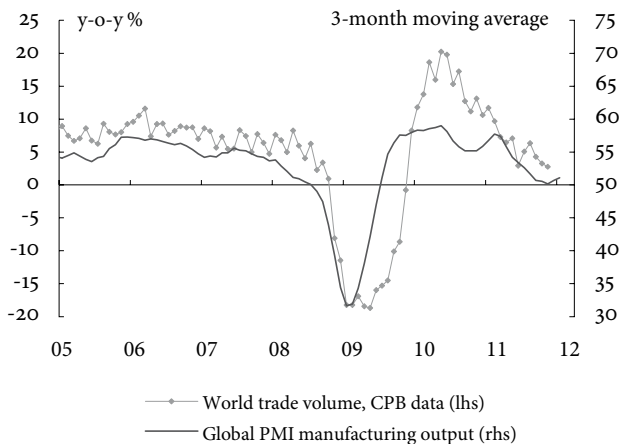
Figuur 1: Bijdragen tot bnp-groei



Bron: IMF (2011), Regional Economic Outlook – Europe, Washington DC, oktober.

Overigens lijkt die hernieuwde groei verre van indrukwekkend (in 2014 een magere 1,4 procent). Het inzakken van het economisch herstel vanaf eind 2010 is grotendeels te wijten aan het wegsmelten van vertrouwen in het vermogen van de eurozone om voldoende middelen ter beschikking te stellen voor crisisbestrijding en budgettaire steun, alsmede aan de daarachter liggende twijfels omtrent diepgaande hervormingen in enkele hogeschuldeneurolanden.

FIGUUR 2
Inkomen en wereldhandel krimpen



Bron: Europese Commissie (2012), Interim forecast, 23 februari.

Tegelijk lezen financiële markten in de media dat het ontbreekt aan een overtuigende graad van centralisatie in de eurozone. Daarbij gaat er erom dat besluitvorming wordt bespoedigd, de voorspelbaarheid wordt verhoogd en bovendien de naleving van moeilijke besluiten kan worden afgedwongen.³ Dit geldt zowel voor centralisatie aan de microkant (financiële markten), als aan de macrokant (begrotingstekorten en staatsschuld).

Aan de microkant betreft dat het Europese toezicht op financiële instituties en activiteiten in de inmiddels diep geïntegreerde financiële markten in de EU, alsmede het beschikken over ruim budgettair vermogen om systeem- of grensoverschrijdende banken failliet te kunnen laten gaan zonder besmetting van andere banken en zonder schade voor deposito of rekeninghouders.⁴ Hoewel Europese regels voor toezicht op de financiële degelijkheid in 2010 zijn verbeterd en uitgebreid en het toezicht enigszins is geëuropeaniseerd bij drie Europese toezichthouders zoals de European Banking Authority, is er nog steeds geen sprake van effectief centraal toezicht in een onafhankelijk Europees agentschap en blijft de hete brij van een verplicht Europees budgettair vermogen voor faillissementen van grensoverschrijdende of systeembanken nog onaangeroerd. Deze halfslachtige benadering is het gevolg van gevestigde belangen van nationale toezichthouders, die te weinig hebben geleerd van hun fouten en de zwakheden in hun handavingsregime, die niet wensen te europeaniseren. Op dit kardinale punt heeft 2012 eindelijk voor een doorbraak gezorgd: de ‘bankenunie’ (een handige term die dekt wat hiervoor besproken is) is omarmd en het toezicht wordt gecentraliseerd in de ECB (waardoor ook geen verdragswijziging nodig lijkt te zijn), beginnend in 2013 met de grote banken. Hoewel hier veel over te zeggen valt, is het in ieder geval een vertrouwenwekkende maatregel en dat alleen al is goed voor groeiherstel. De andere twee aspecten van een bankenunie zijn nog niet geregeld: een EU- (of eurozone?-)depositogarantiestelsel, dat elke toeloop op banken in nood in de gehele EU overbodig zou maken, en het opbouwen en (eventueel) benutten van een EU-fonds voor banken die dreigen om te vallen zodat zo’n bank (door de ECB-toezichthouder) gesplitst kan worden in een ‘goede’ en een ‘slechte’ bank en een ordelijke en rustige afwikkeling van de slechte bank mogelijk wordt, met de kosten voor de aandeelhouders (en niet langer voor de belastingbetaler).

Aan de macrokant gaat het om de consequenties van twee aspecten

van de EMU die niet goed zijn doordacht op politiek niveau.⁵ Ten eerste betreft dit de uiterste consequenties van wat ik elders 'micro-macro kronkels' in de EMU heb genoemd.⁶ Hiermee bedoel ik dat het ontkennen van het belang van strak Europees (micro)toezicht op banken kan leiden tot (macro)systeemrisico's die de financiële stabiliteit in de eurozone kunnen ondermijnen en waar niemand verantwoordelijk voor is. Ten tweede gaat het om het gegeven dat de eurozone voorbijgaat aan de mogelijkheid dat de budgettaire regels in het verdrag en het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) niet een 'beetje' en slechts door een enkel euroland worden overschreden, maar dat dit juist *op grote schaal door vele landen tegelijk* plaatsgrijpt, met snelle stijgingen van staatsschuldquota als gevolg. Het is onoplettend maar begrijpelijk dat financiële markten bijna tien jaar lang geen ernstig onderscheid maakten tussen staatsobligaties van de eurozone-landen, doodgewoon omdat de overschrijdingen in het SGP zeer gering en tijdelijk waren. De staatsschuldquota van sommige landen bleven te hoog, maar stegen niet boven hun oorspronkelijke niveau: niet best, doch geenszins alarmerend. Het hoge schuldquotum van België nam zelfs vele jaren af tot aan de crisis. Ondertussen holde de (houdbaarheid van de) financiële stabiliteit achteruit terwijl niemand het opmerkte.

Het idee dat eurozone-landen in 2011 gemiddeld bijna 90 procent staatschuld zouden hebben, met (budgettair) 'brave' landen als Ierland en Spanje in de buurt van dat gemiddelde en Griekenland op weg naar Japanse quota, zou in 2007 als volstrekt absurd zijn weggelachen. Dat dit toch gebeurd is, kent een eenvoudige verklaring: de combinatie van de twee hiervoor beschreven aspecten. Deze combinatie is uiterst giftig gebleken en de eurozone heeft uiteindelijk in 2012 besloten op een geloofwaardige wijze te centraliseren qua bevoegdheden voor toezicht, crisismanagement voor banken en landen, de fondsen en regels, en de grotere rol van de ECB bij een bedreiging van de financiële stabiliteit. Omdat een dergelijke centralisatie gevoelig ligt en bovendien de gevolgen van goed of wanstaltig beleid zo omvangrijk kunnen zijn, is tevens doordachte politieke legitimatie vereist op twee regeerniveaus. Dat is gemakkelijker gezegd dan goed gedaan.

Hoewel financiële markten op korte termijn overhaast en kortzichtig kunnen zijn, valt deze momenteel weinig te verwijten. In december 2011 vreesde men de langzame en onvoorspelbare procedures voor verdragsherziening,

en men was er vooralsnog verre van overtuigd dat een verdragswijziging ver genoeg zou gaan om een slagvaardig nieuw eurozone-regime op micro- en macrogebied te verwezenlijken. Hoewel het nieuwe Verdrag voor Stabilisatie, Coördinatie en Bestuur van 2 maart 2012 eigenlijk niet veel nieuws brengt na de aanvaarding van het *six-pack* in september 2011, zijn de vlotte overeenstemming en enkele procedurele verbeteringen niettemin welkom en hebben deze indruk gemaakt op de financiële markten. Door blijvende IMF-steun aan Portugal, Spanje, Ierland en Griekenland, alsmede toezicht op het hervormingsproces in Italië, en dit verdrag naast een vergroting van reddingsfondsen voor eurozone-landen, zijn de financiële markten enigszins gekalmeerd.

Een EU-groeistrategie die voorbijgaat aan deze kernproblematiek, kan gewoonweg niet effectief zijn. De eurozone en de EU betalen een hoge prijs voor het destijds eigenwijs vasthouden aan te zachte en onvolledige EU-regels voor financiële markten, nationale besluitvorming en de weigering om *fiscal capacity* (voor het eventueel redden van banken, zeker grensoverschrijdende) via fondsvorming te europeaniseren. Aldus 'genoot' de EU in 2008 een diep geïntegreerde financiële interne markt, met losse 'samenwerking' en beperkte EU-regels, een uiterst zwakke eurogroep en een beperkt mandaat van de ECB. Verdere aanscherping van het SGP helpt niet en de meeste onderdelen van het *six-pack* evenmin.⁷ Deze en andere voorstellen vallen in de categorie 'noodzakelijke, maar onvoldoende voorwaarden'. Het IMF vragen (meer) te helpen terwijl de rijke eurozone zelf niet meer fondsen ter beschikking wil stellen om eurozone-landen met extreem hoge rentes voor enkele jaren fiscaal te financieren, zal de financiële markten nooit overtuigen. Daarom is de recente uitbreiding van het reddingsfonds zo belangrijk. Groei wordt waarschijnlijk ook belemmerd doordat Europese banken een veel te hoge hefboomwerking wensten. Deze hefboomwerking van kapitaal verzwakt de bank, zeker in crisistijd, en moet worden verminderd. Maar zo'n *deleveraging* vereist meer kapitaal dat óf eerst verdiend moet worden óf door kredietrantsoenering wordt bereikt. Het IMF vreest dat *deleveraging* groeiverminderend werkt op korte termijn.⁸

Beleidsopties voor groei in de eurozone

De hier uiteengezette opties voor een groeistrategie kunnen alleen enig effect ressorteren indien de nauw met elkaar verweven hervormingen en fondsopbouw op Europees en eurozone-niveau geloofwaardig worden nagestreefd en tijdig worden uitgevoerd.

Economische groei is niet hetzelfde als een toename van het bnp, behalve op korte termijn. Op korte termijn kan een vraagimpuls het bnp stimuleren door extra (overheids)investeringen of nieuwe belastingaftrek, dan wel een onverwachte additionele vraag uit het buitenland. De kwestie is dan of er sprake is van blijvende effecten die uiteindelijk ook op de aanbodkant uitwerken.

De eenvoudigste groeitheorie zegt dat economische groei drie determinanten heeft: de bekende productiefactoren (arbeid en kapitaal; bij landbouw, grond) en technische vooruitgang. Dat zegt meteen al wat in de EU wel en niet (meer) werkt. Ten eerste: in de EU van nu groeit arbeid niet meer en dit kan dus geen bijdrage meer leveren (behalve door hogere arbeidsparticipatie, en dat wordt door de Unie dan ook sterk aangemoedigd); eerder bestaat het gevaar dat er arbeidstekorten zullen opduiken in segmenten van de markt. Gerichte immigratie van (hoog)geschoolde arbeid kan dus een eerder bereikt groeipad helpen behouden. Ten tweede: bij investeringen zal kapitaal toenemen, en dit verhoogt het niveau van de productie maar het verandert niet het groeipad. Anders gezegd: om die verhoogde productie te behouden, moet steeds opnieuw dat verhoogde investeringsniveau gehaald worden. Toch kan het groeipad wel verhoogd worden via kapitaal, maar alleen doordat het 'marginale product van kapitaal' toeneemt. Dat gebeurt wanneer de efficiëntie waarmee dat kapitaal wordt aangewend, verbetert door het verminderen van verstoringen in de markt dan wel procesverbeteringen in bedrijven. Een concreet voorbeeld van EU-beleid, namelijk de verdieping en verbreding van de interne markt in 1992, had een verhoging van deze marginale productiviteit als effect. Nadere verdieping van de interne markt van vandaag – mits radicaal genoeg – kan opnieuw een dergelijk effect hebben. Op de lange termijn komt de zo teweeggebrachte groei echter weer tot stilstand. Sterker nog: aangezien hoogontwikkelde economieën veel kapitaal hebben, is er sprake van afnemende meeropbrengsten. Het uiteindelijke

gevolg daarvan is dat armere landen onder de juiste condities inhaalgroei, en rijkere landen juist groeivertraging vertonen. Zonder impulsen via technische vooruitgang zouden in dit model rijke landen uiteindelijk niet meer groeien en op een hoog welvaartsniveau blijven steken.

Technische vooruitgang wordt in dit eenvoudige model niet verklaard. Dat is onbevredigend voor economen en frustrerend voor beleidsmakers. Vandaar dat de laatste decennia veel werk is verricht om nieuwe groeitheorieën te ontwikkelen en empirisch te toetsen.⁹ Eén benadering verrijkt het begrip ‘kapitaal’ op diverse manieren, met fysiek versus financieel kapitaal. De eerste wordt dan beschouwd als mogelijke drager van technische vooruitgang. In deze benadering kunnen investeringen, onder voorwaarden, wel het groeipad verhogen. Complementair hieraan kan ook arbeid opgedeeld worden in (relatief) ongeschoolde en hooggeschoolde arbeid. Daarbij is aangetoond dat ICT-toepassingen krachtige groei-impulsen opleveren indien het complementaire ‘menselijke kapitaal’ ruim voorhanden is. Een andere benadering is de productvariëteit-benadering, waarbij innovatie, teweeggebracht door investeringen in onderzoek en ontwikkeling, uiteindelijk tot hogere groei leidt. In een derde variant introduceren nieuwe toetreders tot de markt andere *business models* of nieuwe producten of ‘combinaties’ op basis van innovaties en daarmee *creative destruction*, een scherpe vorm van rivaliteit en concurrentie. Zodoende dwingen ze de bestaande marktleiders tot radicale aanpassing, hetgeen sterk groeiverhogend werkt. Al deze versies – bovenal de laatste – vereisen soepele aanpassingsprocessen binnen bedrijven en in markten, maar net zo goed tussen bedrijven, sectoren en typen kapitaal en typen arbeid. Deze veronderstelling is gemakkelijk te maken voor economen, maar niet eenvoudig te verwezenlijken in Europese markten.

Risicovermijding en prikkels om te kiezen voor het bestaande – het huidige bedrijf, het eigen vak, de bekende sector, de vroeger succesvolle bedrijfsformule, de vertrouwde lokale omgeving en sociale verbanden – zijn typisch Europees fenomenen. Deze keuzes worden vergemakkelijkt door sociale verworvenheden en de verzorgingsstaat, al blijven er beperkte prikkels voor verandering bestaan. Economen kunnen dit wel ‘rigiditeiten’ noemen, maar voor beleidsmakers liggen deze aspecten zeer gevoelig. De combinatie van een goede sociale dimensie met voldoende zekerheid en

merkbare prikkels die marktflexibiliteit mogelijk maken, is cruciaal voor groeibeleid dat voortvloeit uit deze theorieën.

Uit al deze theorieën en hun empirische toetsing vloeien aanbevelingen voort als:

- » *Financiële ontwikkeling werkt groeibevorderend*; dat heeft te maken met het verminderen van de krediethindernissen die nieuwe toetreders en *innovators* typisch ondervinden, maar tevens met het beter beprijzen van risico's in concurrerende en diepe financiële markten. In de huidige crisis mag dit merkwaardig klinken, toch is de verdieping van de interne financiële markt heel voordelig geweest (en nog meer in de nieuwe lidstaten) en zal dit effect in de toekomst even hard nodig blijven – alleen, dit mag en kan niet overwoekerd worden door marktfalen wegens belabberd toezicht, zwakke regels (met perverse prikkels), gefragmenteerde besluitvorming en gebrek aan geschikte EU-instituties en Europese reddingsfondsen. Het IMF neemt dan ook geen blad voor de mond en bepleit zowel diepere financiële integratie in de EU als een menu van centrale EU-instituties voor het goed functioneren van de interne markt en de financiële stabiliteit van de eurozone.¹⁰
- » Het *bevorderen van innovatievermogen* in de economie door investeringen in menselijk kapitaal en voldoende concurrentie. Landen dicht bij de technologiegrens dienen vooral te investeren in goed hoger onderwijs, omdat imitatie moet worden vervangen door heuse innovatie.¹¹ Louter onderwijsuitgaven genereren nauwelijks groei voor hoogontwikkelde economieën, kritiek is de aansluiting van universitaire activiteiten bij de markt. Voor hoogontwikkelde economieën heeft marktconcurrentie vooral een positief effect op innovatie door toetreding tot de markt te vergemakkelijken, door beschermende regels af te schaffen indien niet door marktfalen gerechtvaardigd, door mededingingsbeleid scherp te houden en geen *national champions* te ondersteunen. Tezamen met het voorgaande punt is een klimaat waarin *venture capital* kan gedijen juist om toetreding en *creative destruction* te vergemakkelijken, van groot belang.
- » *Stabiel macro-economisch beleid is wezenlijk voor langetermijngroei*. Voor landen dicht bij de technologiegrens heeft financiering door risicokapitaal

de voorkeur boven schuldfinanciering. De laatste zou alleen aftrekbaar moeten zijn bij directe innovatie-investeringen, zoals nu in Nederland is ingevoerd.

De opties voor de eurozone zijn beperkt. Arbeid groeit niet meer en hogere arbeidsparticipatie is het enige wat nog bevorderd kan worden in de meeste eurozone-landen. Dat vermindert de druk op de overheidsfinanciën en op de afdrachten van de jongere generatie, terwijl het tevens de afschrijving van menselijk kapitaal van oudere werknemers verlaagt. Hogere arbeidsparticipatie versoepelt ook de werking van de soms erg rigide arbeidsmarkten in de eurozone, door deeltijdwerk juist te verschuiven van jongeren en vrouwen naar ouderen. Aan de vraagkant kan de overheid niet stimuleren omdat er bezuinigd dient te worden. Wenst men toch selectief te stimuleren, bijvoorbeeld in innovatie door belastingaftrek, dan moet er elders meer bezuinigd worden. Verder is groei per definitie lastiger te verwezenlijken indien men reeds hoogontwikkeld is. Inhaalgroei kan nog worden bereikt in de nieuwe lidstaten en in landen zoals Portugal en Griekenland, die inmiddels een lager inkomen per hoofd van de bevolking hebben dan Slovenië.

Indien de eurozone als hoogontwikkeld kan worden beschouwd en weinig beleid kan worden ingezet op arbeid en overheidsinvesteringen dan wel andere overheidsbestedingen, komt men al gauw uit op drie overige opties: *innovatiebeleid, structurele hervormingen en concurrentievermogen in de wereldeconomie*. Dit drietal is overigens niet geheel onafhankelijk van elkaar. Daarbij is het van belang niet alleen of zelfs niet primair aan Nederland te denken. Voor Nederland met zijn vergaande verwevenheid met zowel de Europese economie als de wereldeconomie is het van essentieel belang dat de gehele EU en zeker de eurozone een groeistrategie volgt op basis van de genoemde drie opties. Weliswaar scoort Nederland momenteel goed in termen van de basisvoorwaarden voor groei; voor de totstandkoming ervan is Nederland echter zo afhankelijk geworden van Europa, en deels van de wereldmarkt, dat een waarlijk autonome strategie nooit effectief kan zijn zonder Europa en groei in andere continenten. Met andere woorden: hoewel – in termen van bevoegdheden – vooral de lidstaten groeibeeld kunnen voeren, is het voor Nederland van doorslaggevend belang dat juist zo veel mogelijk op Europees niveau te bevorderen en in nog sterkere mate in de eurozone.

Hierin ligt tevens een verborgen zegening van de schulden crisis: door landen met directe financiële steun door de eurozone (met het IMF) hervormingsprogramma's op te leggen die deels al vele jaren door de OESO en de Commissie en niet zelden ook door economen uit deze landen worden bepleit, wordt het EU-model van twee regeerniveaus (*multi-tier government*) doorbroken. Normaal zou men daar niet blij mee moeten zijn, omdat respect voor nationale bevoegdheden hoort bij het subsidiariteitsbeginsel en omdat de EU doorgaans niet gediend is met de centralisatie van dit soort bevoegdheden. In deze diepe crisis ligt dat anders, omdat het collectieve goed (de euro) in de eurozone wordt bedreigd wegens een gebrek aan groeiperspectief in die zwakke landen dat ze deels zelf hebben veroorzaakt. De financiële markten (met een politiek steuntje in de rug van enkele politieke leiders in Europa) dwingen ook Italië tot meer en diepere hervormingen, met het IMF als strenge waarnemer. Op middellange termijn is dit een zuivere winwinpositie: zowel Italië, Griekenland, Portugal en Spanje, als de eurozone en de EU als geheel hebben hier baat bij.

Overigens moet dit ook niet overdreven worden: de EU eist resultaten, met enige precisie in diverse markten en overheidsactiviteiten, alsmede de afschaffing van excessen in regulering dan wel zwakheden in de belastingheffing, maar het is toch vooral de lidstaat zelf die aan zet is – voor Italië is deze beleidsvrijheid uiteraard nog ruimer. Hoe zwakker of aarzelender men zelf optreedt, hoe groter de druk van buiten. Ook hier vormt het voorbeeld van Letland een scherp contrast met Griekenland en (eerder) Portugal. Voor de politieke legitimiteit is besluitvaardigheid in het eigen parlement en binnen het binnenlandse politieke systeem ook dringend gewenst, zo niet noodzakelijk.

Het innovatietekort van Europa

In de EU is innovatiebeleid lang een zaak van de lidstaten geweest, maar dat is langzaam aan het veranderen. In de EU Financiële Perspectieven van 2007-2013 is het aandeel dat met innovatie (in brede zin) te maken heeft ongeveer verdubbeld tot zo'n 50 miljard euro (over die zeven jaar opgeteld), en de voorstellen voor 2014-2020 beogen 80 miljard euro. Verder zijn er talloze initiatieven die tot doel hebben innovatie en onderzoeksbeleid enigszins te

europaaniseren, van een European Institute of Technology (een netwerk) en de European Research Council (onafhankelijke Europese, en niet-nationale, wetenschappers) tot sectorale initiatieven, directe onderzoeksinitiatieven van de Commissie (met concurrentiële gunning), de dertig technologieplatforms (van bedrijven die ook gerichte EU-O&O-subsidies ontvangen en daarnaast hun kennis met elkaar delen teneinde marktgericht te kunnen werken) en een speciale commissaris voor innovatie, mevrouw Quinn.

Het knellendste probleem blijft dat de overgrote meerderheid van O&O-gelden nationaal is, zonder Europese concurrentie en vaak met behoudzucht op de achtergrond. Europa is nog steeds niet goed in innovatie, hoewel het leidend is in uitvindingen. Veel Europese wetenschappers gaan nog steeds liever naar de Verenigde Staten; in elk geval komen ze zelden terug. *Venture capital* is nog immer zwak ontwikkeld in de EU. De Europese bedrijven investeren nog steeds beduidend minder dan de beoogde 2 procent O&O (van het bnp), terwijl Chinese ondernemingen inmiddels al bijna op die 2 procent zitten. Hoewel Europa innoverende starters kent, zijn die minder succesvol dan de Amerikaanse, die – indien ze overleven – veel sneller groeien.¹²

Vandaar dat er een reeks oorzaken aan te wijzen is voor het innovatie-tekort van de EU, en geld is daarbij slechts een onderdeel. Belastingaftrek, in plaats van ingewikkelde en trage subsidieprogramma's, is effectiever en faciliteert snelle besluiten in het bedrijfsleven. Belemmeringen bij toetreding tot markten hebben een ontmoedigend effect op innovatieve Kleine en Middelgrote Ondernemingen (KMO's). Ongerechtvaardigd restrictieve regulering van markten en diverse overheidsvereisten (zoals licenties) drukken de innovatie inspanningen. Door diffusie en een ontvankelijk beleid voor buitenlandse directe investeringen verhoogt de innovatiegraad bij toeleveranciers. Mededingingsbeleid waarbij O&O- (en soms zelfs productie-) samenwerking tussen ondernemingen wordt toegestaan als uitzondering op de kartelregels, dient niet bureaucratisch te worden uitgevoerd (de EU-regels zijn in dit verband al verbeterd). Bij *venture capital* blijkt de EU interne markt slecht te werken doordat er in 'groene investeringen en innovatie' 27 vormen van beleid, programma's en gedurige veranderingen in details en subsidies blijken voor te komen. Europees *venture capital* wordt eveneens gehinderd door belastingkwesties die immers nationaal worden bepaald.

Zo valt ook te wijzen op de rol die Europese technische normen spelen

bij innovatie. Juist bij innovatieve producten, diensten of onderdelen lijkt de Europese normalisatie – anderszins zo succesvol in het verbeteren van de EU interne markt – eerder te traag en te formeel. Aangezien ICT en daarmee samenhangende innovaties zeker de helft van de economische groei in de EU voor hun rekening nemen, is het van kardinaal belang de snellere en soepel opererende ICT-consortia te erkennen en te incorporeren in het EU-normalisatieproces, temeer omdat dit een formele rol kan spelen bij overheidsaankopen en de daarin vervatte technische normen.¹³ Een zeer belangwekkende doorbraak na vijftig jaar strijd vormt het instellen van 1 EU-octrooi (voor 25 EU-landen) in plaats van 27 octrooien, dat ook nog eens veel goedkoper is (kostenreductie van meer dan 80 procent) en in beginsel eenvoudiger is in de handhaving, in de herfst van 2012. De economische prikkel om met een goedkoper octrooi de *gehele* EU-markt te kunnen bestrijken, zonder jaarlijkse nationale bijdragen en alle versplinterde handhaving, is veel krachtiger dan tot nu toe. *Eén* EU-octrooi is het best denkbare groeibeleid, en het kost nauwelijks iets.

Al deze en andere factoren dienen te worden gezien indien innovatiebevordering agressiever wordt nagestreefd in Europa. Het is dus lang niet alleen een kwestie van geld. Het is wel waar dat het Europese bedrijfsleven reeds vele jaren te weinig in o&o investeert. De klachten omtrent de gebrekkige aansluiting van onderwijs bij marktbehoeften, vermeende ‘overregulering’ in Europa, het te dure en versplinterde octrooiregime in de EU en rigiditeiten in arbeidscontracten mogen (wellicht in zekere mate) gerechtvaardigd zijn of zijn geweest, maar men kan niet in tal van sectoren innoveren zonder grote en langdurige investeringen in laboratoria, testcentra, hoogwaardig menselijk kapitaal, de durf om mislukkingen voor lief te nemen en de bereidheid niet in o&o te snoeien tijdens laagconjunctuur.

Structurele hervormingen

De belangrijkste structurele hervormingen zijn verbeteringen in de marktwerking van:

- a. goederen en niet-financiële diensten
- b. financiële diensten
- c. arbeid, naast

- d. een groei-bewust fiscaal klimaat en
- e. een samenstel van institutionele aspecten en efficiëntie in het overheidshandelen die tot een gunstig ondernemingsklimaat leiden

Dit heeft op zich weinig te maken met hoge of lage belastingen dan wel privileges – wel met betrouwbaarheid, voorspelbaarheid, lage kosten van overheidsinterventies en transparantie, en ook met keuzes tussen effectieve en minder effectieve interventies (gegeven het doel) en met de expliciete rechtvaardiging van regulering of licenties.

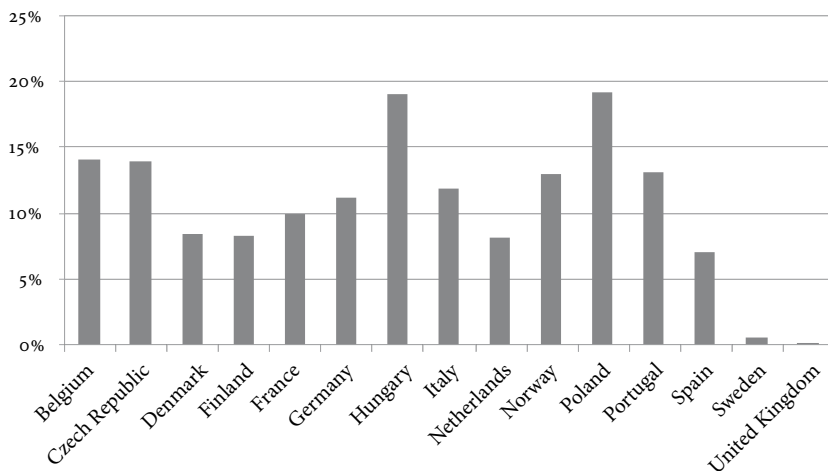
Het kenmerkende verschil met de beleidsanalyse tot het einde van de jaren negentig is dat tegenwoordig tal van aspecten in kaart zijn gebracht voor vrijwel alle landen met betrekking tot basale *business indicators* van de Wereldbank, en voor OESO-landen op de terreinen van goederen- en dienstenmarkten (de zogenaamde PMR's), alsmede voor arbeid.^{14,15} Analyses van de Europese Commissie steunen vaak op de OESO-indicatoren, zeker nu deze in 2008 zijn verbeterd en uitgebreid. Tevens heeft de Commissie zich beziggehouden met belastinghervormingen in de EU-lidstaten om belastingheffing groeivriendelijker te maken, onder andere als ondersteuning voor aanbevelingen tijdens het Europees Semester en in de nieuwe EU-groeistrategie.¹⁶

Het is onmogelijk om zelfs maar enigszins recht te doen aan de onderliggende analyses. We beperken ons tot enkele hoofdzaken en illustraties.

1. Productmarktregulering (PMR) raakt de productiviteitsontwikkeling. Indien regulering van goederen- en dienstenmarkten niet gerechtvaardigd is door marktfalen, is het zeer de vraag of de bestaande regulering niet door belangengroepen of ideologie is ontstaan.¹⁷ Indien alle landen in de simulatie in figuur 3 zich hervormen tot het minst restrictieve regime (zonder marktfalen), worden zeer forse stijgingen van de arbeidsproductiviteit bereikt na tien jaar.¹⁸ Figuur 3 gaat uitsluitend over diensten waar relatief veel (nationale en regionale) restricties zijn overgebleven.
2. Opvallend is dat vier eurolanden meer dan 10 procent toename van de arbeidsproductiviteit zouden kunnen winnen, louter door deze hervormingen. Sterker nog: zoals aangetoond¹⁹, zijn deze toenames nog mogelijk nadat OESO-landen al belangrijke vorderingen op dit terrein hebben

geboekt sinds 1998.²⁰ Zelfs al zou slechts de helft hiervan in de praktijk worden verwezenlijkt, dan nog is dit de moeite waard.

FIGUUR 3
Hoe PMR's de arbeidsproductiviteit stimuleren



Bron: Arnold, J. e.a. (2009), 'Structural reforms and the benefits of the enlarged EU internal market: much achieved and much to do', OECD Econ.s Dept Working Paper no. 694.

- De vlotte werking van de arbeidsmarkt is cruciaal voor groei, om twee redenen. De politieke kunst is om flexibiliteit en aanpassing te combineren met werkzekerheid en redelijke voorzieningen voor werknemers. Eén van de redenen is dat zowel de participatiegraad als de werkgelegenheid negatief correleert met een al te restrictieve bescherming van *insiders* (met vaste contracten en andere voordelen, met vakbonden op de achterhand).²¹ Dit lijkt een belangrijke boodschap voor landen als Italië, Spanje en Portugal, en in mindere mate voor andere eurolanden. Een tweede reden is gelegen in de arbeidsproductiviteit. Via een omweg, die verloopt via economische openheid. Zo blijkt dat de toename van de ratio tussen export en bnp (2000-2010) een positief verband vertoont met de vlotte werking van de arbeidsmarkt.²² Het is al lang bekend dat (vergaande)

restricties op de arbeidsmarkt nauw in verband staan met (een gebrek aan) de blootstelling van dienstensectoren aan concurrentie. In dit verband is de veelbesproken dienstenrichtlijn 2006/123 en de inmiddels uitgevoerde screening alsmede wederzijdse evaluatie van nationale restricties in diensten uiterst welkom. De SER²³ heeft dat destijds al ingezien.²⁴

4. Belastinghervormingen die groeivriendelijk zijn (volgens de Europese Commissie), behelzen onder andere minder uitzonderingen bij de btw en bij de vennootschapsbelasting. Hier zou Nederland zich eens achter de oren kunnen krabben, gezien de aantrekking van multinationals door verstorende maatregelen en het door de regering afgewezen commissievoorstel voor de harmonisatie van de grondslag van de vennootschapsbelasting dat daar precies voor bedoeld is.

Het uitdeuken van het Europese concurrentievermogen

Groei heeft vanzelfsprekend alles te maken met concurrentievermogen. In het Europese debat gaat het om twee nogal uiteenlopende betekenissen van dit veel misbruikte woord. Eerst wordt hier het *Europese* concurrentievermogen als zodanig besproken, dat het Europese verdienvermogen betreft voor zover dat buiten Europa kan worden verwezenlijkt. Oftewel: hoe goed is het Europese bedrijfsleven in andere markten in de wereld? Vervolgens bespreek ik problemen van *nationaal* concurrentievermogen van eurozonenlanden die tot uiting zijn gekomen in extreme verschillen in de lopende rekening (van de betalingsbalans) van deze landen. Dat is van belang, want tekorten op de lopende rekening in de eurozone worden gefinancierd door kapitaalmarkten. Indien die financiering niet meer voldoende tot stand komt of uitzonderlijk duur wordt, leidt dat tot grote aanpassingsschokken in deze landen en vanzelfsprekend ook tot algehele groeiverlaging in de eurozone. De voordelen van de eurozone worden aldus tenietgedaan.

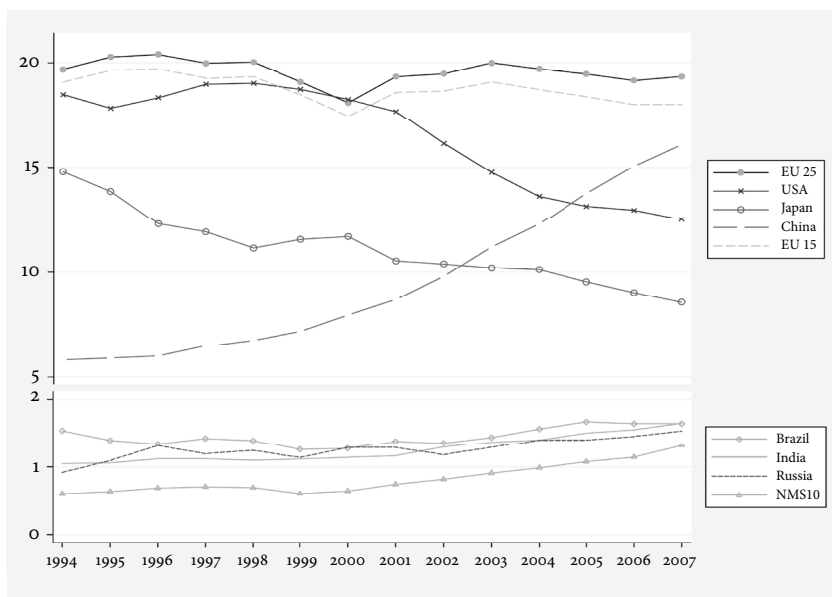
Het Europese concurrentievermogen heeft een forse deuk opgelopen tijdens de crisis. Daarbij dient wel onderscheid te worden gemaakt tussen de onafwendbare opkomst van zich industrialiserende landen en het vermijdbare verlies van het vermogen om meer nationale welvaart te genereren. Wat onafwendbaar is en eigenlijk reeds lange tijd werd nagestreefd, is

inhaalgroei door ontwikkelingslanden – van de opkomst van de BRIC's tot een reeks 'volgers' – inmiddels succesvolle landen waarvan het aandeel in de wereldwelvaart en van de internationale handel in goederen en diensten alsmede directe investeringen snel toeneemt.

Daaruit volgt rechtstreeks dat de Europese Unie afnemende aandelen in de wereldeconomische activiteiten zal moeten aanvaarden. Dat – na vijftig jaar ontwikkelingssamenwerking en ontwikkeling door handel – als een probleem zien en niet als een welkome ontwikkeling beschouwen, zou bijzonder merkwaardig zijn. Nederland en de EU moeten gewoon in deze nieuwe wereldeconomie hun welvaart verdienen. Bovendien dient een en ander wel in perspectief te worden gezien. De EU is nog steeds de grootste 'globaliseerder' met een uitstroom van BDI van (in 2010) 407 miljard euro, boven de Verenigde Staten, met 329 miljard euro.

FIGUUR 4

Marktaandelen in de wereldhandel van goederen 1994-2007



Bron: Chepeta, A., L. Fontagné en S. Zignago (2010), 'European export performance'. CEPII Working Doc no. 2010-12, www.cepii.fr.

Ook in de goederenhandel is de EU een tot dusverre succesvolle globaliseerder. Zoals figuur 4 laat zien, is er een scherp contrast ontstaan tussen de wereldmarktaandeelen van de EU-25 (en de EU-15) enerzijds en van de Verenigde Staten en Japan anderzijds: de EU-aandelen zijn constant, terwijl die van de Verenigde Staten en Japan fors dalen. Klaarblijkelijk is het zo slecht nog niet gesteld met de concurrentiepositie bij de export. De vraag luidt: hoelang nog? Het aandeel van China neemt ondertussen immers snel toe. Bij dat laatste moet wel een belangrijke kanttekening worden gemaakt: de toegevoegde waarde van de Chinese export blijkt vrij laag te zijn en vaak veel lager dan de toegevoegde waarde belichaamd in de onderdelen (uit Europa) die ze assembleren.²⁵ Europa is ook in de dienstenhandel wereldleider.

Deze status-quo is echter snel aan het wijzigen. Het Europese aandeel in het wereldinkomen daalt gestaag en versneld tijdens de crisis. De BDI's van de BRIC's stijgen exponentieel, nu nog in ontwikkelingslanden (maar dat zijn ook groeimarkten), spoedig in Europa. In de lijst van grootste ondernemingen ter wereld beginnen 'zuidelijke' bedrijven aan een opmars. De deuk in het Europese concurrentievermogen slaat dan ook niet op verschuivende economische machtsverhoudingen, al voegen deze vanzelfsprekend wel enige urgentie toe. Waar het wel om gaat, is het vermogen van (Europese) landen, ieder voor zich en tezamen in de EU, *om dicht bij hun potentiële welvaartsgroei te blijven*. Dat is de OESO-definitie van concurrentievermogen van een land.

Daarbij bestaat er een sterk verband tussen de binnenlandse en externe aspecten van het 'concurrentievermogen'. De structurele determinanten van economische groei (waaronder goede marktwerking, goede infrastructuur, innovatiebeleid en goed onderwijs, openheid voor directe investeringen en oriëntatie op de Europese en wereldhandel, financiële integratie die o.a. kostenverlagend werkt voor de kosten van kapitaal en risico's beter spreidt, stabiel macro-economisch beleid, effectieve instituties voor markten en gerechtvaardigde interventies, een evenwichtig sociaal klimaat en een efficiënte en betrouwbare overheid) werken niet alleen binnenlands, maar verbeteren exportkansen, verhogen de weerstand tegen concurrerende invoer, vergemakkelijken tevens de aanpassing van bedrijven aan concurrentie en maken buitenlandse investeringen, die veelal de externe positie van een land helpen versterken, aantrekkelijk.

Bij assemblage-investeringen in lagelonenlanden zal het ook nog lang (of

permanent) aantrekkelijk blijven om hoog toegevoegde waardeonderdelen of immateriële input (zoals ontwerp, *knowhow*, octrooirechten, gespecialiseerde diensten) in Europa te blijven voortbrengen. Sterker: globalisering (binnen of buiten Europa) is vaak een kwestie van comparatieve voordelen, alleen op onderdelen van de lange waardeketens, en het is dus zaak de posities op die onderdelen verder te accentueren.

De 2011 *EU Industrial R&D Investment Scoreboard* van de 1400 grootste bedrijven in de wereld (waarvan 400 uit de EU) laat zien dat, hoewel EU-bedrijven hun o&o laten toenemen met 6,1 procent in een crisisjaar, Chinese ondernemingen een toename kennen van 29,5 procent, Koreaanse van 20,5 procent en Taiwanese van altijd nog 17,8 procent. Daarin schuilt op den duur een grote bedreiging voor de EU voor het steunen op toegevoegde waarde in waardeketens. De Scoreboard toont opnieuw aan dat de meeste snelgroeiers in deze verzameling van innoverende bedrijven in de Verenigde Staten zetelen en meestal sneller groeien dan hun soortgenoten in de EU. Er bestaat reeds sinds jaar en dag een 'o&o-kloof' met de Verenigde Staten, die hoofdzakelijk wordt verklaard door sectorale specialisatieverschillen. Daarbij speelt een rol dat de grootste ICT-bedrijven in de wereld (Google, Oracle en Microsoft) uit de Verenigde Staten komen en bijzonder o&o-intensief zijn. Bovendien hebben de Europese farma-ondernemingen hun aanvankelijk krachtige posities verloren, door ethisch-strikte EU-regulering in biotech, verplaatsingen van laboratoria en latere fusies.²⁶ Vergeleken met 2004 blijken vier EU-firma's uit de top 50 te vallen (waaronder Philips!), en slechts één EU-firma komt erbij. Bij de dalers in de lijst zitten relatief veel EU-ondernemingen.

Het concurrentievermogen van eurozone-landen

In de eurozone woedt nog een debat over 'de' concurrentiepositie: het gaat over het verschijnsel van langdurige tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans die overigens 'automatisch' (door de kapitaalmarkt) in euro's gefinancierd worden in een muntunie. Griekenland, Portugal en Spanje hebben deels te veel goedkope financiering aangetrokken voor consumptieve doeleinden of overinvesteringen in de bouwsector. Voor Italië is dit nauwelijks het geval. Met 'te' zwakke concurrentiepositie wordt

hier bedoeld dat deze drie landen een te gering vermogen hebben om te exporteren en daarmee, na aanpassing door reële loonstilstand of daling van de investeringen, de opgebouwde private schuldposities door exporten zouden kunnen verminderen.

In een crisis kan het plots verminderen van zo'n externe financiering tot acute problemen leiden, die in extreme gevallen via te fragiele banken tot financiële instabiliteit kunnen leiden. Het algemene idee erachter is dat de allocatie van kapitaal is verstoord en buitensporig bij *non-tradeables* terecht is gekomen door de zeepbel (die nu uiteen is gespat) of anderszins (bijvoorbeeld het ontwijken van concurrentiële activiteiten), waardoor het algemene verdienvermogen van deze landen in de EU interne markt – dat al zwak was – is verslechterd.

Twee onderdelen van het *six-pack* zijn erop gericht hier verplichte hervormingsstrategieën op toe te passen. In de macro-economische onevenwichtigheidsprocedure moet worden vastgesteld dat een tekort op de lopende rekening (binnen de eurozone) 'buitensporig' is. Dat zal technisch bijzonder lastig worden, maar dat voert hier te ver.²⁷ De beoogde hervormingen liggen op de volgende terreinen: loonbeleid, arbeidsmarkten, goederen- en dienstenmarkten en regulering van de financiële sector.

Momenteel geldt dat Portugal en Griekenland (en deels Spanje) uitgerekend de landen zijn die, wegens directe steunverlening door de EU en het IMF, al onder beleidscuratele staan en dit soort hervormingen dienen door te voeren als voorwaarde voor verdere financiering. Grosso modo kan men zeggen dat deze hervormingen, na enige tijd, groeibevorderend zullen werken. Tevens mag men verwachten dat dit deel van het *six-pack* het algehele functioneren van de economische unie, als fundering van de monetaire unie, aanzienlijk zal verbeteren, waardoor de langetermijnbaten van de muntunie weer tot hun recht kunnen komen.

De terugkeer van Europese groeiplannen

Na jaren van eenzijdige nadruk op soberheid, bezuinigingen, afbouwen van extreme hefboomwerking, nieuwe EU-regels, nieuwe EU-instituten, nieuwe eurozone-noodfondsen, alsmede een verdragswijziging, is recentelijk

het besef doorgedrongen dat groei toch de beste uitweg uit de crisis blijft. Europese Commissie-president Barroso heeft Europees Project-obligaties voorgesteld teneinde grote infrastructurele investeringen te kunnen doen die Europa op het terrein van energie, vrachtvervoer per spoor, *broadband* in dunbevolkte gebieden, en op tal van andere terreinen nodig heeft. Europese Raad-president Van Rompuy heeft in juni 2012 een groeibijeenkomst georganiseerd. ECB-president Draghi heeft opgeroepen tot meer aandacht voor een Europees groeipact.²⁸ Darvas & Pisani-Ferry²⁹ bepleiten een Europese 'growth emergency'. Gill & Raiser c.s. zoeken eerherstel voor het 'gouden groeimodel' van Europa.³⁰ Stefano Micossi³¹ bepleit 'meer EU-groei' door een versnelling van de uitkering van cohesie en structuurfondsen, een forse verhoging van het kapitaal van de Europese Investeringsbank en de onmiddellijke lancering van de Europees Project-obligaties.

Ter afsluiting van deze bijdrage is het wellicht interessant kort in te gaan op de brief van twaalf premiers van EU-landen aan Barroso en Van Rompuy.³² Nadat ook deze leiders hebben vastgesteld dat eerst het vertrouwen moet terugkeren en harde maatregelen onafwendbaar zijn, worden acht groeiprioriteiten naar voren gebracht. Deze bestaan uit drie belangrijke aspecten van de interne markt: betere en vlottere implementatie, waaronder verdieping van de dienstenmarkt; het bereiken van één EU digitale markt en van één effectief werkende energiemarkt, waarbij nog snel wordt toegevoegd dat ook de Europese vervoersmarkt verder dient te worden ontwikkeld, naast de Connect Europe Facility (met zo'n 50 miljard euro aan EU-investeringen in de infrastructuur voorzien door de EU). Verder een intensivering van het EU-innovatiebeleid, het afsluiten van aantrekkelijke bilaterale handels- en investeringsovereenkomsten (zoals met ASEAN-landen, Japan en Canada, naast een aanmoediging ook meer met de VS te doen); een programma voor de vermindering van reguleringslasten; verbeteringen van de arbeidsmarkt (met omzichtigheid voor kwetsbare groepen) en ten slotte een hernieuwde oproep tot herstel van een bruisende en gezonde financiële sector (waarbij geplande maatregelen worden herhaald).

Deze brief toont helder aan hoe lastig het is om in deze crisis met nieuw, additioneel Europees groeibeleid te komen. Alle punten met betrekking tot de interne markt zijn eerder op EU-niveau besloten en meestal al gevorderd in de uitvoering. Ze kunnen inderdaad in een middellangetermijngroeibonus

resultaten, voor de energiemarkt wellicht over een nog langere termijn. De aanmoediging is politiek misschien nuttig, maar niets nieuws.

De Connect Europe Facility zou wellicht, door gewiekste financiering, hefboomeffecten kunnen bewerkstelligen zodat het meer groei zou kunnen opleveren. De intensivering van het innovatiebeleid herhaalt het staande EU-beleid alsmede het EU-octrooi (interessant, want de premiers van de twee recalcitrante landen Spanje en Italië, die het EU-akkoord over het octrooi boycotten, hebben de brief wel getekend). Het EU-octrooi leidt tot een duidelijke en niet-aflattende extra prikkel tot innovatie in een grote EU-markt, en de weigering van deze twee landen is volkomen inconsistent met de geest van de brief.

Het afsluiten van bilaterale handelsakkoorden is een proces van lange adem, in 2006 ingezet door commissaris Mandelson en met verve voortgezet door De Gucht. Berekningen tonen aan dat hier op den duur welvaartswinst bij te behalen valt. Wat interessant zou kunnen zijn, is de aanmoediging om ook met de vs een verdieping van de handelsrelatie te zoeken: in de vs onder Obama is tot voor kort nauwelijks handelspolitiek bedreven, en de vs-Korea-vrijhandelszone (in de voetsporen van het EU-akkoord met Korea) van november 2011 is eigenlijk het eerste wapenfeit sinds meer dan twee jaar. In december 2011 hebben De Gucht en de vs overeenstemming bereikt om op een aantal punten voorzichtig verdieping te zoeken – vooral in nieuwe technieken, zoals normen voor elektrische auto's – en de brief is een steun in de rug van de Commissaris. In de eerste dagen van 2013 hebben de EU en de vs besloten daadwerkelijk te gaan onderhandelen.

Het programma voor vermindering van reguleringslasten is wel nieuw, maar nog erg 'groen' (of misschien ideologisch?). Na het vertrek van de vroegere EU-commissaris Verheugen is er weinig aandacht voor verdere vermindering van de lasten van regulering voor het bedrijfsleven. Het merkwaardige van deze brief is dat, zelfs na de schoonmaakoperatie geleid door Verheugen, de nadruk opnieuw op EU-regulering ligt en niet op nationale regulering, waar verreweg de meeste winst valt te behalen. Lidstaten hebben weinig ontwikkelde methodieken en disciplines voor *impact assessment*, waar de Commissie juist wel over beschikt.

Voor zover lidstaten naar de kwaliteit van hun regulering kijken, doen ze dat vaak uiterst selectief dan wel alleen met betrekking tot de louter

administratieve lasten van informatie- en inspectievereisten, zogenaamde *red tape*. Verder wordt wel erg sterk de nadruk gelegd op bedrijven, terwijl (EU- of nationale) regulering zowel kosten als baten hebben die in een totaal economisch en maatschappelijk plaatje moeten worden afgewogen. Dat moet evenwichtiger.

De premiers gaan nog verder: ze willen een jaarrapport over de totale netto-kosten van EU-regulering (van het voorbije jaar) voor het bedrijfsleven en de verklaring ervoor. Hier valt van alles over te zeggen, maar het grootste probleem is dat het uitgangspunt volstrekt verkeerd is: niet de kosten staan centraal, maar de *baten* – zonder voldoende baten geen (EU-)regulering! Pas nadat de baten bij benadering vaststaan en voldoende worden geacht om te reguleren (daar zitten meestal allerlei varianten in met bijbehorende baten), wordt het zinvol om naar de kosten te kijken – die kosten moeten worden geminimaliseerd, per variant, zonder het doel en de baten ervan aan te tasten, en bovendien dienen de kosten lager te zijn dan de baten.

Op het gebied van de arbeidsmarkten staan er veel obligatoire opmerkingen, en in elk geval bevat dat alles geen nieuws. Wel is het ironisch dat de premiers een 'more integrated and open European labour market' bepleiten in dezelfde periode dat Roemenië en Bulgarije te horen kregen dat hun werknemers nog steeds geen vrije toegang hebben tot de arbeidsmarkten van de landen van deze premiers! Op het punt van de financiële markten behelst de brief evenmin iets nieuws. Groei beleid in de EU ligt bovenal in de handen van nationale regeringen, niet van de EU, behalve de interne markt (een enorme opdracht, ook nu nog), het nu eindelijk verwezenlijkte EU-octrooi en – in de marge – investeringsmaatregelen en enkele andere prioriteiten die positief doch beperkt effect ressorteren. De brief van de twaalf regeringsleiders gaat jammer genoeg vooral over het EU-niveau.

Een Europese groeistrategie zal pas succesvol zijn indien effectieve en diepgaande nationale hervormingen en een enkele investeringsstimulans in nationale begrotingen vooropstaan. Niet alleen het belang van de euro en van de baten van de muntunie op langere termijn zijn hiermee gediend – en daarmee van Nederland – er is tevens een onmiddellijk, bijna dwingend Nederlands belang: *zonder Europese groei, in eerste instantie gedreven door nationale hervormingen, zal de Nederlandse groei gering blijven.* Dat de concurrentiekracht van landen als Italië, Portugal, Spanje en Griekenland

grondig wordt verbeterd, door hervormingen en misschien wel door een transformatie van deze economieën, vormt daarmee een direct Nederlands belang, dat op zich al rechtvaardigt om zowel druk uit te oefenen als voorwaardelijke steun te verlenen. Europese groei is en blijft een prominente aanjager van de Nederlandse groei.

REFERENTIES

- CopenhagenEconomics (2010), 'Impacts of EU outward FDI'.
Copenhagen, 20 May, www.copenhageneconomics.com.
- Europese Commissie (2011), Tax reforms in EU Member States 2011,
European Economy 5/ 2011.
- Europese Commissie (2012), EU Balance of Payments assistance
for Latvia, foundations of success, *Occasional papers* no. 120,
November (European Economy, DG EcFin).
- Galli, G. & J. Pelkmans (eds.) (2000), *Regulatory reform and
competitiveness in Europe*, 2 delen. E. Elgar.
- IMF (2011), *Regional Economic Outlook – Europe*, Washington DC, mei
- Pelkmans, J. (2006), *European integration: methods and economic
analysis*. Harlow: Pearson Education, 3rd revised edition.
- World Bank (2011), *Doing Business 2011*. Washington DC.

14

Een alternatieve visie op de eurocrisis

ALFRED KLEINKNECHT

Inleiding

In het dominante neoliberale discours wordt de eurocrisis consequent voorgesteld als een probleem van ‘begrotingsdiscipline’. Daarmee wordt de aandacht afgeleid van falende financiële markten en van het echte probleem achter de crisis: scheve export-importverhoudingen.

Historische achtergrond: de *supply-side*-revolutie

Na de Tweede Wereldoorlog kenden grote delen van West-Europa een ongekende economische voorspoed. Nooit eerder in de geschiedenis werden zo veel mensen zo snel zo veel welvarender als tussen 1945 en 1975. Deze voorspoed werd – terecht of ten onrechte – geassocieerd met de leer van John Maynard Keynes (1883-1946), die als reactie op de Grote Crisis van de jaren dertig was ontstaan. De periode van 1945 tot ca. 1975 was *The Age of Keynes*. De leer van Keynes was het *Leitmotiv* van de gematigde arbeidersbeweging: het Manchester kapitalisme was passé. We hadden nu het gereguleerde kapitalisme met een sociaal vangnet en de mogelijkheid om fiscaal en monetair bij te sturen, mochten zich ooit nog grote crises voordoen.

Rond het midden van de jaren zeventig kwam hier stevig de klad in. Groei-voeten daalden, de werkloosheid steeg. De oliecrisis joeg de inflatie op. In Nederland kwam hier nog speciaal de ‘Hollandse ziekte’ bij: de opbrengsten van de aardgasbel in Slochteren stegen mee met de stijgende oliepijzen. De hoge exportopbrengsten uit gas dreven de wisselkoers van de gulden op. Met de dure gulden kon het Nederlandse bedrijfsleven internationaal slecht concurreren. Er begon een traumatische periode met bedrijfssluitingen en massawerkloosheid. Sommige regeringen probeerden in deze situatie de economie nog ‘keynesiaans’ te stimuleren met extra overheidsuitgaven, maar

het mocht niet baten. Het joeg vooral de staatsschuld op. Bovendien bleken keynesiaanse macromodellen almaar slechter te voorspellen.

Dit alles bereidde de voedingsbodem voor een anti-keynesiaanse revolutie van rechts. De revolutionairen van rechts profileerden zich onder de vlag van een ‘aanbodgeoriënteerde’ economie (*supply-side economics*). Keynesiaanse economen waren nog onder de indruk van falende markten tijdens de Grote Crisis van de jaren dertig. De aanhangers van *supply-side economics* toonden juist een hernieuwd vertrouwen in markten en een groot wantrouwen tegen de overheid.

Wat behelst *supply-side economics*? Enkele programmatische kernpunten:

- » Stop met het fiscaal stimuleren van de economie. Dit jaagt alleen maar de inflatie en de staatsschuld op.
- » Dereguleer markten die gebukt gaan onder overheidsbemoeyenis.
- » Laat een grotere inkomensongelijkheid toe: ‘presteren moet weer lonen’. Progressieve inkomstenbelastingen zijn een straf voor hardwerkende mensen!
- » Versober de uitkeringen, want die belonen mensen die liever lui zijn dan moe. Ze nemen ook de prikkel weg om laagbetaald werk te accepteren. Mensen zijn veel te verwend door de verzorgingsstaat!
- » Versoepel het ontslagrecht. De baas moet weer baas kunnen zijn. De aanbodcondities voor ondernemerschap moeten beter.
- » Dereguleer de financiële markten. Vrij baan voor financiële innovatie!
- » Privatiseer openbare (nuts)bedrijven en instellingen.
- » Friedrich Hayek propageert zelfs de *Minimal State*: De overheid zorgt voor politie, justitie en militair. Laat *al het andere* aan de vrije markt over! De markt vergist zich nooit – en de overheid altijd!

Werkloosheid als beleidsinstrument

De *supply-side*-revolutie brengt ook een andere visie op de arbeidsmarkt: de theorie van de ‘natuurlijke werkloosheid’. Een invloedrijke variant van deze theorie staat bekend onder de term NAIRU, Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment: een werkloosheidsvoet die voldoende hoog is om de lonen en (daarmee de inflatie) in bedwang te houden. De ironie van

de geschiedenis wil dat de oervorm van de NAIRU-theorie van Karl Marx stamt: de theorie van het ‘industriële reserveleger’. Die theorie verschijnt nu in een rechts jasje en luidt vrij vertaald: er is een zekere werkloosheid nodig, zodat er voldoende concurrentie is om schaarse banen. Dit werkt disciplinerend. Zo kunnen we de lonen en inflatie in toom houden. Voor Nederland wordt de gewenste ‘natuurlijke’ werkloosheid overigens op rond de 5 procent geschat. Minder dan 5 procent werkloosheid is riskant, want dan dreigt een loonprijs-spiraal.

Men realiseert zich op links onvoldoende dat de NAIRU-theorie een interessante implicatie heeft voor de kijk op de hoge (en rap stijgende) werkloosheid in de mediterrane landen. Voor rechts is dit geen probleem. Integendeel: de schrikbarende werkloosheidscijfers zijn juist onderdeel van de oplossing! Als de concurrentie om schaarse banen maar groot genoeg is, dan verdwijnt vroeg of laat de (te grote!) solidariteit. Volgens de logica van de NAIRU brengt een hoge werkloosheid vakbonden en socialisten vanzelf in het defensief. Zo ontstaat politieke ruimte om de mediterrane landen te modelleren volgens de idealen van de *supply-siders*. Het gaat dan vooral om het ruimen van de restanten van de keynesiaanse verzorgingsstaat en om het wegnemen van ‘starheden’ in de werking van de arbeidsmarkt. Vakbonden en de Linkse Kerk zijn onderdeel van deze starheden, waardoor de arbeidsmarkt niet als een echte ‘markt’ werkt. In een echte arbeids-‘markt’ geldt de wet van vraag en aanbod: een overschot aan arbeid leidt tot lagere lonen, waardoor evenwicht mogelijk wordt. Om starheden in de werking van de arbeidsmarkt weg te nemen, is het tijdelijk opvoeren van de werkloosheid een noodzakelijk kwaad. Het lonkend perspectief is dat in een flexibeler arbeidsmarkt uiteindelijk het niveau van de ‘natuurlijke’ werkloosheid lager zou zijn.¹ Een interviewer verzuchtte eens na een poging om op Radio 1 de NAIRU-theorie uit te leggen: ‘Stel je voor ... je zou eens “natuurlijk werkloos” zijn ...’

De kredietcrisis in een rechts ‘frame’

In de pers wordt de eurocrisis consequent voorgesteld als zijnde veroorzaakt door gebrek aan begrotingsdiscipline en vooral ook door luie en spilzuchtige Grieken. De reden hiervoor is dat de marktfundamentalisten onder de

economen liever over falende overheden praten dan over falende markten. Een kijk in de statistiek leert dat veel eurolanden na hun toetreding tot de eurozone hun staatsschuld (als percentage van het bnp) keurig omlaag hebben gebracht. Belangrijke uitzonderingen hierop zijn overigens de Duitsers en de Fransen – uitgerekend de landen die nu heel hoog van de toren blazen. De staatsschuld als percentage van het bnp steeg echter op een breed front na de crash van de zakenbank *Lehman Brothers* in september 2008. Na ‘Lehman’ stond het financiële systeem aan de rand van de afgrond. Er waren astronomische bedragen aan belastinggeld nodig voor gehavende banken. Tevens moest de economie gestimuleerd worden vanwege de grote schokeffecten van de crisis. Stijgende staatsschulden waren dus echt niet een probleem van ‘gebrek aan begrotingsdiscipline’. Regeringen konden niet anders!

De kern van de crisis in de eurozone

Om bij de kern van de crisis te komen, moeten we naar de export-import-verhoudingen binnen Europa kijken. Duitsland en Nederland exporteren al jaren veel meer dan ze importeren. De mediterrane landen boeken juist grote importoverschotten. Vereffening gebeurt door handel in vermogenstitels zoals aandelen, onroerend goed of schuldpapier van bedrijven of overheid. Het Nederlandse exportoverschot heeft dus tot gevolg dat Nederlandse pensioenfondsen, banken en verzekeraars voortdurend vermogenstitels in het buitenland opkopen. De mediterrane landen doen het omgekeerde: zij compenseren hun importoverschotten door verkoop van vermogenstitels. In de praktijk loopt compensatie vooral over de aan- en verkoop van schuld-titels. Dit betekent: landen met importoverschotten bouwen schulden op.

Voor de eurozone als geheel geldt dat de handelsbalans nagenoeg in evenwicht is: het (vooral) Nederlandse en Duitse exportoverschot staat dus vrijwel gelijk aan het importoverschot van de zuidelijke lidstaten. De netto-importeurs in het zuiden hebben hun importoverschotten vooral ‘betaald’ door voortdurend nieuw schuldpapier uit te geven. Deze papieren toezeggingen om later te betalen zitten nu als ‘bezittingen’ (of ‘vorderingen’) op de balansen van onze banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Mochten de

schuldtitels op een dag niet opeisbaar blijken te zijn, dan hebben vooral banken een groot probleem. Vandaar dat we ‘de Grieken’ nu moeten helpen. De mediterrane schuldencrisis markeert dus het einde van een economisch model waarbij de financiële sector in de noordelijke lidstaten voortdurend geld heeft uitgeleend, zodat het zuiden onze exportoverschotten kon afnemen.

Het echte probleem achter de eurocrisis zit hem dus in verschillen in concurrentiekracht. De mediterrane landen hebben zwakke instituties en een zwak nationaal kennis- en innovatiesysteem. Daarmee kunnen zij niet concurreren tegen het rijke noorden. Na hun toetreding tot de EU waren zij niettemin succesvol. Een kijk in de statistieken van de jaren tachtig en negentig leert dat zij toen bovengemiddelde groeivoeten hadden. Dit kon echter alleen omdat de peseta’s, escudo’s, drachmen en lires eens in de zoveel tijd werden afgewaardeerd ten opzichte van de gulden en de Duitse mark. Afwaardering van een munt maakt je exportpakket goedkoper en je import duurder. Dit zorgt voor herstel van het evenwicht tussen export en import. Sinds hun toetreding tot de eurozone kunnen de zuidelijke lidstaten hun munten niet meer afwaarderen. Sindsdien groeien hun importoverschotten continu, evenals de exportoverschotten van vooral Duitsland en Nederland.

Waarover marktfundamentalisten in alle talen zwijgen

Men was dus binnen de eurozone tot voor kort met een onhoudbaar systeem bezig: onze financiële instellingen hebben aan de zuidelijke lidstaten voortdurend geld geleend, zodat zij onze exportoverschotten konden afnemen. Veel Duitsers en Nederlanders danken hun baan aan deze exportoverschotten. Wat men er niet bij vertelde, was dat het exportoverschot van het ene land altijd het importoverschot van iemand anders is. Als wij extra banen scheppen door een exportoverschot, dan gaan bij landen met importoverschotten banen verloren. De rijke landen in het noorden hebben dus banen gestolen van de armen in het zuiden. Als de rijken stelen van de armen, dan is dat immoreel, maar nog erger is de grote schuldenberg. Daarbij maakt het overigens niets uit *wie* in deze landen de schulden maakte: de staat (in Griekenland), bouwindustrie en projectontwikkelaars (in Spanje of Ierland) of een rijke bovenlaag die luxe Audi’s, BMW’s of Porsche’s op de pof kocht

(Portugal). Vaststaat dat *iemand* in het land schulden moest maken om het importoverschot te vereffenen.

Schandelijk is overigens dat iedereen kon zien hoe de schuldenberg groeide, maar dat niemand zich eraan leek te storen.² In een efficiënte markt zou bij stijgende schulden (met groeiend risico op wanbetaling) de rente moeten stijgen omdat banken een risicopremie in hun rentevoet verwerken. De stijgende rente zou dan de opbouw van schulden remmen. Dit is niet gebeurd! De 'onzichtbare hand van de markt' (Adam Smith) heeft zwaar gefaald. Onze neoliberale (top)economen zwijgen hierover in alle talen. Er wordt veel geklaagd over partijen die te veel schulden maakten, maar nooit over instellingen die in het wilde weg uitleenden. Ook Moody's, Standard & Poor's en Fitch zaten te slapen. Tot in de week waarin de Griekse crisis losbarstte, hadden de mediterrane landen nog keurige A-waarderingen en lage rentevoeten! Het dominante marktfundamentalisme lijkt veel economen te hebben verblind voor de mogelijkheid dat markten groots en (letterlijk) meeslepend kunnen falen.

De rechtse oplossing: Hendrik Colijn revisited

Een veel gepropageerde oplossing luidt: de mediterrane landen zijn te duur; ze moeten hun prijsniveaus verlagen, zodat ze weer concurrerend worden. Prijsverlaging op een breed front kan alleen via loonsverlaging. Om lonen neerwaarts flexibel te maken, heb je drie dingen nodig:

1. afbraak van sociale voorzieningen;
2. versoepeling van het ontslagrecht;
3. een mokerslag voor de vakbeweging.

Het eerste punt is redelijk te doen, want gelukkig moet er (keihard!) bezuinigd worden. De andere twee punten liggen iets lastiger, maar gelukkig stijgt de werkloosheid en dit zal (volgens de logica van de NAIRU-theorie) de Linkse Kerk in het defensief dwingen.

In Nederland heeft de christen-democraat Hendrik Colijn in de jaren dertig een 'deflatoir' bezuinigingsbeleid gevoerd. Dit was nagenoeg dezelfde strategie die wij vandaag aan Zuid-Europa opleggen. De historicus J.P. Bal-

kenende heeft ('met de kennis van nu') hier ooit kritische kanttekeningen bij geplaatst – en daar zijn goede redenen voor. Stelt u zich voor dat bij het grote publiek de verwachting gevestigd wordt dat het algemene prijspeil ieder jaar met (zeg) 10 procent daalt. Wat gaan consumenten dan doen? Ze stellen hun aankopen uit, want wachten loont. Vervolgens gaan fabrieken dicht en stijgt de werkloosheid, waardoor de koopkracht tegenvalt en de prijzen nog harder dalen, enzovoort. We hebben dezer dagen een goed voorbeeld van de vervelende effecten van (matige) deflatie dicht bij huis; volgens onderzoek bij het Delftse OTB-Instituut is de huizenmarkt in de Randstad dicht bij een evenwicht.³ Toch valt het niet mee om nu een huis te verkopen. Eén van de redenen: menig aspirant-koper wacht op verdere prijsdalingen!

Stelt u zich voor: u betaalt 5 procent nominale rente op uw hypotheek terwijl de prijzen met 10 procent zakken: dan bedraagt uw reële rente wel 15 procent! Kortom: deflatie maakt schulden loodzwaar en lenen onaan-trekkelijk, terwijl sparen erg goed wordt beloond. Is er nog meer nodig voor economische ellende? Het is verbijsterend met welke lichtzinnigheid een aantal neoliberale economen dezer dagen een deflatoire strategie voor Zuid-Europa bepleit. Hier wreekt zich dat economische geschiedenis in onze economieopleidingen naar de marge is verbannen. We leiden model-technocraten op zonder historisch besef. Of hebben ze allemaal het boek *Shock doctrine* van Naomi Klein (2009) gelezen?

Alternatieve oplossingen

Men kan de eurocrisis ook zo zien: de mediterrane landen zijn slachtoffers van een agressieve exportstrategie van vooral Duitsland en Nederland. En van banken die maar wat uitleenden. De natuurlijke oplossing zou zijn dat men de mediterrane landen in staat stelt om in plaats van importoverschotten in de toekomst exportoverschotten te boeken. Met de inkomsten uit exportoverschotten kunnen ze hun buitenlandse schuld afbetalen, en dit is in ieders belang. Dit vraagt om macro-economische coördinatie op (ten minste) drie punten:

1. De Europese vakbeweging moet haar looneisen solidair afstemmen: loonmatiging in landen met importoverschotten; harde looneisen in landen met exportoverschotten. Dit verslechtert de exportpositie van de

overschotlanden en schept bovendien koopkracht, zodat de zuidelijke lidstaten meer kans maken om hun exportproducten hier kwijt te kunnen. Mochten de Nederlandse vakbonden toch (weer) voor loonmatiging kiezen ('eigen werklozen eerst'), dan is dat contraproductief voor de oplossing van de eurocrisis.

2. Er moet een systeem van *backing-up losers* komen: financiële transfers waarmee bijvoorbeeld de (kennis-)infrastructuur in de zwakkere landen verbetert. In *elke* muntunie vinden zulke transfers plaats. De rijkere burgers van de Randstad ondersteunden bijvoorbeeld via regionale 'zieligheidsfondsen' armere regio's zoals Friesland, Zeeland of Limburg. Zo heeft men binnen de monetaire guldenunie de boel bij elkaar gehouden.
3. Harde afspraken om de exportoverschotten van Duitsland en Nederland terug te dringen. Men zou (bij voorkeur: automatische) boetes kunnen heffen op excessieve exportoverschotten, zodat vooral Duitsers en Nederlanders zich leren gedragen.

Vindt u deze drie punten 'onrealistisch' en 'politiek onbespreekbaar'? Dit is geen verrassing. Maar als dat zo is, dan is de euro in zijn huidige vorm domweg niet levensvatbaar! Met symboolpolitiek zoals een 'EU-commissaris voor de begroting' komen we er niet. Het is ook niet voldoende dat de euro door een Europese Centrale Bank competent gemanaged wordt. Een gemeenschappelijke munt moet door de burgers worden gedragen. Er moet een Europees 'wij-gevoel' achter staan en dat 'wij-gevoel' moet zo sterk zijn dat de voorgaande drie punten serieus bespreekbaar zijn. Mocht dat niet zo zijn, dan zal vroeger of later blijken dat een euro met 17 landen niet meer houdbaar is. Terugkijkend moeten we in ieder geval vaststellen dat de waar-schuwingen van 70 Nederlandse economen (waaronder ondergetekende) in 1997 tegen invoering van de euro niet ongegrond waren.⁴

Mocht het nationalisme zegevieren...

Mocht het nationalisme zegevieren boven het Europese 'wij-gevoel', dan resteert als alternatief: opsplitsing in een noordelijke en een zuidelijke eurozone. Mocht dat niet lukken, laat dan landen als Portugal, Spanje, Italië,

Griekenland, Slovenië of Cyprus op een nette manier uittreden. De Europese Centrale Bank moet voldoende expertise in huis hebben om hiervoor een goed doordacht draaiboek te kunnen uitrollen, zodat de schade voor de Europese economie beperkt blijft. Uittreding is beslist geen straf, maar gebeurt om eigen bestwil. Want met 'vrienden' zoals de Duitsers en de Nederlanders hebben de mediterrane landen geen vijanden meer nodig. Overigens is een deel van de tegenargumenten tegen een splitsing van de eurozone ook weer ingegeven door *nationale* (niet Europese!) motieven: de zwakke broeders in het zuiden beschadigen het imago van de euro en hun importoverschotten dragen bij aan een lage wisselkoers van de euro ten opzichte van de rest van de wereld. Een noordelijke euro met alleen maar 'sterke' landen zou wel eens fors kunnen opwaarderen (zoals recent de Zwitserse franc). Daardoor zien bedrijven uit de noordelijke eurozone hun exportprijzen stijgen, terwijl tegelijkertijd de concurrerende import goedkoper wordt. Hier zijn vitale *nationale* belangen in het geding!

...dan vraagt dat om communistisch ingrijpen

En eventuele splitsing van (of uittreding uit) de eurozone zal uiteraard met de nodige turbulentie gepaard gaan. Het probleem daarbij is dat de balansen van veel banken nog gehavend zijn door pakketten van Amerikaanse rommelhypotheken, door de kwijtschelding van Griekse schulden en door de algemeen slechte conjunctuur met veel faillissementen waardoor ook in dagelijkse kredietactiviteiten verlies geleden wordt. Denk bijvoorbeeld ook aan de risico's met 'onderwater'-hypotheken door dalende huizenprijzen en de malaise met commercieel vastgoed.⁵ Een aantal banken is nog steeds te groot om failliet te laten gaan. Echter, de overheidsfinanciën van veel eurolanden kunnen geen tweede ronde bankenreddingen meer hebben. Ze dreigen anders door de *credit rating agencies* te worden afgewaardeerd. Na afwaardering stijgt de rente en dreigt de staatsschuld onbetaalbaar te worden. Daardoor komen instellingen die het geld hebben geleend weer in de problemen, enzovoort. Daarmee kan een probleem in een van de (grotere) eurolanden zo de opmaat worden voor een complete *meltdown* van het financiële systeem.

Gelukkig hoeft een publiek belang (zoals het redden van systeemrelevante banken) niet altijd door de overheid zelf te worden bekostigd. De overheid kan ook regelen dat er privé-geld aan te pas komt. In dit geval zou de oplossing kunnen liggen in een wet die de toezichthouders van banken meer bevoegdheden geeft. Mocht een bank in problemen komen, dan moet de toezichthouder kunnen afdwingen dat de bank zichzelf redt door nieuwe aandelen uit te geven. Mochten er voor deze aandelen onvoldoende kopers zijn, dan moeten de zittende aandeelhouders verplicht worden om ze (naar rato van hun aandelenbezit) te kopen – op straffe van onteigening van hun bestaande aandelen. Ja, dit zijn communistische methoden! Maar is er nog een andere mogelijkheid om banken te redden zonder dat het hele financiële systeem in gevaar komt? Hier ligt ook een handvat om de politiek te bevrijden uit de houdgreep van de bankenlobby. Normale ondernemers kunnen in tijden van nood ook niet bij overheden de hand ophouden.

Meer eigen verantwoordelijkheid voor banken heeft drie voordelen. Ten eerste krijgen aandeelhouders een extra prikkel om als eigenaren beter op te letten wat het management met hun bank doet. De financiële crisis is tot op zekere hoogte immers ook een ‘principaal versus agent’-probleem, aangezien houders van bankaandelen lui achteroverleunden en managers lekker hun gang konden gaan. Alles wat eraan bijdraagt dat de ‘principalen’ beter opletten, is mooi meegenomen. Ten tweede is het goed voor de stabiliteit van markten als in tijden van nood extra kapitaal gemobiliseerd kan worden. En hoe groter de mobiliseerbare reserves, hoe lager de kans dat mobilisering nodig is: het systeem verkleint immers de kans op faillissementen van banken en een *bank run*, alsmede op een drastische daling van aandelenkoersen door faillissementsangst. Ten derde – en dit weegt het zwaarst – neemt het sommeren van aandeelhouders prikkels weg tot pervers gedrag. Op dit moment is het zo dat banken (als ze maar ‘*too big to fail*’ zijn) grote risico’s kunnen nemen. Meer risico betekent meer winst. Deze winsten zijn dan privé, terwijl de belastingbetaler de bank redt als het misgaat.

Hier bestaat dus een vreemd mengsel van kapitalistische en communistische principes: privatisering van winsten, socialisering van verliezen. Dit is vragen om moeilijkheden. Moeten we ons nog verbazen als her en der alweer roekeloos wordt gespeculeerd? Hoog tijd dus voor een terugtrekkende

overheid! De staat als geluksmachine voor speculanten is levensgevaarlijk voor de stabiliteit van markten.

Het enige alternatief op het verplicht kopen van nieuwe aandelen zou zijn dat men grote banken rigoureuus splitst in kleinere eenheden die wel failliet mogen gaan, zonder grote schade voor de economie. Het succes van kleine banken zoals ASN Bank of Triodos Bank laat zien dat banken best op kleine schaal efficiënt kunnen draaien. De bankenlobby heeft splitsing tot nog toe grotendeels kunnen tegenhouden. Ze zullen ongetwijfeld ook te hoop lopen tegen het voorstel om aandeelhouders te laten betalen voor de redding van hun bedrijf. De macht van de bankenlobby is een extra risicofactor in deze lastige tijden.

De auteur dankt Robert Kleinknecht voor nuttig commentaar bij een eerdere versie van dit stuk.

15

Werk maken van een sociaal Europa

ANTON HEMERIJCK EN FRANK VANDENBROUCKE

Inleiding

De Europese Unie heeft een breder doel nodig, een dat méér is dan een stel begrotingsregels. Een politieke entiteit die diep ingrijpt in het dagelijks leven van mensen, zoals de Europese Unie doet, heeft immers een breed gedragen publiek doel nodig. Vanzelfsprekend is de inhoud van dat publieke doel een zaak van politieke keuzes en krachtsverhoudingen. We kunnen er niet van uitgaan dat het resultaat van het Europese politieke debat altijd naar onze zin zal zijn; ondergetekenden zijn overtuigde sociaal-democraten, en dat is vandaag géén meerderheidsstroming in Europa, maar dat de Europese Unie momenteel volgens onze overtuiging grotendeels in verkeerde handen is, maakt ons niet anti-Europees. Het punt dat we in deze bijdrage willen maken, is dat de actuele doelstellingen van de Europese Unie niet alleen tekortschieten naar onze mening, maar wezenlijk *te smal* zijn om kans op succes te maken. Onze conclusie uit de eurocrisis is niet ‘minder Europa’, maar eerder ‘meer Europa’. Dat is ook de logica van ons pleidooi voor een ‘Europees sociaal-investeringspact’.¹ In deze bijdrage trekken we eerst beknopt lessen uit het recente verleden. Vervolgens leggen we zeer kort uit waarom een bredere *publieke doelstelling* wezenlijk is voor de Europese Unie. Daarna keren we terug naar ons pleidooi voor een Europees sociaal-investeringspact als insteek voor het actuele politieke debat.

Lessen uit ‘de goede jaren’

Over de oorzaken van de huidige economische crisis is veel geschreven. Terecht wordt daarbij de oorzaak gelegd in de scheefgroei in de financiële sector, mede als gevolg van te zwakke regulering. Naast het gebrek aan financiële regulering leert een terugblik op de ‘goede jaren’ uit de Lissabon-

periode – waarbij we vooral de jaren van economische groei tussen 2004 en 2008 voor ogen hebben – nog een aantal andere belangwekkende lessen. Dat de eurocrisis ontwerpfouten blootlegt in de architectuur van de EMU is intussen gemeengoed. Om een monetaire unie te behoeden voor crisissituaties zoals die we nu meemaken, is – preventief – een grondige afstemming van het budgettaire en het economische beleid noodzakelijk; noch het ene noch het andere is echt gebeurd. De EMU was daarvoor onvoldoende een ‘begrotingsunie’ én onvoldoende een ‘economische unie’. Deze ontwerpfout in de *governance* kan echter niet los worden gezien van de inhoudelijke blikvernaauwing die opgetreden is in de Europese politiek, namelijk een eenzijdig negatieve theorie over overheidsvoorzieningen. Nationale economieën werden eenzijdig de maat genomen op het terrein van inflatie en overheidstekorten – en zelfs dat laatste gebeurde niet consequent. Macroeconomische stabiliteit is meer dan inflatiereductie en budgettair evenwicht.

Terwijl de EMU voor ‘stabiliteit’ moest zorgen, werden burgers in Ierland en Spanje (en ook in Nederland) *de facto* aangespoord om fikse hypotheekschulden op zich te nemen om de economie te stimuleren. De Europese Commissie was enthousiast over de groeiprestaties van Spanje en Ierland, die volledig spoorden met de budgetregels van het Stabiliteitspact. Spanje en Ierland waren fiscaal zelfs deugdzamer dan Duitsland – tot de crisis uitbrak. Ook Griekenland behoorde tot de snelst groeiende economieën in de eerste tien jaar van de euro. Achteraf moeten we constateren dat de groei in Ierland, Griekenland en Spanje illusoir was. De Spaanse en Ierse problemen hebben niets te maken met budgettaire losbandigheid, maar met een door de private sector geïnduceerde vastgoed-*boom* en achterblijvende productiviteit in de rest van de economie. Terwijl nauwelijks werk werd gemaakt van het terugdringen van de overheidsschulden in Italië en Griekenland, nadat ze tot de EMU waren toegetreden, waren onze beleidsmakers blind voor de accumulatie van private schulden. Goedkoop kapitaal vloede naar onroerend goed, wat leidde tot snel stijgende huizenprijzen en uiteindelijk tot een vastgoedbubbel. Intussen stegen de reële lonen en verslechterde de exportpositie. Wanneer zo’n (non-)beleid een decennium lang wordt volgehouden, heeft dat natuurlijk belangrijke macro-economische consequenties – niet alleen voor de eurozone-lidstaten individueel, ondanks voorspoed, maar voor de hele eurozone collectief. Terwijl de exportsector

inleverde op concurrentiekracht, zorgden vastgoedbubbels wel voor werkgelegenheidsgroei. Maar het uiteindelijke resultaat was een aanzienlijk tekort op de lopende rekening van één groep landen en grote overschotten voor een andere groep landen (Duitsland, Oostenrijk, Nederland en Finland). Dit is onhoudbaar, weten we nu.

Verkeerde economische oriëntaties leidden ook tot verkeerde oriëntaties inzake menselijk kapitaal: wat moet een land als Spanje vandaag doen met de grote massa werkloze bouwvakkers? Wie alléén stuurt op begrotingsbeleid, ziet de risico's die samenhangen met een dergelijk economisch beleid en opleidings(non-)beleid niet. Sterker: wie denkt dat overheden alleen maar goed zijn voor consumptieve bestedingen die als een zware last wegen op de concurrentiekracht van de particuliere sector, ziet niet dat verstandige overheidsinvesteringen – met name in (hoger) onderwijs dat efficiënt aansluit bij de behoeften van een moderne kenniseconomie – een motor kunnen zijn van arbeidsparticipatie en productiviteit, concurrentievermogen, groei en sociaal welbevinden.²

Sociaal investeren

Een kritische reflectie op de Lissabon-periode moet ook oog hebben voor de gebreken in het sociale beleidsdiscours uit deze periode, dat wij als sociaal-democraten mee opgebouwd en verdedigd hebben. Het sociale deel van de Lissabon-strategie die de EU in 2000 afsprak, was doordrongen van de urgentie van 'sociaal investeren'. Wat kunnen we leren uit de ervaringen daarmee, tijdens de zogenaamde 'goede jaren'? In de eerste plaats was er niet één uniek recept dat in alle Europese landen op uniforme wijze werd toegepast. In sommige landen ging activering gepaard met achteruitgang van het peil van de werkloosheids- en bijstandsuitkeringen; in andere landen was dat minder of niet het geval. In sommige lidstaten leidde het pad van de activering naar slecht betaalde mini-jobs, in andere landen niet. Het Europese werkgelegenheidsbeleid was succesvol, maar heeft niet geleid heeft tot de beoogde daling van de armoede in het Europa van de 15. Dat falen is onder meer verbonden met het feit dat het aandeel mensen (kinderen en volwassenen) dat leeft in werk-arme gezinnen niet is afgenomen, ondanks

de hoogconjunctuur op de arbeidsmarkt. Werk-arme gezinnen zijn gezinnen waar de volwassenen beneden de 60 jaar niet aan het werk zijn. Het tewerkstellingsbeleid heeft de werk-arme gezinnen dus onvoldoende bereikt; nieuwe banen gingen meer dan evenredig naar gezinnen waar al iemand aan het werk was.³ Als het activeringsbeleid leidt tot een relatieve achteruitgang van werkloosheids- en bijstandsuitkeringen, dan neemt de armoede bij werk-arme gezinnen toe, terwijl hun aantal niet daalt.⁴

De tweede reden waarom het niet eenvoudig is de resultaten van de beoogde koerswijziging te beoordelen, heeft te maken met het langetermijnkarakter van sociale investeringen. Verbeteringen in het onderwijs vergen heel veel tijd vooraleer ze vruchten afwerpen in arbeidsparticipatie, productiviteit en robuuste sociale structuren. Wij geloven dat een duurzaam activerings- en sociaal-investeringsbeleid noodzakelijk is. Maar we denken wel dat een hernieuwde aandacht voor *herverdelen* nodig is, en dat de sociale-investeringsagenda ook door die bril bekeken moet worden. Op lange termijn kan het sociale resultaat van een activerende investeringsstrategie positief zijn voor de vermindering van armoede en het bevorderen van sociale samenhang. Dat veronderstelt dat de structurele werkloosheid en het aandeel mensen in werk-arme gezinnen daalt, dat er voldoende geïnvesteerd wordt in degelijke kinderopvang en hoogstaand onderwijs, en dat het netto-inkomen van gezinnen met laagbetaalde banen voldoende wordt ondersteund – terwijl het nodig blijft te investeren in gezondheidszorg en zorg en fatsoenlijke pensioenen moeten worden opgebracht. Dat is vanzelfsprekend een forse opgave.

Opdat een sociale-investeringsstrategie kans zou hebben om daarin te slagen, moet het beleid voldoen aan enkele voorwaarden, die we hier kort opsommen.

Ten eerste is een evenwicht nodig tussen de investeringsagenda en de beschermingsagenda van het sociale beleid. Dat is niet alleen noodzakelijk omdat de zogenaamde ‘klassieke’ sociale risico’s nog prominent aanwezig zijn in onze samenleving (zoals nu weer werkloosheid door vraaguitval) en door de vergrijzing nog prominenter zullen worden. Dat is ook nodig omdat het zeer moeilijk is voor een sociaal-investeringsbeleid om aan iedereen gelijke kansen te bieden in een samenleving die doorsneden wordt door veel grotere ongelijkheden dan twee decennia geleden. In het onderwijs is dit bijzonder duidelijk: ongelijke thuissituaties leiden tot ongelijke onder-

wijskansen. Hetzelfde geldt in de gezondheidszorg. Gelijkheid betekent níet dat je uitkomsten gelijkmaakt; het gaat erom dat je de mensen reëel dezelfde ontplooiingsmogelijkheden biedt.

Ten tweede zou onderwijs de invloed van ongelijke thuissituaties op latere levenskansen moeten afzwakken, eerder dan deze te versterken. Om die reden is het onderwijs in verschillende lidstaten van de EU toe aan hervorming. Om dezelfde reden moet kinderopvang méér zijn dan het louter opvangen van kinderen voor werkende ouders uit de middenklasse en is ook de cognitieve en socialiserende kwaliteit ervan erg belangrijk. Hiervoor is *maatwerk* geboden in maatschappelijke dienstverlening. Maatwerk betekent dat maximaal rekening wordt gehouden met de persoonlijke omstandigheden en competenties van mensen die beroep doen op bescherming en/of toerusting.

Ten derde moet een sociaal-investeringsbeleid voldoende ambitieus en samenhangend zijn. Een sociale-investeringsstrategie is een *pakket*, waarbij het geheel sterker is dan de som van de delen. Half werk leidt tot halve resultaten.

Ten vierde is een sociale-investeringsstrategie niet goedkoop. Onderwijs, opleiding, activering en kinderopvang van hoge kwaliteit vereisen voldoende middelen. Een sociaal-investeringsbeleid staat in de meeste Europese landen daarmee op gespannen voet met de idee dat de belastingen binnen afzienbare tijd kunnen worden verlaagd. In het licht van de naschokken van de crisis moet er integendeel voor gezorgd worden dat de hogere inkomenssegmenten voldoende bijdragen aan de algemene inspanning; in sommige landen vraagt dit extra aandacht voor het beteugelen van fiscale ontwijkingsmechanismen, in andere landen is het misschien aangewezen om de tarieven in de hoogste schijven tijdelijk op te schroeven als een soort crisis-solidariteitsheffing om maatschappelijke voorzieningen op peil te houden. De houdbaarheid van een vitale welvaartsstaat houdt tevens in dat de budgettaire kosten van de pensioenen ondanks de vergrijzing niet te hoog mogen oplopen. Langer werken is hiertoe een sleutel. De midden-groepen moeten ook kunnen vaststellen dat een sociaal-investeringsbeleid daadwerkelijk tot meer werk en minder armoede leidt, dankzij goed volgehouden en gerichte activering, en een zekere 'wederkerigheid' in de inspanning van alle betrokkenen. Wederkerigheid is het cement van een samenleving waarin een goede balans bestaat tussen verantwoordelijkheid

en solidariteit. We geloven dat de concrete mens een *homo reciprocans* kan zijn, dat wil zeggen iemand die in staat is tot solidariteit en herverdelen, op voorwaarde dat er voldoende ‘wederkerigheid’ is daarin; maar de *homo reciprocans* vat die wederkerigheid ook ruim op. De *homo reciprocans* is een beetje zoals de *homo economicus*: hij ziet graag ‘iets terug’ voor ‘zijn geld’ (of zijn inspanning), maar hij hanteert geen kruideniersschaal, en hij ziet dat ‘iets terug’ ook breder dan de *homo economicus*. Hij vindt de eigen verantwoordelijkheid van mensen belangrijk, maar hij is ook vatbaar voor mededogen wanneer andere mensen erg kwetsbaar zijn, ook zou hij die kwetsbaarheid misschien kunnen wijten aan eigen keuzes die deze andere mensen ooit gemaakt hebben.⁵

Samengevat: het economische, budgettaire en sociale beleid moeten een *consistent pakket* vormen. Het macro-economische kader moet de basis kunnen leggen voor duurzame groei en behoort daarin ondersteund te worden door een gericht sociaal-investeringsbeleid. Het budgettaire kader, het sociale beschermingsbeleid en het sociaal-investeringsbeleid moeten één samenhangend en voldoende ambitieus repertoire vormen. Een nieuwe architectuur van de Europese *governance* zou er dus toe moeten leiden dat deze consistentie beter wordt bewaakt. Dat is een veel bredere sociaal-economische beleidstheorie dan het recept dat nu domineert in de discussie over de *governance* van de EU, waarbij budgettaire doelstellingen – uitgedrukt in eenvoudige geaggregeerde cijfers per land – centraal staan.

Unie van Wantrouwen

Gezaghebbende stemmen dringen er bij de Europese leiders op aan om niet alléén in te zetten op budgettaire besparingen, maar ook op reële duurzame groei. Niet alleen economen, ook internationale instellingen, zoals het IMF en de OECD, klinken met de dag bezorgder. Hun pleidooi is niet om overall budgettaire putten te graven. Het argument is dat lidstaten die aanzienlijke besparingsinspanningen moeten doen in staat gesteld moeten worden om dat uiteindelijk met succes af te ronden. Hoe? Doordat die lidstaten die er beter voorstaan een minder restrictief beleid gaan voeren. Door een gemeenschappelijke aanpak van het schuldenprobleem, bijvoorbeeld via euro-obligaties.

Door de mogelijkheden van de Europese structuurfondsen beter te benutten, door *project bonds*. Toch gebeurt dit niet. Waarom?

Een gecoördineerd optreden veronderstelt onderling vertrouwen in een gemeenschappelijke toekomst. Nu overheerst wantrouwen. Het overheersende motief lijkt te zijn dat méér onderlinge steun bij schuldproblemen alleen maar kan leiden tot meer ‘lakse regeringen’ en ontsporende begrotingen. We beleven het fameuze *prisoner’s dilemma* uit de speltheorie. Twee verdachten van een misdaad zitten opgesloten zonder hard bewijs. De verdachten worden apart gehouden en aan beiden wordt gezegd: ‘Als jij als eerste bekent dat jullie het samen hebben gedaan, dan krijg jij maar een jaar straf. Maar als je maat als eerste bekent, dan krijg jij tien jaar.’ Om een lang verhaal kort te maken: als de verdachten elkaar vertrouwen en afspreken te zwijgen, vermijden ze een zware straf. Maar omdat die afspraak er niet komt, eindigen ze allebei voor vele jaren in de gevangenis: een ‘slecht evenwicht’, in het economenjargon. De overtuigende diagnose van de Belgische econoom Paul De Grauwe van het Europese schuldenprobleem is opgebouwd als een klassieke illustratie van het verschil tussen ‘goede’ (gecoördineerde) en ‘slechte’ (ongecoördineerde) evenwichten. De lidstaten van de eurozone duwen elkaar in een ‘slecht evenwicht’ van stagnatie en nog meer bezuinigingen omdat ze een collectief probleem van schuldbeheer niet gezamenlijk durven aan te pakken.⁶

Dat succesvol macro-economisch beleid onderling vertrouwen veronderstelt, is geen nieuw inzicht. Het was een stelregel die ooit belangrijk werd geacht voor de klassieke naoorlogse, nationale verzorgingsstaat. Als er vertrouwen en coördinatie is tussen de centrale bank, de budgettaire overheid en vakbonden en werkgevers, dan kunnen economische schokken beter worden opgevangen. Een belangrijke les uit de jaren zeventig was dat keynesiaanse sturing níét werkt zonder coördinatie en vertrouwen.⁷ Gecoördineerde loonmatiging bood, bijvoorbeeld, soelaas in Zweden, Oostenrijk en Nederland. Een harde les die we niet mogen vergeten: de Britse *winter of discontent* van 1978-1979 heeft het bed gespreid voor Margaret Thatcher en keynesiaanse recepten voor lange tijd in diskrediet gebracht.

Vertrouwen vereist ook een inhoudelijk doel waaromheen je collectieve actie coördineert. Je kunt zo’n doel niet beperken tot budgettaire spelregels. Achter economische recepten waarop budgettaire strategieën steunen,

schuilen maatschappelijke keuzes. Bijvoorbeeld: Hoe belangrijk is deelname van jongeren aan hoger onderwijs voor de economische concurrentie op de lange termijn? Of: Kunnen Europese landen daarin met de botte bij besparen, zoals Nederland doet? Geloven we dat concurrentievermogen vooral een zaak is van lang volgehouden loonmatiging en de perfecte markt als *level playing field*? Economische en sociale recepten liggen in elkaars verlengde. Zoals we eerder aanstipten, beseffen we nu dat de eurozone niet kan functioneren met groeiende economische divergentie en internationale onevenwichtigheden. Economische strategieën afstemmen veronderstelt een minimale afstemming van sociaal beleid. De idee dat het economische beleid supranationaal bepaald wordt terwijl het sociale beleid vorm krijgt in netjes daarvan afgescheiden, nationale of regionale arena's, is naïef. Dat schema heeft vele jaren het denken over de EU bepaald, maar het is een recept voor groeiend verlies aan sociaal sturingsvermogen in de lidstaten, én verlies dat niet gecompenseerd wordt door méér Europees sturingsvermogen. We pleiten voor een Europees sociaal-investeringspact precies omdat budgettaire, economische en sociale keuzes steeds meer met elkaar zijn verweven. Hoge arbeidsparticipatie en langetermijnconcurrentiekracht veronderstellen dat er geïnvesteerd wordt in gezinnen, menselijk kapitaal, vanaf de crèche tot in de hogeschool. Afstemming van sociale strategieën kan echter niet betekenen dat Europa een sociale-eenheidsworst wordt. Tot waar deze afstemming moet gaan, hoe je ze democratisch moet aansturen, in welke mate je daarbij onderscheid moet maken tussen EU-lidstaten die tot de eurozone behoren en EU-lidstaten die niet tot de eurozone behoren, zijn geen eenvoudige vragen. Toch is het vraagstuk van een effectief en legitiem *Europees sociaal-economisch bestuur* nu urgenter dan ooit.

Sociaal-investeringspact

Articuleren en preciseren hoe Europees sociaal-economisch bestuur eruit moet zien, is voor de sociaal-democratie een dringende inhoudelijke opdracht, waar we nog niet mee klaar zijn. Alhoewel een uitgewerkte blauwdruk voor de toekomstige ontwikkeling van de EU dus niet op afroep beschikbaar is, zijn we wel goed in staat om te omschrijven wat vandaag, in het kader

van de actuele bevoegdheden van de Unie op de agenda van de EU zou moeten staan. Elders hebben we dit gedefinieerd als een 'Europees sociaal-investeringspact'.⁸ In essentie komt dit neer op een dubbele gedachte:

1. Het op de korte termijn gerichte budgettaire beleid van de lidstaten zou langetermijndoelstellingen van sociaal-investeringsbeleid moeten borgen en ondersteunen (eerder dan deze te ondermijnen). De kwaliteit van de uitgaven is daarbij erg belangrijk.
2. De lidstaten die vandaag zware budgettaire inspanningen moeten doen om hun schulden te verminderen (en die vaak ook te kampen hebben met een zwakke implementatie van de sociale-investeringsgedachte uit de oorspronkelijke Lissabon-agenda), zouden daarvan een succes moeten kunnen maken. Dat succes veronderstelt *ondersteuning* door de andere lidstaten en door de EU. Daarbij denken we aan het belang van een meer expansief economisch en budgettair beleid in landen die daarvoor wel de ruimte hebben (zoals Duitsland en Nederland); aan een collectieve aanpak van het probleem van de overheidsschuld door de uitgifte van euro-obligaties; aan het mobiliseren van de Europese fondsen om landen die een effectief sociaal-investeringsbeleid willen doorvoeren daarin daadwerkelijk in staat te stellen door middel van groeibevorderende projecten via collectieve instrumenten zoals *project bonds*, dat wil zeggen de uitgifte van Europese schuldtitels (in euro) ter financiering van specifieke projecten waar een Europese schaal aangewezen is.

Ons pleidooi is geen verdediging van de sociale status-quo, integendeel. Dit is een pleidooi voor sociaal hervormingsbeleid. Maar de Europese sociale-investerings*deal* behoort op een reële wederkerigheid gebaseerd te zijn. Een wederkerigheid die maakt dat we elkaar helpen en elkaar niet verder in moeilijkheden brengen, zoals in het *prisoner's dilemma*.

De wijze waarop de budgettaire en macro-economische monitoring nu vorm heeft gekregen (bijvoorbeeld via het zogenaamde *six-pack*, en het 'fiscale compact' van december 2011), schiet tekort, precies omdat cruciale sociale investeringen gericht op de lange termijn daarin onvoldoende verankerd zijn. Maar in het actuele debat hebben we wel een houvast, in de vorm van het programma *Europa 2020*. De doelen van *Europa 2020* sporen met sociaal-investeringsbeleid: méér mensen aan het werk, méér

onderzoek en ontwikkeling, de 20/20/20-doelstellingen waarmaken inzake energie, minder schoolverlaters, meer jongeren in tertiair onderwijs, 20 miljoen minder Europese armen. De Europese Commissie heeft een kritisch overzicht gemaakt van de stand van zaken met betrekking tot *Europa 2020* in de *Annual Growth Survey 2012*. Het beeld is niet bemoedigend. Op basis van de plannen die de lidstaten ingediend hebben, wordt géén van de 2020-doelstellingen bereikt. De optelsom van de doelstellingen aangaande sociale insluiting vermindert het aantal mensen in armoede met 12 miljoen mensen, ver beneden de gevraagde 20 miljoen.

Een eerste opdracht in de Europese Raad is deze contradictie vaststellen en opnieuw de 2020-doelen even krachtig op de agenda plaatsen als de budgettaire objectieven. Let wel, dit is géén pleidooi om hervormingen in pensioenen of arbeidsmarkten in landen die op dat vlak nog een lange weg hebben te gaan (zoals België) te vertragen. Het is een pleidooi om deze hervormingen in een breed sociaal en ecologisch toekomstperspectief te plaatsen. Dat zou, in de huidige omstandigheden, de eerste opstap kunnen vormen naar een Europees sociaal-investeringsbeleid, en een vooruitblik op de agenda van een effectief Europees sociaal-economisch bestuur.

16

Nooit meer Soros?

PAUL TANG

Inleiding

‘De euro heeft zichzelf inmiddels meer dan voldoende bewezen...’ Die conclusie trok Wim Boonstra, hoofdeconoom van de Rabobank, in een terugblik op het jaar 2008, waarin de val van *Lehman Brothers* paniek op financiële markten en bij overheden veroorzaakte en het Nederlandse ABN AMRO ten koste van vele miljarden werd losgescheurd uit het Belgische Fortis.¹ Hij feliciteerde de euro en wenste de munt nog vele, nog mooiere jaren, want: ‘We hebben er allemaal baat bij.’

Om met de kennis van nu naar de wijsheden van toen te kijken, is vaak amusant en in dit geval, door de grenzeloos optimistische teneur van de column, een tikje hilarisch. Maar vooral moet de lezer beseffen dat de column deel uitmaakt van een stroming onder economen en beleidsmakers. Ruim tien jaar voor de column, in 1996, verscheen een artikel van twee economen van het Centraal Planbureau, Lans Bovenberg en André de Jong.² Zij hanteerden feitelijk hetzelfde argument als Boonstra: de euro ‘elimineert (...) de onzekerheid en politieke spanningen die voortspruiten uit de valuta-onrust binnen de interne markt’. Voor hen was dit het belangrijkste argument voor de euro.

De stroming is sterk geworden door perioden van speculatieve en succesvolle aanvallen op Europese wisselkoersen. Door die aanvallen zijn pogingen om de wisselkoersen tussen Europese landen te stabiliseren en om onderlinge handel en investeringen te bevorderen, op mislukkingen uitgelopen. George Soros verdiende in 1992 vele, vele miljoenen door voluit te speculeren op een waardedaling van de Engelse pond. Uiteindelijk capituleerde niet alleen de Engelse pond, maar ook de Italiaanse lire en later ook de Franse franc. Soros verscheurde feitelijk de afspraken in het Europees Monetair Stelsel. De opvolger is de Europese Monetaire Unie geworden, waarin door de introductie van de euro wisselkoersen permanent zijn vastgelegd en

daarmee verdwijnen. Volgens de dominante stroming onder economen en beleidsmakers zijn het de heen en weer schietende wisselkoersen onder druk van financiële markten waardoor de Europese landen baat hebben bij een vaste munt. Niet toevallig heeft Robert Mundell, vlak voor de start van euro, de Nobelprijs voor de economie ontvangen voor zijn theorie over 'optimal currency area'.

De euro is, anders dan wel wordt beweerd, geen puur politiek project geweest dat door de Frans-Duitse As, onder leiding van Helmut Kohl en François Mitterrand, tot stand is gekomen en gedreven zou zijn door de aloude wens om in Europa vrede en veiligheid te garanderen. Het ontstaan van de euro is mede ingegeven door de economische wens om de chaotische taferelen op de financiële markten in de jaren negentig te voorkomen en om de interne markt door stabiele wisselkoersen en een eenheidsmunt te versterken: 'nooit meer Soros'.³

De afkeer van valuta-onrust woog uiteindelijk het zwaarste. Dat ging ten koste van flexibiliteit: aanpassing van wisselkoersen was immers niet langer meer mogelijk. Bovenberg en De Jong noemen die afname van flexibiliteit het belangrijkste argument tegen de euro. Dat is het ook. Zij zwakken dit argument echter af. De introductie van de euro zou leiden tot aanpassing van instituties. Landen met een zwakke budgettaire discipline en een starre arbeidsmarkt zijn gebaat bij inflatie die schulden en lonen erodeert. Met de introductie van de euro kunnen ze niet langer vertrouwen op een spiraal van stijgende prijzen en devaluerende wisselkoersen. Daarom zouden die landen gedwongen worden tot een aanpassing van hun instituties, geholpen door Europese begrotingsregels in het Stabiliteitspact en geforceerd tot een flexibilisering van de arbeidsmarkt.

Er is oog voor de nadelen van de euro geweest. Maar die nadelen zijn onderschat en soms niet onderkend. Dat heeft het voordeel van de euro – onwrikbare en onbetwistbare wisselkoersen – tenietgedaan. Want de valuta-onrust is weergekeerd, zelfs heftiger dan in de jaren negentig van de vorige eeuw. De 'Grexit' is nog steeds een serieuze mogelijkheid. En als één land uit de euro stapt, dan kunnen er meer landen volgen. De euro moet zich nog bewijzen.

De euro wankelt op één pijler

Het mogelijke nadeel dat Duitse monetaire discipline met de komst van de euro zou verdwijnen, heeft zich niet voorgedaan. De ECB is geleid door een Nederlander, een Fransman en een Italiaan; het maakt geen verschil voor de inflatie. De opdracht van prijsstabiliteit is sinds de start van de euro vervuld, hoewel inflatie niet onder maar iets boven de 2 procent heeft gelegen. De verankering van onafhankelijkheid is voldoende geweest om de ECB een effectief, want geloofwaardig, instituut te maken. Sterker nog: het is het enige instituut dat tijdens de crisis geloofwaardigheid heeft gehouden en daardoor met effectiviteit heeft kunnen optreden. Zo zijn de financiële markten gekalmeerd door relatieve lange leningen aan banken, maar ook door een belofte van Mario Draghi om desnoods staatsschulden van landen in nood op te kopen. De enige pijler waarop de financiële stabiliteit in de eurozone steunt, is de ECB. Maar één pijler vormt een nogal wankel constructie. Bovendien is die ene pijler ook nog eens aan slijtage onderhevig. De ECB is in een positie gekomen dat zij moet beslissen of een land wel of niet wordt ondersteund en wel of niet een deel van de eurozone blijft. De toetreding van Griekenland is een besluit in de Europese politieke arena geweest; het besluit tot uittreding is bij een technocratisch instituut beland. Hiermee komt de onafhankelijkheid van de ECB in het geding. Steun aan landen moet zo georganiseerd zijn dat er uiteindelijk politiek-democratische besluitvorming aan ten grondslag ligt.

De verwachting dat landen door de euro hun instituties zouden gaan aanpassen, is niet uitgekomen. Griekenland biedt het voorbeeld bij uitstek van een land met een gebrek aan budgettaire discipline. Nog maar een van de vele gebreken. In Portugal en Spanje wreekt zich dat de arbeidsmarkt rigide is gebleven: voor de crisis zijn de lonen en prijzen doorgestegen, waardoor Spaanse en Portugese producten relatief steeds duurder zijn geworden, terwijl na de crisis de officiële werkloosheid tot schandalige hoogte is gestegen, zeker onder jongeren. In die landen wreekt zich dat groepen op de arbeidsmarkt zich beschermd weten door een goede ontslagbescherming; de *insiders* hebben de looneisen niet hoeven te temperen en hebben de crisis (deels) op de *outsiders* weten af te wentelen.

De grote spanning tussen de nieuwe euro en de oude instituties werd

sterk verminderd, want deze werd verhuld door een sterke opleving in de binnenlandse vraag, gefinancierd met een instroom van buitenlands kapitaal. Landen als Portugal en Spanje, maar ook Ierland, zagen na de introductie van de euro de rente dalen, waardoor binnenlandse bestedingen en in het bijzonder (buitenlandse) investeringen werden aangejaagd. Hierdoor werd niet de noodzaak gevoeld om de bestaande instituties te veranderen, oude gewoontes te doorbreken en gevestigde belangen aan te pakken. In een oplevende economie werden de te hoge looneisen niet afgestraft en konden ook de *outsiders* een baan(tje) vinden. Dit werd niet tegengehouden maar juist aangemoedigd door financiële partijen en markten. De tekorten van de private en publieke sector in deze landen werden voluit en tegen een lage rente gefinancierd. Maar eigenlijk was de groei in lonen en in banen geleend, en moest die groei worden terugbetaald. Het peil van consumptie en investeringen moet terug en de lonen moeten omlaag. De landen in problemen moeten het spaartekort naar een spaaroverschot ombuigen, door de binnenlandse bestedingen terug te schroeven en door exporten op te voeren. Dat laatste is nog niet zo makkelijk, aangezien bij Duitsland en Nederland het spaaroverschot eerder oploopt dan omslaat naar een spaartekort.

De verwachting is zeker niet geweest dat de financiële sector zelf een bron van instabiliteit zou worden. Uit misplaatst optimisme, (niet zo) verborgen hebzucht en onwetendheid is de financiële sector meer en meer risico gaan nemen en gaan toestaan, op zoek naar rendement: lagere reserves bij banken, te complexe producten en ingewikkelde derivaten, irrealistische beoordelingen door *credit rating agencies*, perverse prikkels via bonussen, et cetera. Dat heeft geleid tot een aaneenschakeling van ongelukken: in de Verenigde Staten, waar onder meer de verliezen op huizen en hypotheek groot zijn; in IJsland, waar de grootste banken failliet zijn gegaan; en in Nederland, waar banken voor steun bij de politiek hebben moeten aankloppen. Op zichzelf is dit geen direct gevolg van de introductie van de euro, hoewel de speculatieve beleggingen en investeringen in Zuid-Europa hiervan niet los te zien zijn. Voor de gevolgen van de financiële crisis maakt de introductie van de euro wel een belangrijk verschil. De problemen in IJsland, waar de grootste banken failliet zijn gegaan, of in het Verenigd Koninkrijk, waar de financiële sector een prominente plek in de economie inneemt, hebben zich niet verspreid. Een eigen wisselkoers betekent dat een land de eigen

problemen zelf kan en moet oplossen. In de eurozone zijn schokken in de financiële sector over de grenzen van een land voelbaar. Bovendien is de situatie ontstaan dat landen en banken elkaar kunnen laten omvallen. In Griekenland heeft wanbetaling door de overheid faillissement van banken tot gevolg, en in Ierland hebben insolvabele banken geleid tot een failliete overheid. Waar de schulden ontstaan zijn – in de private of publieke sector – lijkt zo bekeken geen verschil te maken. Het is daarmee een fragiel evenwicht van banken en overheid. Zelfs een gerucht kan dit evenwicht verstoren. *Self-fulfilling prophecy's* komen hier (mede) uit voort. Belangrijk is dat het probleem van een land in de eurozone uiteindelijk het probleem van alle leden is geworden. Griekenland en Ierland hebben om steun moeten vragen, en van Spanje wordt verwacht dat het in enige mate steun zal moeten vragen.

Kortom: de euro wankelt op de ene pijler van de ECB. De euro zal door meerdere pijlers gestut moeten worden om overeind te blijven, of eigenlijk om financiële stabiliteit in de eurozone te waarborgen. Dat is inmiddels duidelijk(er) geworden. Eén pijler is financiële discipline in de publieke en private sector, die moet voorkomen dat overheidstekorten uit de hand lopen, schulden bij banken, burgers en bedrijven opbouwen en lonen uit de pas van de productiviteit lopen. Een andere pijler is Europees toezicht en een Europees vangnet voor banken, om de situatie te doorbreken dat landen en banken elkaar kunnen laten omvallen.

Discipline (door disciplineren)

Om te voorkomen dat een lid van de eurozone in financiële problemen raakt en deze problemen bij de andere leden legt, is discipline en disciplineren nodig. Dat kan op verschillende manieren tot stand komen, hoewel de meeste aandacht uitgaat naar de even heilige als willekeurige 3 procent als grens voor het overheidstekort.

Ten eerste kan een land in zijn instituties voldoende *checks and balances* hebben om onevenwichtigheden in de publieke of private sector vroegtijdig te onderkennen en te corrigeren. Zo lukt het landen als Duitsland en Nederland om het overheidstekort binnen de perken te houden of de loonkosten

(per eenheid product) niet uit de hand te laten lopen. Het is niet dat deze landen vlekkeloos zijn. Zo is Nederland bij uitstek een voorbeeld van uit de hand gelopen kredietverlening, in dit geval voor de eigen woning. Fiscale subsidies en financiële laksheid hebben de Nederlandse huizenschuld te ver opgedreven, zozeer dat bij tegenvallende en teruglopende huizenprijzen veel burgers onder een substantiële restschuld gebukt gaan. Maar toch, Duitsland en Nederland worden niet voor niets door financiële markten als relatief veilig beoordeeld. Het is daarbij niet zo dat Duitse en Nederlandse politici of vakbonden zo veel verstandiger zijn dan hun Griekse en Spaanse tegenhangers. Het is meer zo dat krachten en tegenkrachten elkaar beter in evenwicht houden. Bij de Nederlandse overheid zijn bijvoorbeeld de sterke positie van het ministerie van Financiën, een onafhankelijke rekenmeester als het Centraal Planbureau en een onafhankelijke controleur als de Rekenkamer van belang.

Het is zeker mogelijk om tot institutionele verandering te komen waardoor een land zichzelf discipline oplegt. Maar die verandering vergt tijd, zeker om geloofwaardig te worden. Die tijd ontbreekt voor de landen die met argwaan door de financiële markten in de gaten gehouden worden. Italië probeert door het aanstellen van de technocraat Mario Monti tijd te winnen. Maar het is nog maar de vraag hoe geloofwaardig Italië bevonden zal worden als de technocraat van het toneel is verdwenen en de politicus weer zijn opwachting maakt.

Ten tweede kan een land discipline ontlenen aan Europese regels en voorschriften. De disciplinerende van Europa krijgt de nodige aandacht. Het Maastricht-criterium van 3 procent als grens aan het tekort staat in het middelpunt, maar ook voorstellen als een Europees minister van Financiën en automatische boetes bij een overschrijding van normen komen langs. De disciplinerende betreft niet alleen het budget van de overheid, maar ook de arbeidsmarkt en de financiële sector. De les van de eurocrisis is juist dat private schulden tot publieke problemen leiden. Dit maakt gericht en effectief waarschuwen of ingrijpen lastig.⁴ De procedure van het Europees Semester waarbij de Europese Unie richtlijnen aan de lidstaten geeft, laat dat ook zien: het werkelijke probleem kan schuilgaan achter een berg van indicatoren en aanbevelingen. Bovendien zou de Europese Unie diep moeten ingrijpen bij een lidstaat: hiervoor ontbreekt de politiek-democratische legitimatie,

laat staan het maatschappelijke draagvlak in een lidstaat. Dit kan als een boemerang bij de Europese Unie terugkomen. De afkeer tegen de Brusselse bureaucratie en bemoeizucht is al groot, vaak gecultiveerd door nationale politici. Kortom: het is bepaald de vraag of Europese disciplineren effectief en legitiem zal blijken te zijn.

Ten derde kunnen financiële markten landen beoordelen en de rente tussen landen laten verschillen. Dat mechanisme heeft in het bestaan van de euro nauwelijks gewerkt: voor de crisis zijn de verschillen te klein geweest, en tijdens de crisis zijn de verschillen te groot. Landen als Duitsland en Nederland betalen een historisch lage rente, terwijl de rente voor Spanje soms zo hoog oploopt dat het land onder de rentelast dreigt te bezwijken. Hierbij speelt de verwachting parten dat landen die de rentelast niet kunnen opbrengen de rente omhoog jagen, en dat die verwachting zichzelf waarmaakt. Een voorwaarde voor disciplineren via financiële markten is dat landen ordentelijk failliet kunnen gaan. Op dit moment is dat zowel juridisch als economisch niet of nauwelijks mogelijk. Het is wel zo dat disciplineren via redelijke renteversillen als legitiem wordt gezien. Slechts weinigen zullen het onredelijk vinden dat Duitsland een lagere rente betaalt dan Italië en dat Nederland goedkoper leent dan Spanje.

Het voorstel van Jakob von Weizsäcker en Jacques Delpla geeft disciplineren via Europese regels en via financiële markten elk een plek, zodat niet op een van de twee wordt vertrouwd.⁵ In het voorstel is er een onderscheid tussen euro-obligaties en nationale staatsobligaties, *blue and red bonds*. De euro-obligaties betekenen voor de meeste landen een lagere rente, maar ook Europees toezicht op naleving van regels en voorschriften. De nationale obligaties geven een land beleidsvrijheid, maar vereisen een hogere rente, ook omdat die obligaties niet een gezamenlijke garantie kennen.

Het zal de lezer inmiddels duidelijk zijn dat deze pijler onder de euro nog niet makkelijk op te richten is. Elk van de mechanismen tot disciplineren zal tijd vergen en problemen oproepen. Het is echter wel zo dat de druk van de financiële markten zo groot is dat landen alles op alles zetten om de overheidsfinanciën op orde te brengen en hervormingen door te voeren. De schoktherapie kan veel sneller werken dan jaren van Europees overleg op politiek en ambtelijk niveau. Na de eurocrisis zullen Italië en Spanje niet meer hetzelfde zijn.⁶

Het is ironisch dat de wens van ‘nooit meer Soros’ zal worden vervuld door de opvolgers van Soros. Juist zij dwingen landen om de (niet meer zo) nieuwe euro en de oude instituties met elkaar te laten rijmen. Het onderstreept dat in de discussie over discipline en disciplineren de ogen te veel op de Europese instituties en te weinig op financiële markten zijn gericht. De laatste zijn waarschijnlijk meer effectief en meer legitiem dan de eerste.

De unie van banken

Kenmerkend voor de eurocrisis is dat banken en landen elkaar aan het wankelen brengen. Ierland en Spanje zijn duidelijke voorbeelden. Ierland heeft al steun uit Europa moeten vragen en Spanje lijkt steun uit Europa te moeten vragen. Voor beide landen geldt dat de last van insolvable banken te groot is. Het is duidelijk dat het voor de financiële stabiliteit in de eurozone essentieel is dat landen en banken uit hun ongemakkelijke omhelzing bevrijd worden. Dat vraagt om Europese financiering van depositogaranties, van reddingsoperaties en herkapitalisaties, en dus om Europees toezicht op banken. Een herhaling van 2008 waarin de Nederlandse staat ABN AMRO voor vele miljarden heeft gered door de bank los en stuk te scheuren, is dan niet langer denkbaar. Hetzelfde geldt voor Ierland.

Sommige lessen uit de eurocrisis zijn klip en klaar. De eis dat Nederlandse belastingbetalers niet mogen opdraaien voor problemen bij Spaanse of andere banken, klinkt ‘bikkelhard’ en ‘bot’, maar gaat voorbij aan deze lessen. Het laat feitelijk de wankelende situatie voortbestaan. Stabiliteit heeft een prijs. Onderdeel van die problemen bij banken is het bezit van schatkistpapier en staatsobligaties. De waarde van dat bezit zal onderuitgaan als overheden niet in staat zijn aan de verplichtingen te voldoen. Zo staat als een paal boven water dat de Griekse overheidsschuld onhoudbaar is. Het is onvermijdelijk dat deze schuld wordt geherstructureerd. Dit zal leiden tot een faillissement van sommige Griekse banken en tot een behoefte aan herkapitalisatie van andere Griekse banken. Dit probleem in Griekenland en mogelijk in Portugal en Ierland maakt de financiering van reddingsoperaties en herkapitalisaties politiek niet makkelijker.

Maar het is essentieel dat de pijler van een bankenunie wordt opgericht om de eurozone te stutten, zeker zo lang deze staat te wankelen op die ene

pijler van de ECB. Bovendien is het volstrekt logisch dat bij de grensoverschrijdende, internationale financiële sector niet kan worden volstaan met nationaal toezicht. Europees toezicht biedt nog enige kans om de financiële globalisering in goede banen te leiden. Te lang zijn de landen onderworpen geweest aan banken die rendement hebben gezocht en risico's hebben toege-dekt. Bij uitstek in de financiële sector kan de EU wederom bewijzen dat (een deel van) van de verloren soevereiniteit van lidstaten hersteld kan worden. De EU hoeft de grote banken niet als vijand te zien, maar heeft de belangrijke opdracht om het doen en laten van deze banken onder toezicht te stellen.

Conclusie

Waarom is de euro het redden waard? Het optimistische antwoord luidt: 'We hebben er allemaal baat bij.' Nu, midden in de eurocrisis, past een meer cynisch antwoord: 'Er is geen alternatief.' Het opbreken van de euro of het herintroduceren van de gulden is dermate riskant voor de stabiliteit van de eurozone én de Europese Unie dat het geen realistisch alternatief is. Dat kan nog veranderen. Zo is een 'Grexit' in 2013 beter voorstelbaar dan in 2010. De reden is dat veel financiële instellingen Griekse bezittingen hebben afgestoten en dat veel bedrijven de mogelijkheid wel eens doordacht hebben. Een 'Grexit' zal in 2013 minder een schok en minder riskant zijn dan in 2010. Maar een 'Grexit' is niet hetzelfde als een splitsing in de 'neuro' en de 'zeuro' of het herintroduceren van de peseta of de lire.

Gangbaar is het idee dat een monetaire unie niet zonder een politieke unie kan. Het vervelende is dat niemand probeert duidelijk te maken waaruit de politieke unie bestaat. Welke functies moeten door lidstaten aan de Europese Unie overgedragen worden? Moet er een Europese minister van Financiën komen, een Europees stelsel van werkloosheidsuitkeringen of een Europese (inkomsten)belasting? Toch wordt de politieke unie geregeld als onhaalbaar afgeschreven. Hier wordt betoogd dat er in principe twee extra pijlers onder de euro moeten komen zolang de euro wankelt op de ene pijler: disciplineren van landen (zonder discipline) en een unie van banken. De eerste pijler van disciplineren is van enig belang, al heeft de schoktherapie van de eurocrisis haar werk in veel landen al gedaan. Veel veranderingen

komen nu al zonder Europese waarschuwingen en voorschriften tot stand. Het onderstreept dat in de discussie over discipline en disciplineren de ogen te veel op de Europese instituties en te weinig op financiële markten zijn gericht.

De bankenunie is evident van groot belang. Het voorkomt dat landen en banken elkaar kunnen laten omvallen en draagt op die manier bij aan de stabiliteit in de eurozone. De unie van banken zal ertoe bijdragen dat politiek en maatschappij beter grip krijgen op de vaak schimmige, maar belangrijke, financiële sector. Juist hier kan de EU zich weer bewijzen.

Noten

Boonstra – Hoe verder met de euro?

1. Overigens hebben veel mensen tot op de dag van vandaag – ten onrechte – het gevoel dat de euro tot een versnelling van de inflatie heeft geleid.
2. Op 1 januari 1999 werd de girale euro ingevoerd in de financiële markten. De chartale euro (munten en bankbiljetten) volgde op 1 januari 2002.
3. Boonstra, W.W. (1989), 'Het EMU-fonds: ei van Columbus?' *Economisch Statistische Berichten*, 6 december 1989, p. 1208-1215; Boonstra, W.W. (2005), 'Towards a Better Stability Pact'. *Intereconomics*, vol. 40, 2005 (1), January/ February, p. 4-9; Boonstra, W.W. (2012), 'Conditionele Eurobonds als overgangsregime'. *Economisch Statistische Berichten*, 3 maart 2012, p. 134-137.
4. Reinhart, C.M. & K.S. Rogoff (2009), *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton / Oxford: Princeton University Press.
5. Merk overigens op dat het omgekeerde ook geldt. Als grote systeembanken in de problemen komen, moet de overheid ingrijpen om een grote financiële crisis te voorkomen. Dan kan het gebeuren dat het bankwezen de overheid in de problemen kent. Dit speelt vooral in Ierland.
6. Reinhart, C.M. & K.S. Rogoff (2009), *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton / Oxford: Princeton University Press; Kamalodin, S.A. (2012), 'Financial Crisis Investigation'. Mooij, J. & W.W. Boonstra, *Raiffeisen's Footprint. The Cooperative way of Banking*. Amsterdam: vU University Press.
7. Langs dit kanaal is de spanning in de eurozone ook meteen de belangrijkste reden voor de acute problemen die zich in 2011 bij onze pensioenfondsen openbaarden. Een spoedige en realistische oplossing van de europroblemen zou via een stijgende rente (als gevolg van het wegvallen van het hiervoor beschreven vluchthaveneffect) bij ons de acute druk bij onze pensioenfondsen weghalen.
8. Voor een gedetailleerde beschrijving van alle reddingspakketten, zie: Teulings, C., M. Bijlsma, G. Gelauff, A. Lejour & M. Roscam Abbing (2011), *Europa in Crisis. Het Centraal Planbureau over de schulden en de toekomst van de eurozone*. Amsterdam: Uitgeverij Balans.
9. Legierse, T. (2012), 'Zuid-Europa en Ierland in actie'. Rabobank Themabericht 2012/26, Utrecht.
10. Boonstra, W.W. (2012), 'Conditionele Eurobonds als overgangsregime'. *Economisch Statistische Berichten*, 3 maart 2012.

Cuperus – De psychologie van de euro

1. *Die Eurozone im Jahr 2020 Zukunftsszenarien im Videoformat*. Berlijn: Internationale Politikanalyse Friedrich-Ebert-Stiftung, December 2012.
2. Staden, Fred van (2012), 'Terug naar de hoofdstroom? De verkiezingen en het buitenland'. *Internationale Spectator*, nr. 11, november, p. 522.
3. Garton Ash, Timothy (2012), 'Dringend gezocht: bedreiging'. *De Groene Amsterdammer*, 11-10-2012, p. 28-37.
4. Decker, Oliver, J. Kiess & E. Brähler (2012), *Die Mitte im Umbruch. Rechtsextreme Einstellungen in Deutschland 2012*. Bonn: Dietz.

Metten – De weeffouten van het Verdrag van Maastricht

1. Delors-rapport (1989) (Committee for the Study of Economic and Monetary Union), *Report on Economic and Monetary Union in the European Community*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 14, 40.
2. Riel, Bart van & Alman Metten (2000), *De keuzes van Maastricht. De hobbelige weg naar de EMU*. Assen: Van Gorcum, 178.
3. Riel, Bart van & Alman Metten (2000), *De keuzes van Maastricht. De hobbelige weg naar de EMU*. Assen: Van Gorcum, 35.
4. Metten, Alman & Bart van Riel (1996), *De strijd om de EMU. Economisch beleid aan banden?* Amsterdam: Wiardi Beckman Stichting, 9.
5. Eichengreen, Barry (2011), *Exorbitant Privilege. The Rise and Fall of the Dollar*. New York: Oxford University Press, 88.
6. Riel, Bart van & Alman Metten (2000), *De keuzes van Maastricht. De hobbelige weg naar de EMU*. Assen: Van Gorcum, 15.
7. Riel, Bart van & Alman Metten (2000), *De keuzes van Maastricht. De hobbelige weg naar de EMU*. Assen: Van Gorcum, 31.
8. Larch, Martin, Paul van der Noord & Lars Jøning (2010), 'The Stability and Growth Pact: Lessons from the Great Recession'. *European Economy, Economic Papers* 429, 22.
9. Zie bv. de toespraak van SPD-voorzitter Sigmar Gabriel op het PvdA-Congres van 21/22.01.2012 http://nu.pvda.nl/binaries/content/assets/documenten/2012/PvdA_Congres-2012_Toespraak-Sigmar-Gabriel.pdf.
10. Zie de nog zeer actuele paragraaf over 'Alternatieven voor het stabiliteitspact' in *De Strijd om de EMU. Economisch beleid aan banden?* uit 1996, waarin dit wordt voorgesteld.
11. De Nederlandse staat kostte dat 60 miljard euro, of ruim 10 procent van ons bnp. Alle eurozone-landen tezamen besteedden 4600 miljard euro aan het redden van hun banken.

Crum – Het democratisch dilemma van de muntunie

1. Rodrik, D. (2011), *The Globalization Paradox. Democracy and the Future of the World Economy*. New York: W.W. Norton.
2. Esping-Andersen, G. (1990), *The Three Worlds of Welfare Capitalism*. Princeton: Princeton University Press; Albert, M. (1993), *Capitalism against Capitalism*. Londen: Whurr Publishers; Hall, P. & D. Soskice (2001), *Varieties of Capitalism*. New York: Oxford University Press.
3. Vgl. Crum, B. (2012), *Learning from the EU Constitutional Treaty*. Londen: Routledge.
4. Follesdal, A. & S. Hix (2006), 'Why There is a Democratic Deficit in the EU: A Response to Majone and Moravcsik'. *Journal of Common Market Studies* 44 (3): p. 533-62.
5. Scharpf, F. (2002), 'The European Social Model: Coping with the Challenges of Diversity'. *Journal of Common Market Studies* 40 (4): p. 645-70.
6. Overbeek, H. (2012), 'Sovereign Debt Crisis in Euroland: Root Causes and Implications for European Integration'. *The International Spectator* 47 (1): p. 30-48.
7. Vgl. Scharpf, F. (2011), 'Monetary Union, Fiscal Crisis and the Preemption of Democracy'. MPIfG Discussion paper 11/11, Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln, July, p. 27.
8. Scharpf, F. (2011), 'Monetary Union, Fiscal Crisis and the Preemption of Democracy'. MPIfG Discussion paper 11/11, Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Köln, July, p. 28.
9. Habermas J. (2011), 'Europe's Post-Democratic Era'. *The Guardian*, 10 November.
10. Habermas J. (2011), 'Europe's Post-Democratic Era'. *The Guardian*, 10 November.
11. Hulten, M. van (2011), 'De EU zal veranderen of eerloos verdwijnen'. *de Volkskrant*, 24 november.
12. Belke, A. (2011), *Doomsday for the Euro Area: Causes, Variants and Consequences of Breakup*. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung, November, p. 9.
13. Belke, A. (2011), *Doomsday for the Euro Area: Causes, Variants and Consequences of Breakup*. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung, November, p. 7.
14. Rodrik, D. (2011), *The Globalization Paradox. Democracy and the Future of the World Economy*. New York: W.W. Norton.
15. Fahrholz, C. & C. Wójcik (2011), 'The Eurozone Needs Exit Rules', VoxEU.org, 31 October.
16. Vgl. Reuters (9 maart 2012), 'Germany Wants New Debate on EU Constitution – minister'.

Berman & Naron – Een graftekst voor Keynes, zonder democratische erfenis

1. S. Collignon, 'Is Europe Going Far Enough? Reflections on the Stability and Growth Pact, the Lisbon Strategy and the EU's Economic Governance'. *European Political Economy Review*, vol. 1, No. 2 (Autumn 2003), p. 225-226.
2. Franco German Declaration, statement for the France-Germany-Russia Summit, 18 oktober 2010, te vinden op: http://www.elysee.fr/president/root/bank_objects/Franco-german_declaration.pdf, laatst bezocht op 24 oktober 2012.
3. In haar toespraak op het CDU-partijcongres van 14 november 2011 gaf Angela Merkel aan dat Europa richting een politieke unie gaat, te vinden op: <http://www.leipzig2011.cdu.de/images/stories/docs/111114-rede-merkel.pdf>, laatst bezocht op 24 oktober 2012.
4. Zie zijn afscheidstoespraak als ECB-president in Aachen op 2 juni 2011, te vinden op: <http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp110602.en.html>, laatst bezocht op 24 oktober 2012.
5. Haan, J. de, H. Berger & D. Jansen (2003), 'The End of the Stability and Growth Pact?' CESifo Working Paper Series, No. 1093, december, p. 2-3, te vinden op SSRN: <http://ssrn.com/abstract=479461>, laatst bezocht op 24 oktober 2012.
6. A. Belke (17 mei 2010), 'Moral Hazard in the Eurozone: A Proposed Solution'. UniCredit, Munich, Economics & FI/FX Research, Economic Special, p. 15.
7. Verdrag inzake Stabiliteit, Coördinatie en Bestuur in de Economische en Monetaire Unie, 2 maart 2012, te vinden op: http://european-council.europa.eu/media/639170/15_-_tscg.nl.12.pdf, laatst bezocht op 24 oktober 2012.
8. Artikel 3 (1) Verdrag inzake Stabiliteit, Coördinatie en Bestuur in de Economische en Monetaire Unie (hierna: begrotingsverdrag).
9. Artikel 3 (2) begrotingsverdrag.
10. Artikel 8 begrotingsverdrag.
11. Paul P. Craig (2012), 'The Stability, Coordination and Governance Treaty: Principle, Politics and Pragmatism'. *European Law Review*, Issue 3, p. 245-247.
12. Dit deed Van Rompuy in het tv-programma *Buitenhof* op 4 maart 2012, na te kijken op: <http://programma.vpro.nl/buitenhof/afleveringen/buitenhof-4-maart-herman-van-rompuy.html>, laatst bezocht op 24 oktober 2012.

Tsoukalis – Griekenland en de eurocrisis

1. Dit artikel is grotendeels gebaseerd op twee recente artikelen van mij: Tsoukalis, L. (2012), 'The Political Economy of the Crisis: The End of an Era?', Dahrendorf Symposia Series – Working Paper 2012-04, http://www.dahrendorf-symposium.eu/fileadmin/Content/Images/Papers/Dahrendorf_Symposia_Series/Dahrendorf_Symposia_Series_2012_04.pdf; Tsoukalis, L. (2012), 'Greece in the Euro Area: Odd Man Out, Or Precursor of Things to Come?' Cline, W.R. & G. Wolff

(red.), *Resolving the European Debt Crisis*. Washington DC: Peterson Institute for International Economics.

2. Voor een vroege analyse van het uitbreken van de crisis en de economische, maatschappelijke en politieke effecten ervan vanuit verschillende perspectieven, zie: Hemerijck, A. e.a. (red.) (2009), *Aftershocks: Economic Crisis and Institutional Choice*. Amsterdam: Amsterdam University Press.
3. Strange, S. (1986), *Casino Capitalism*. Oxford: Basil Blackwell.

Praagman & Van Rens – Het Griekse drama

1. http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/mou/2012-03-01-greece-mou_en.pdf.
2. Europese Commissie, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-377_nl.htm.
3. Cedefop Statistics and indicators <http://www.cedefop.europa.eu/EN/Images-ContentManagement/2011-06-Statistics.jpg>.
4. OESO report, <http://www.oecd.org/dataoecd/6/39/44785912.pdf>.
5. Voor verdere informatie over de arbeidsverhoudingen zie de informatie van Eurofound en van OKE, waarop ook de voorgaande gegevens zijn gebaseerd: Eurofound Dublin <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/2011/11/articles/gr1111019i.htm> en <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/2012/country/greece.htm> en OKE http://www.oke.gr/oke_news_12_en.html.
6. LSF EUROSTAT http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/employment_unemployment_lfs/data/database.
7. *NRC Handelsblad*, dinsdag 24 november 2011.
8. Zie bv. de website gesponsord door enkele grote bedrijven: greeceischanging.com.
9. Eurogroup Statement http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/128075.pdf.
10. http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/132963.pdf en http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-789_en.htm.

Tevdovski – De Westelijke Balkan op weg naar de euro?

1. Stiglitz, J.E. (2011), What Can Save the Euro?, <http://www.project-syndicate.org/commentary/what-can-save-the-euro->.
2. *Enterprise Surveys* van de Wereldbank zijn te vinden op: <http://www.enterprise-surveys.org/>.
3. Marer, P. (2010), 'The Global Economic Crises: Impacts on Eastern Europe'. *Acta Oeconomica*, 60 (1), p. 3-33.
4. Frankel, J.A. (1999), 'No Single Currency Regime is Right for All Countries or At All Times'. NBER Working Paper (7338).

5. Een *currency board* is een monetaire autoriteit die als taak heeft een vaste wisselkoers ten opzichte van een reservemunt te handhaven. Het monetaire beleid is daaraan ondergeschikt. De *board* moet voldoende reserves in de reservevaluta (euro of dollar) aanhouden om een onbepaalde inwisselbaarheid te garanderen.
6. Torbjorn, B., D. Daianu, Z. Darvas, V. Gligorov, M. Landesmann, P. Petrovic e.a. (2010), *Whither Growth in Central and Eastern Europe? Policy Lessons for an Integrated Europe*. Brussel: Bruegel.
7. Caramazza, F. & J. Aziz (1998), 'Fixed or Flexible?' *Economic Issues* (13).
8. Scheiber, T. & H. Stix (2009), *Euroization in Central, Eastern and Southeastern Europe – New Evidence on its Extent and Some Evidence on its Causes*. Wenen: Oesterreichische Nationalbank.
9. Rose, A. (2002), 'The Effect of Common Currencies on International Trade: Where Do We Stand?' Occasional Paper; Frankel, J., & A. Rose (2002), 'An Estimate of Effect of Common Currencies on Trade and Income'. *Quarterly Journal of Economics*, 117, p. 437-466.
10. Karam, P., D. Laxton, D. Rose & N. Tamirisa (2008), *The Macroeconomic Costs and Benefits of Adopting the Euro*. Washington: International Monetary Fund.
11. Marer, P. (2010), 'The Global Economic Crises: Impacts on Eastern Europe'. *Acta Oeconomica*, 60 (1), p. 3-33.
12. Bartlett, W. (2009), 'Economic Development in the European Super-Periphery: Evidence from the Western Balkans'. *Economic Analis*, LIV (181), p. 21-44.

Van der Hek – De muntunie moet grondig worden hervormd

1. De gemeenschappelijke handelspolitiek van de EEG kon onder de GATT-regels in hoge mate zelfstandig te werk gaan en deed dat ook. Zo bleef de landbouw buiten de liberalisering en kon ze de voormalige koloniën van de lidstaten bevoorrechten. Op grond van het *infant industry*- en het ontwikkelingsargument kon de EEG afwijken van het *most favoured nation*-principe en het principe van 'voor wat hoort wat' dat gold bij handelspolitieke onderhandelingen, die vooral betrekking hadden op het goederenverkeer. Indirecte protectie door middel van bijvoorbeeld steun aan bepaalde economische activiteiten die van strategisch belang werden geacht, kon plaatsvinden. De opvolger van de GATT, de WTO, opereert volgens de liberaliseringsprincipes van de 'Washington Consensus'. Samen met Bretton Woods vormde de GATT één geheel, zij het met een aantal omissies die wel waren voorzien in de International Trade Organisation (ITO) die door toedoen van de VS helaas niet van de grond kon komen. De GATT is een hoofdstuk van de beoogde ITO.
2. Hek, A. van der, 'De parlementaire bemoeienis met het buitenlands beleid', eerder verschenen in de *Internationale Spectator*. Dit essay maakt deel uit van een bundel over het buitenlands beleid, met bijdragen van W.F. van Eekelen, A. van Staden, H.C. Posthumus Meyes en Philip P. Everts (Anthos Boek, 1977).

3. Er wordt wel betoogd (o.a. door staatssecretaris Ben Knapen op 4 december 2011 in het programma *Buitenhof*) dat de nationale parlementen niet alleen de begrotingsunie parlementair-democratisch legitimeren door ermee in te stemmen, maar dat zij door deze handeling de begrotingsunie onderdeel maken van een parlementair-democratisch bestel. Dit a priori is er niet. Vergelijk dit met de gang van zaken bij het einde van de Weimarrepubliek. Zie: Gessner, D. (1978), *Das Ende der Weimarer Republik*. Darmstadt: Wissenschaftliche Buch Gesellschaft.
4. Voor de liefhebbers van een centralisering op Europees niveau van de financiering van overheidstekorten en schulden door middel van de uitgifte van eurobonds nog het volgende. In Duitsland heeft op één uitzondering na – de Weimarrepubliek en vervolgens nazi-Duitsland – deze centrale financiering niet bestaan. Tot op de dag van vandaag is er sprake van een gemengd systeem, waarbij de federale budgetten en de budgetten van de lidstaten een eigen uitgaven- en inkomstenregime hebben, inclusief de financiering van tekorten en schulden. De Bond beschikt over een centrale interventiemogelijkheid – de *Finanzausgleich* – die echter beheerst wordt door de *Bund* en de *Länder* samen. Uiteraard is dit allemaal onderworpen aan parlementaire besluiten. Dit heeft de werking van deze muntunie niet gefrustreerd. Het gesuggereerde categorisch *Imperativ* dat een muntunie staat of valt met een gecentraliseerde budgetunie, is vals.
5. Huber, E.R., *Deutsche Verfassungsgeschichte seit 1789*, band III, p. 664-665, 766 u.f., 846, 944, 955; Kurgan van Hentenryk, G. (1991), 'De Europese bank in de 19^{de} en 20^e eeuw'. *De bank in Europa*, Antwerpen: Mercator fonds.
6. Ik volg de analyse van Jürgen Habermas (2011), *Zur Verfassung Europas, Ein Essay*. Berlijn: Suhrkamp.
7. Over de betekenis van de Bretton Woods-akkoorden en het loslaten ervan in het kader van de consequent doorgevoerde deregulering en liberalisering van de markten, gepaard gaande met een overheid die haar interventieruimte nadrukkelijk beperkte – de zogenaamde Washington Consensus – zie: Rodrik, D. (2011), *The globalization paradox*. Oxford University Press.
8. Veel beoefenaren van de economische wetenschap hebben in hun modellering van de economische werkelijkheid geen oog gehad voor de effecten van de kapitaalmarkten op de variabelen van wat wel de reële economie wordt genoemd. Het is dan ook niet zo vreemd dat voor hen de kredietcrisis een donderslag bij heldere hemel was. Dat gold a fortiori voor regeringen en parlementariërs, die hun beleidsopvattingen aan de *mainstream* in de economische wetenschap ontleenden. Zie: Minsky, H.P. (2008), *Stabilizing an unstable economy*. McGraw Hill (eerste editie 1986); Stiglitz, J.E. (2010), *Freefall*. W.W. Norton and Co. Mijn beschouwing sluit aan bij de theorievorming over de rol van de kapitaalmarkten als integraal onderdeel van de economie. Deze vind je bij Keynes en enkele economen die daarin de inspiratie vonden voor hun eigen werk: Keynes, J.M. (2006), *A treatise on probability*. Cosimo Classics; Keynes, J.M. (1997), *The general theory of employment, interest and money*.

- Prometheus books, in het bijzonder Book IV. Daarop voortbouwend: Minsky, H.P. (1975), *J.M. Keynes*. Columbia University Press.
9. Zie: Augar, P. (2005), *The greed merchants, How the investment banks played the free market game*. Allan Lane.
 10. De werking van het *shadow capital system* bij de kredietcrisis en de Europese schulden crisis, zie: Hek, A. van der, *Europroblematiek is zwaard van Damocles*, www.wbs.nl, juni 2010, en *Shadow banking: scoping the issues*, Financial stability board, april 2011. Voor een uitvoerige beschrijving van complexe derivaten en de rol die ze spelen op de kapitaalmarkten: Tavakoli, J., *Structured Finance and collateralized debt obligations*. John Wiley and sons Inc., First edition 2003, 2^{de} 2008.
 11. Frydman, R. & M.D. Goldberg (2011), *Beyond mechanical markets, Asset price swings, risk and the role of the state*. Princeton University Press.
 12. Er is sinds het baanbrekende werk van Mundell uit 1961 veel geschreven over de vereisten waaraan een *optimal currency area* moet voldoen. De huidige muntunie voldoet daar niet aan. Op deze breed gedeelde opvatting zijn ook uitzonderingen. Positief zijn de conclusies van een econometrische analyse uit 2002 van Alesina, Barro en Tenreyo, allen van Harvard University. De studie verliest veel van haar waarde doordat de auteurs onverklaarbaar hebben afgezien van een analyse van de kapitaalmarkten.
 13. De divergentie wordt uitvoerig geïllustreerd in de OESO-studie van: Barnes, S. (2010), 'Resolving and avoiding unsustainable imbalances in de Euro area'. Working paper 827.

Grahl – Naar een toezichtsunie

1. <http://www.eurozine.com/articles/2011-08-26-habermas-en.html>.
2. Zie: Münchau, Wolfgang, 'The Greek Rollover Pact is Like a Toxic CDO', *Financial Times*, 4 juli 2011.
3. In het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten zijn de rentebetalingen in essentie gegarandeerd door hun centrale banken, die in noodgevallen altijd krediet zullen verstrekken aan de nationale regering. De Duitse schuld wordt niet zo duidelijk gegarandeerd door de ECB, maar wordt gesteund door de kracht van de Duitse economie.
4. <http://www.ft.com/cms/s/0/955dcf18-fa57-11e0-b70d-00144feab49a.html#axzz1dVXpAWMm>.
5. *Financial Times*, interview met Jens Weidmann, 15-11-2011. FT: 'Kunt u uitleggen waarom de ECB geen *lender of last resort* kan zijn?' JW: 'Het eurosysteem is een *lender of last resort* – voor solvabele, maar illiquide banken. Het mag geen *lender of last resort* voor staten worden, omdat dat in strijd is met artikel 123 van het EU-verdrag [verbod op monetaire financiering – of financiering van overheden door

de centrale bank]. Ik zie niet hoe je voor de stabiliteit van een monetaire unie kunt zorgen door haar wettelijke bepalingen te schenden.'

6. De *Ameco-database* van de Europese Commissie geeft aan dat de groei van werkgelegenheid in de oorspronkelijke eurozone (de eerste elf landen plus Griekenland) tussen 1999 en 2007 13,7 miljoen bedroeg. Twee derde van dat totaal, ofwel 8,9 miljoen, vond plaats in de 'periferie' – in Ierland, Griekenland, Spanje, Italië en Portugal.
7. De rest van dit deel is gebaseerd op de Euromemorandumbespreking van hervormingen van het Stabiliteitspact in 2011, die door deze auteur is opgesteld.
8. De indicatoren en hun drempelwaarden die in het scorebord voorkomen, zijn te vinden in: *European Economy*, Occasional Paper 92, 'Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances', februari 2012. Zoals verwacht ligt de nadruk op externe concurrentiekracht en kredietbeperking. Slechts één indicator – werkloosheid – hangt samen met het niveau van economische activiteit; de drempel voor werkloosheid is op 10 procent gesteld. Het scorebord omvat zowel overschotten als tekorten op de lopende rekening. De drempelwaarde voor de eerste is 6 procent van het bbp, wat perfect verenigbaar is met een voortzetting van mercantilistische exportpromotie door Duitsland en zijn burens. Tekorten hebben daarentegen een drempelwaarde van 4 procent van het bbp.
9. Gérard Duménil & Dominique Lévy (2000), *Crises et Sortie de Crises*. Coll. Actuel Marx Confrontation, éd. Puf.
10. Michel Anglietta (2012) verwijst naar nog een belangrijke periode in zijn belangrijke analyse van de eurocrisis, *Zone Euro: éclatement ou fédération*. Parijs: Michalon Éditions. Na de devaluatie van de dollar in 1971 weigerde de Duitse regering elke hervorming van het internationale monetaire systeem die symmetrische verantwoordelijkheden voor aanpassingen zou opleggen aan overschot- en tekortlanden.
11. 'Are we underestimating short-term fiscal multipliers?' *World Economic Outlook*, oktober 2012, p. 41.
12. Idem, p. xvi.
13. Europese Commissie, 'Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Establishing a Framework for the Recovery and Resolution of Credit Institutions and Investment Firms', COM (2012) 280/3.

Van den Burg – Een andere Europese Centrale Bank in de steigers

1. Zie ook het artikel van Alman Metten in deze bundel, 'De weeffouten van het Verdrag van Maastricht'.
2. Zie voor een grondige analyse van de CRD4-voorstellen Finance Watch: 'To End All Crises?' van februari 2012, www.finance-watch.org.
3. Paul De Grauwe, bv. in *Social Europe Journal*, 'Only the ECB Can Stabilise the Eurozone', juli 2012, www.social-europe.eu.

4. Voor de liefhebbers staan er bijvoorbeeld op www.bruegel.org en www.voxeu.org verschillende varianten van veelkleurige obligaties, *ESBies* e.d.
5. In verschillende speeches voor het Europees Parlement en elders heeft hij dit benadrukt, zie www.ecb.int.
6. Herman Van Rompuy, in close collaboration with Jose Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker and Mario Draghi, 'Towards a Genuine Economic and Monetary Union', 5 december 2012, zie www.consilium.europa.eu.
7. O.a. in zijn bevolgen speech bij de uitreiking van de Karel de Grote-prijs in Aken op 2 juni 2011.
8. Dervis, Kemal, 'Moeten centrale banken zich richten op de werkloosheid?' www.project-syndicate.org, 19 december 2012.
9. In zijn speech bij de uitreiking van de Karel de Grote-prijs in Aken op 2 juni 2011.
10. Prudentieel wil zeggen: toezicht op solvabiliteit en risicobestendigheid; micro-prudentieel: per individuele instelling; macro-prudentieel: voor de stabiliteit van het systeem als geheel. Naast prudentiële zijn er 'markt'- of gedragstoezichthouders zoals de AFM die erop toezien dat financiële instellingen zich netjes gedragen tegenover consumenten en andere marktpartijen.
11. Zowaar wordt naar dat rapport verwezen in een van de eerste preambules van het commissievoorstel voor de *banking union*, en wel als volgt: Europees Parlement, 21 november 2002 OJ C 25 E, 29.1.2004, p. 394.
12. Samen vormen deze European Supervisory Authorities (ESA's) met de European Systemic Risk Board het European System of Financial Supervision, geïnspireerd door een ander EP-rapport van oktober 2008 waarvoor ik rapporteur was en door de voorstellen van de High Level Expert Group onder leiding van Jacques de Larosière (Februari 2009).
13. Burg, Ieke van den (2011), 'Tien jaar Europese ervaring, twee crises, vijf lessen'. *Lessen uit de crash*, WBS Jaarboek 2011, p. 226-244. Amsterdam: Bert Bakker.
14. Zie de website van de ESRB, www.esrb.europa.eu.
15. Conclusies Europese Raad 29 juni 2012, www.consilium.europa.eu.
16. Bedenk daarbij dat ook bij die kleinere, nauw met politieke kringen verweven *Landesbanken* en *Cajas* grote solvabiliteitsproblemen bestaan, niet in de laatste plaats omdat zij zwaar in de – zogenaamd *zero risk weight* – staatsschuldpapieren zitten. Maar ook deze keer was de lobby – vooral in Duitsland – heel sterk om deze banken af te schermen van Europese bemoeienis.
17. Interim report 'Towards a Genuine Economic and Monetary Union', 5 December 2012, zie www.consilium.europa.eu.
18. Conclusies Europese Raad 18-19 oktober 2012 en Europese Raad 13-14 december 2012, www.consilium.europa.eu.
19. 12 september 2012: Mededeling 'A Roadmap towards a Banking Union' en voorstellen voor verordeningen COM (2012) 511 en COM (2012) 512.

20. Veron, Nicolas, 'Europe's Single Supervisory Mechanism and the Long Journey Towards a Banking Union', Bruegel policy contribution 2012, 16 oktober 2012, www.bruegel.org.
21. Onder andere Dirk Schoenmaker en Daniel Gros hebben voorstellen geschreven voor zo'n geleidelijke opbouw van een Europees Resolutie- en Depositogarantiefonds. Zie www.dsf.nl en www.ceps.be.
22. De op de G20-top in Londen in 2009 ingestelde Financial Stability Board is zeer actief op het terrein van *shadow banking* en heeft daar eind november 2012 een aantal zeer interessante rapporten over gepubliceerd, die mijn pleidooi voor stevige *anti-trust*- en crisismanagementbevoegdheden op supranationaal niveau onderbouwen. Zie www.financialstabilityboard.org.
23. COM (2012) 280/3.
24. In de bijdrage van Finance Watch op een *hearing* van 29 maart 2012 voor de Liikenen-groep wordt een aantal van deze onderzoeken genoemd, zie www.finance-watch.org. Het eindrapport van de High Level Expert Group gaat hierop in.
25. Tilburg, Rens van (2012), *Het financiële overgewicht van Nederland. Over de noodzaak de banken af te laten slanken tot een gezonde omvang*. Amsterdam: SOMO.
26. De Commissie Structuur Nederlandse Banken, naar aanleiding van een op 26 april 2012 aangenomen motie van Tweede Kamerleden Elly Blanksma en Ronald Plasterk (TK 31980, nr. 67), aangekondigd door minister De Jager in een brief aan de Tweede kamer van 3 september 2012.
27. www.sustainablefinancelab.nl.
28. Final Report High Level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector, 2 oktober 2012.
29. In zijn 'Answer to the Public Consultation from the European Commission on the Liikenen Report, 13 november 2012' worden de tegenargumenten van de bankenlobby tegen opsplitsen haarfijn ontmandeld en worden verdergaande voorstellen gedaan.
30. Zie de boze open brief van Finance Watch aan de Franse minister van Financiën Pierre Moscovici van 12 december 2012 over het wetsvoorstel dat kort daarna werd gepubliceerd en geen radicale splitsing inhoudt en vele mazen bevat.
31. Helaas is het woord 'bemand' hier op zijn plaats, aangezien de *governing council* (Raad van Bestuur: het uitvoerend bestuur plus alle centralebankpresidenten van de eurozone) van de ECB momenteel uitsluitend uit mannen bestaat; het Europees Parlement heeft dat aan de kaak gesteld. Het verzette zich tegen de benoeming van de Luxemburger Mersch. Overigens kwamen de vrouwen die tot nu toe in de directie gezeten hebben beiden uit een klein land (Finland en Oostenrijk). Gelukkig zijn er juist op toezichtterrein vele capabele vrouwen, dus dat biedt een uitgelezen kans om de nieuwe toezichtraad wat diverser samen te stellen.
32. Bij de huidige ESA's zijn er dergelijke *stakeholder committees*, maar de leden daarvan bestaan toch in meerderheid uit vertegenwoordigers van de financiële sector

en hun adviseurs. Bij De Nederlandsche Bank (DNB) is er een Bankraad waarin verschillende maatschappelijke sectoren vertegenwoordigd zijn, en de DNB levert *qualitate qua* een kroonlid van de Sociaal Economische Raad (SER).

33. Op de website van de Economische en Monetaire Commissie zijn de papers van deze experts te vinden, alsmede volledig uitgeschreven verslagen van de 'monetaire dialoog'-sessies.
34. Het EP Special Committee on the Financial, Economic and Social Crisis beëindigde zijn werkzaamheden op 31 juli 2011, maar de documenten zijn nog op de website van het EP te vinden: <http://www.europarl.europa.eu/committees/en/cris/home.html>.

Pelkmans – Hoe Europa zich uit de crisis kan groeien

1. Zie bv. Pelkmans, J. (2006), *European Integration: Methods and Economic Analysis*. Harlow: Pearson Education, 3rd rev. edition. Destijds waren de tekorten op overheidsbegrotingen vaak zeer fors, de stabiliteit van wisselkoersen was ver te zoeken (ook devaluaties bij als stabiel aangekondigde wisselkoersen waren schering en inslag) en zgn. 'hot money' rukte soms wisselkoersarrangementen uit elkaar, hetgeen valutacrisis uitlokte die weer tot controles leidde. Etc. De inflatie werd geacht de vraag op korte termijn te stimuleren en dat zou de werkgelegenheid doen toenemen; bij devaluaties werd op een soortgelijk mechanisme gehoopt. Echter: deze trucs werken een enkele keer, maar niet steeds opnieuw omdat economische agenten (bv. de vakbonden) deze inflatieverwachtingen in hun opstelling meenemen, waardoor op den duur alleen de inflatie en niet het aantal banen toeneemt. Ook de zgn. monetaire financiering van die grote tekorten (anders gezegd: de geldkraan van de Centrale Bank) leidde tot inflatie en, op den duur, tot gewenning, zo niet tot verslaving.
2. Daarbij mag niet worden vergeten dat in zowel Letland als Ierland uitermate onverantwoordelijk beleid is gevoerd, met een even extreme 'bonanza' voorafgaand aan de crisis als de extreme maatregelen daarna. Het Ierse voorbeeld is in Nederland bekend. De Letse overheid gaf in de twee jaren voor de crisis begon nominale loonsverhogingen van 25 procent en 23 procent, om maar een voorbeeld te noemen. De harde loonsverlagingen komen in wezen neer op een correctie van deze 'bonanza'. Een uitvoerige en afgewogen analyse van het Letse economische herstelprogramma is te vinden in: Europese Commissie (2012), 'EU Balance of Payments Assistance for Latvia, Foundations of Success', Occasional papers no. 120, November, (European Economy, DG EcFin).
3. Het betreft hier een klassiek probleem in de Europese integratie: intergouvernementele besluitvorming is om allerlei redenen traag, inefficiënt maar veelal ook ineffectief (om het probleem adequaat aan te pakken). Aan de microkant (markten) en aan de macrokant (vooral budgettaire en de rol van de ECB m.b.t. systeemrisico's)

- dient de intergouvernementele besluitvorming te worden vervangen door gerichte centralisatie.
4. Dit vereist tevens EU-regels die helder vastleggen dat aandeelhouders van financiële instellingen zelf voor de financiële consequenties van een faillissement verantwoordelijk blijven, ook al worden klanten van de bank uitdrukkelijk beschermd. De EU-fondsen ('fiscal capacity') zijn dan ook alleen bedoeld om de overgang te kunnen financieren en eventuele transactieverliezen (bv. bij de splitsing van een 'goede' en een 'slechte' bank) op te vangen. In het geval van de 55 grensoverschrijdende grote financiële instellingen in de Unie speelt tevens het gevoelige probleem van de 'lastenverdeling': daartoe dienen strakke, niet-onderhandelbare regels te worden vastgesteld zodat de gevolgen in ieder concreet geval voorspelbaar zijn.
 5. Academisch is daar wel degelijk aandacht aan besteed, maar financiële agenten zagen alleen de bonanza en de toezichthouders hebben dramatisch gefaald, in verscheidene opzichten. Ook de *chief economist* van het IMF heeft reeds in augustus 2005 (!) gewaarschuwd op basis van een niet mis te verstane paper (Rajan, R. (2005), 'Has Financial Development Made the World Riskier?' IMF, unpublished paper) over de verhulde risico's van financiële innovaties. Deze paper is gepresenteerd tijdens de jaarlijkse informele bijeenkomst van centrale bankiers, van landen met aanzienlijke financiële omvang, in Wyoming – iedereen wist er dus van. Sterker: de discussie over deze alarmerende bijdrage bewoog zich tussen ongelooft en beleefde dankzegging.
 6. Pelkmans, J. (2011), 'Europa en de Nederlandse welvaart'. Garritsen, J., R. Jong-A-Pin & E. Sterken (red.), *De economische toekomst van Nederland. Pre-adviezen 2011*. Amsterdam, KVS.
 7. Twee onderdelen overigens wel, zie verder.
 8. IMF (2011), *Regional Economic Outlook – Europe*, p. 110/11. Washington DC, oktober. Een procentpunt hoger kapitaal zou 1/10^e procent van het bnp afschaven en 10 procent vermindering van de hefboom reduceert kredietverlening aan ondernemingen en aan huishoudens met 2¾ tot 3 procent.
 9. Aghion, Ph. & P. Howitt (2009), *The Economics of Growth*. Cambridge (Mass.): MIT Press.
 10. De OESO (waar lidstaten vaak gevoeligheden in de tekst trachten weg te strijken) zegt iets soortgelijks, alleen met vagere bewoordingen: 'Upgrading regulation and supervision to reduce risks in the euro area calls for a system of cross-border supervision and an integrated crisis management framework to reduce moral hazard', OECD (2011), *Economic Policy Reforms 2011: Going for Growth*, p. 22. Parijs: OECD publishing. (IMF (2011), *Regional Economic Outlook – Europe*, Washington DC, oktober, p. 73/4)
 11. Zie in IMF (2011), *Regional Economic Outlook – Europe*, Washington DC, oktober, p. 57 o.a. het frappante tweede panel in figuur 3.12, waarin alleen Spanje, Italië en Portugal (en Turkije) een hoog aandeel van de beroepsbevolking met slechts

- basisonderwijs of hooguit beperkt secundair onderwijs blijken te hebben. Dit werkt negatief uit op de toename van het inkomen per hoofd in 2000-2010 (met een hoge correlatiecoëfficiënt).
12. Veugelers, R. & M. Cincera (2010), 'Europe's Missing Yollies'. *Bruegel Policy Brief* 2010/06.
 13. Zie bv. COM (2011) 311 van 1 juni 2011, 'A Strategic Vision for European Standards' en de daarbij voorgestelde verordening. Zie tevens SEC (2001) 671, de uitvoerige *impact assessment* ervan.
 14. Het jaarlijkse 'Doing Business'-rapport van de Wereldbank kent tien indicatoren die ordinaal worden gerangschikt en dan cijfers krijgen, waardoor ze vergelijkbaar worden tussen landen en er 'wereldranglijsten' worden opgesteld. De precieze cijfers moet men met een korreltje zout nemen, ondanks de enorme investeringen van de Wereldbank in de betrouwbaarheid ervan, deels omdat sommige enigszins subjectief zijn, hetgeen de vergelijkbaarheid aantast. Grote verschillen tussen landen binnen een indicator en forse discrepanties tussen de geaggregeerde indicatoren dienen echter serieus genomen te worden. Bovendien blijkt hun betekenis uit empirisch economisch onderzoek indien er controlefactoren worden ingebouwd.
 15. Zie voor recente overzichten: Woelfl, A. e.a. (2009), 'Ten years of PMR's in OECD countries'. *OECD Econ.s Dept Working Paper* no. 695 (productmarktregulering); Bassanini, A. & R. Duval (2009), 'Unemployment, Institutions and Reform Complementarities: Reassessing the Aggregate Evidence for OECD Countries'. *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 25, 1 (arbeidsmarkt) en de bijzonder uitgebreide analyse van de politieke economie van hervormingen in tien OESO-landen (pensioenen, arbeid en productmarkten) in: OECD (2009), *The Political Economy of Reform, Lessons from Pensions, Product Markets and Labour Markets in Ten OECD Countries*. Parijs: OECD publishing. Voor een gedetailleerde kritiek op de productmarktindicatoren (de PMR's) als toegepast op EU-landen, zie: Pelkmans, J. (2010), 'Product Market Reforms in EU Countries: Are the Methodology and Evidence Sufficiently Robust?' *CEPS Working Doc.* no. 332 and Bruges *BEER papers* no. 17 (www.coleurope.eu/ECO). De technische problemen bij simulatie van het effect op het bnp op lange termijn van 25 typen hervorming en bij het na-simuleren van de effecten van reeds ingevoerde hervormingen, worden besproken in: Barnes, S. e.a. (2011), 'The GDP Impact of Reform, a Simple Simulation Framework'. *OECD Econ.s Dept Working Paper* no. 834.
 16. COM (2011) 815 van 23 november 2011, *Annual Growth Survey 2012*, dit is de voorlopige versie met een aantal annexen, waaronder een over belastinghervorming.
 17. Dit gaat vooral over gezondheid, veiligheid, milieu, consumenten/spaarders/investeerdersbescherming.
 18. Arnold, J. e.a. (2009), 'Structural Reforms and the Benefits of the Enlarged EU Internal Market: Much Achieved and Much to Do'. *OECD Econ.s Dept Working Paper* no. 694.

19. In: Woelfl, A. e.a. (2009), 'Ten Years of PMR's in OECD Countries'. *OECD Econ.s Dept Working Paper* no. 695, p. 15.
20. Het IMF toont aan dat de groei tussen 2000 en 2010 positief gecorreleerd is aan de hoogte van de PMR's (hier positief gedefinieerd, dus minder restrictief) in 2010. Spanje, Portugal en Italië blijken verreweg de zwakste landen van de eurozone (Griekenland niet).
21. Zie IMF (2011), *Regional Economic Outlook – Europe*, Washington DC, oktober, p. 56, twee panels van figuur 3.11.
22. Zie IMF (2011), *Regional Economic Outlook – Europe*, Washington DC, oktober, panel linksboven van figuur 3.20. Portugal, Spanje, Griekenland en Italië blijken het zwakst.
23. SER (2005), *Advies Dienstenrichtlijn*, advies 05/07. Den Haag: SER.
24. Er is veel verzet tegen deze richtlijn geweest, zoals bekend. De ingevoerde versie kent geen oorsprongsbeginsel en ruimt letterlijk duizenden vormen van discriminatie en bescherming op nationaal en regionaal niveau op, bovenal bij vestiging. Zie COM (2011) 20 van 27 jan. 2011 en de zeer gedetailleerde rapportage van opgeruimde belemmeringen in SEC (2011) 102. In: Mustilli, F. & J. Pelkmans (2012), 'Securing EU Growth from Services'. *CEPS Special Report* no. 67, oktober, Brussel, www.ceps.eu, wordt een toegankelijk overzicht gegeven van de potentiële groei die verkregen kan worden indien de EU en haar lidstaten de dienstenmarkten grondig hervormen.
25. Dit punt kan hier niet nader worden geanalyseerd, maar is wel essentieel om het externe Europese concurrentievermogen correct te analyseren. Voor details zij de lezer verwezen naar: WTO / JETRO (2011), *Trade Patterns and Global Value Chains in East Asia*. Genève, juni, www.wto.org of www.ide.jp/English/.
26. Dat geldt overigens niet voor de Zwitserse leiders Roche (no. 1 in de lijst) en Novartis (no. 8). De EU-bedrijven Sanofi (14) en GlaxoSK (16) zakken langzaam uit de top weg.
27. Zie bv. de Scoreboard die hiertoe ontwikkeld is in SEC (2001) 1361 van 8 nov. 2011 en Commission Memo/12/104 van 14 februari 2012 over het First Alert Mechanism Report. Zie tevens de brief van ministers Verhagen en De Jager aan de Tweede Kamer van eind oktober 2011: 'Versterken economische stabiliteit en groeivermogen', onder ministerie kenmerk A/ AEP/ 11146534 en de brief van ministers Kamp en Dijsselbloem van 11 december 2012 over het Second Alert Report (AL-DE/12373182).
28. Op 3 mei 2012 in Barcelona. Zie www.ecb.int/pressconf/2012/html/is120503.en.html.
29. Darvas, Z. & J. Pisani-Ferry (2011), 'Europe's Growth Emergency'. *Bruegel Policy Brief* 2011/13.
30. Gill, I., M. Raiser e.a. (2011), *Golden Growth, Restoring the Lustre of the European Growth Model*. Washington DC: Worldbank. Gill, Raiser e.a. hebben dit bijzondere rapport geschreven in samenwerking met de Wereldbank.
31. Micossi, S. (2012), 'Stepping Up Growth Policies'. *CEPS Policy Brief* no. 265, March, www.ceps.eu.

32. 'A Plan for Growth in Europe', Joint letter from Cameron, Rutte, etc., 20 februari 2012.

Kleinknecht – Een alternatieve visie op de eurocrisis

1. Voor een grondige kritiek op de NAIRU-theorie, zie: Naastepad, C.W.M. & S. Storm (2012), *Macro-economics beyond the NAIRU*. Cambridge: Harvard University Press.
2. Alleen de Griekse regering heeft in samenwerking met Goldman Sachs de tekorten van de overheid tijdelijk verdoezeld door middel van ondoorzichtige *swap*-constructies. Dit mag echter geen excuus zijn voor grove nalatigheid van onze financiële sector wat betreft risico-evaluaties in de hele mediterrane ruimte.
3. Vries, P. de & P. Boelhouwer (2009), 'Equilibrium Between Interest Payments and Income in the Housing Market'. *Journal of Housing and the Built Environment*, vol. 24, p. 19-29. De auteurs benadrukken overigens dat de prijsdalingen niet alleen gedreven zijn door deflatieverwachtingen. De huizenmarkt zit ook in een 'politiek georganiseerde' crisis. Hierbij speelt een aantal genomen (en onzekerheid over mogelijk nog te nemen) politieke besluiten, zoals: het verlagen van het maximaal te lenen bedrag, duurder en lastiger te verkrijgen hypotheekleningen door een restrictief leenbeleid van banken, verlaging van de NHG-grens, beperking hypotheekrentaf trek voor starters, etc.
4. Reuten, G., K. Vendrik & R. Went (red.) (1998), *De prijs van de Euro*. Amsterdam: Van Gennep.
5. Het drastisch inperken van ontslagvergoedingen in het lenteakkoord van de Kunduz-coalitie zou wel eens het aantal werkloze hypotheek-wanbetalers fors kunnen opvoeren en op zichzelf een additionele risicofactor in de financiële crisis kunnen worden, zie mijn bijdrage in *de Volkskrant* van 13-7-2012.

Hemerijck & Vandenbroucke – Werk maken van een sociaal Europa

1. Vandenbroucke, F., A. Hemerijck & B. Palier (2011), 'The EU Needs a Social Investment Pact'. OSE Paper Series, Opinion Paper No. 5.
2. Hemerijck, A. (2011), 'Een stresstest voor de Europese verzorgingsstaat'. *Lessen uit de crash*, WBS Jaarboek 2011. Amsterdam: Bert Bakker; Hemerijck, A. (2012), *Changing Welfare States*. Oxford: Oxford University Press.
3. Cantillon, B. (2011), 'The Paradox of the Social Investment State: Growth, Employment and Poverty in the Lisbon Era'. *Journal of European Social Policy*, vol. 21, Number 5, December, p. 432-449.
4. Vandenbroucke, F. & K. Vleminckx (2011), 'Disappointing Poverty Trends: Is the Social Investment State to Blame?' *Journal of European Social Policy*, vol. 21, Number 5, December, p. 450-471.

5. Zie over de band tussen deze opvatting van wederkerigheid en sociaal beleid: Vandenbroucke, R. in samenwerking met K. Lievens (2011), 'Wederkerigheid: niet vanzelfsprekend, wel hard nodig'. Janssens, P., *Voor wat hoort wat. Naar een nieuw sociaal contract*. Antwerpen: De Bezige Bij.
6. De Grauwe, P. (2011), 'Managing a Fragile Eurozone'. *CESifo Forum*, 12 (2), p. 40-45.
7. Scharpf, F. (1991), *Crisis and Choice in European Social Democracy*. New York: Cornell University Press.
8. Vandenbroucke, F., A. Hemerijck & B. Palier (2011), 'The EU Needs a Social Investment Pact'. OSE Paper Series, Opinion Paper No 5.

Tang – Nooit meer Soros?

1. Boonstra, W. (2009), 'Het jaar van de euro'. *Economisch-Statistische Berichten*, 94 (4551), 9 januari.
2. Bovenberg, L. & A. de Jong (1996), 'De EMU: het hoe en het waarom'. *Economisch-Statistische Berichten*, 81, 8 mei.
3. Zie voor een geschiedschrijving over het ontstaan van de euro: Marsh, D. (2009), *The Euro. The Politics of the New Global Currency*. New Haven / Londen: Yale University Press.
4. Zie verder: Hallerberg, M., B. Marzinotto & G. Wolff (2012), 'On the Effectiveness and Legitimacy of EU Economic Policies'. *Bruegel Policy Brief* 2012/04.
5. Weizsäcker, J. von & J. Delpla (2010), 'Eurobonds: The Blue Bond Concept and its Implications'. *Bruegel Policy Brief* 2010/03.
6. De schoktherapie is snel, maar niet zonder gevaar. Zo kan nog steeds het vertrouwen van de wispelturige financiële markten wegvallen, zeker als het beleid van bezuinigen zichzelf in de staart bijt en de economische basis erodeert. Dat gevaar is niet denkbeeldig, omdat in heel Europa landen op de rem staan terwijl burgers, bedrijven en banken proberen zich aan de schuldenlast te ontworstelen, zodat de economische groei historisch laag is.

Afkortingen

ASEAN	Asociation of Southeast Asian Nations
bbp	bruto binnenlands product
BDI	Baltic Dry Index
BEPG's	Broad Economic Policy Guidelines
bnp	bruto nationaal product
BRIC	Brazilië, Rusland, India en China
cao	Collectieve Arbeidsovereenkomst
CDS	<i>credit default swaps</i>
CDU	Christlich Demokratische Union
CPB	Centraal Planbureau
CRD4	<i>Capital Requirements Directive 4</i> (richtlijn)
DGS	depositogarantiestelsel
DNB	De Nederlandsche Bank
EAEM	Europese Autoriteit voor Effecten en Markten
EAVB	Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen
EBA	Europese Bankenautoriteit
EC	Europese Commissie
ECB	Europese Centrale Bank
ECU	<i>European Currency Unit</i>
EEG	Europese Economische Gemeenschap
EFSF	Europees Financieel Stabiliteitsfonds
EG	Europese Gemeenschap
EHvJ	Europese Hof van Justitie
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (zie EAVB)
EMS	Europees Monetair Stelsel
EMU	Europese Monetaire Unie
EP	Europees Parlement
ESA's	European Supervisory Authorities (zie ETA)
ESM	Europees Stabiliteitsmechanisme
ESMA	European Securities and Markets Authority (zie EAEM)
ESRB	European Systemic Risk Board
ETA	Europese Toezichthoudende Autoriteiten
EUROSTAT	Statistisch bureau van de Europese Unie
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
FDP	Freie Demokratische Partei
Fed	Federal Reserve

FSA	Financial Services Authority
FSB	Financial Stability Board
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
GPV	Gereformeerd Politiek Verbond
GSEE	Algemene Confederatie van Griekse Werkers (Griekse vakbond)
GSP	Groei- en Stabiliteitspact, ook wel Stabiliteits- en Groeipact
G20	Groep van 20
IMF	Internationaal Monetair Fonds
KMO's	Kleine en Middelgrote Ondernemingen
LOLR	<i>Lender Of Last Resort</i>
LTRO's	Long Term Refinancing Operations
MKB	Midden- en Kleinbedrijf
NAIRU	<i>Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment</i>
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (zie oeso)
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OKE	Sociaal-economische raad (in Griekenland)
OMT	Outright Monetary Transactions
O&O	Onderzoek en Ontwikkeling
PMR	<i>Product Market Regulation</i>
R&D	Research and Development (zie o&o)
RPF	Reformatorische Politieke Federatie
SER	Sociaal Economische Raad
SGP	Stabiliteits- en Groeipact, ook wel Groei- en Stabiliteitspact (gsp)
SPD	<i>Sozialdemokratische Partei Deutschlands</i>
SSM	Single Supervisory Mechanism
VN	Verenigde Naties
VvM	Verdrag van Maastricht
VWEU	Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie
QE	Quantitative Easing

Begrippen

Jargon van de eurocrisis

- Bail-out** Financiële reddingsoperatie door geld te lenen aan een bank of een land in financiële problemen.
- Baltic Dry Index (BDI)** Dit is een economische barometer. Een stijgende/hoge BDI is een positieve indicator voor de economische welvaart van een land.
- Begrotingspact** Op 2 maart 2012 ondertekenden regeringsleiders van EU-lidstaten – met uitzondering van Groot-Brittannië en Tsjechië – het Verdrag inzake Stabiliteit, Coördinatie en Bestuur in de EMU. Dit verdrag wordt ook wel het begrotingspact of *fiscal compact* genoemd. In het begrotingspact zijn regels vastgelegd die de begrotingsdiscipline bij de lidstaten moeten afdwingen en de financiële markten zekerheid moeten bieden. Op 1 januari 2013 hebben 12 van de 17 eurolanden het verdrag geratificeerd, waarna het begrotingspact in werking is getreden.
- Big Bang** Deze term verwijst naar de grootste uitbreidingsronde (10+2 lidstaten) van de EU. In 2004 traden 7 voormalige Oostbloklanden, Slovenië, Cyprus en Malta toe tot de EU. Drie jaar later volgde de toetreding van Bulgarije en Roemenië.
- BRIC's** Opkomende economieën in Brazilië, Rusland, India en China.
- Broad Economic Policy Guidelines (BEPG's)** Globale richtsnoeren voor economisch beleid.
- bruto binnenlands product (bbp)** Dit is de totale waarde van alle finale goederen en diensten die binnen de grenzen van een land zijn geproduceerd gedurende een bepaalde periode (vaak op jaarbasis).
- bruto nationaal product (bnp)** Dit is de totale waarde van alle finale goederen en diensten die door de staatsburgers van een bepaald land worden geproduceerd – binnen en buiten de landsgrenzen – voor een bepaalde periode (vaak op jaarbasis).
- Credit Default Swaps (CDS)** Dit is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij tegen betaling van een premie (geheel of gedeeltelijk) wordt overgedragen. Bijvoorbeeld een verzekering op een obligatie of hypotheeklening.
- Depositogarantiestelsel (DGS)** Dit garandeert dat rekeninghouders hun deposito's tot een maximum vergoed krijgen indien een bank failliet gaat. Dankzij Europese richtlijnen zijn alle EU-lidstaten verplicht om middels DGS (onder bepaalde voorwaarden) bescherming te bieden aan rekeninghouders als een bank niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen.
- EU-2020-strategie** Deze langetermijnstrategie van de EU is tot stand gekomen in 2010, als opvolger van de Lissabon-strategie. Voor een periode van tien jaar zijn

de volgende kerndoelen samengesteld: meer onderzoek en ontwikkeling, meer werkgelegenheid, groene economische groei, bevorderen van sociale insluiting, onderwijsniveau verhogen.

Eurobarometer Sinds 1973 meet en analyseert de Eurobarometer – in opdracht van de Europese Commissie – twee keer per jaar de trends van de publieke opinie in alle Europese lidstaten. De resultaten worden door de Europese Commissie gebruikt bij het opstellen van voorstellen voor wetgeving, het nemen van besluiten en het evalueren van haar werk.

Euro-obligaties Naar verwachting zal er door het uitgeven van gezamenlijke obligaties (met een gemiddelde rente) een einde komen aan het speculeren met de schulden van de afzonderlijke eurolanden. Omdat euro-obligaties de stabiliteit op de financiële markten hiermee bevorderen, worden ze ook wel stabiliteitsobligaties genoemd.

European Currency Unit (ECU) Deze Europese rekeenheid uit 1979 wordt gezien als voorloper van de euro. De ECU bestond uit een ‘mandje’ met munten van Europese lidstaten, waarbij het aandeel van elke munt werd bepaald door de economische sterkte van de lidstaat. Het mandje kende een wisselkoersmechanisme met een spilkoers, waaromheen de deelnemende munten met 2,25 procent mochten fluctueren.

European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) Zie Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (EAVB).

European Supervisory Authorities (ESA's) Zie Europese Toezichthoudende Autoriteiten (ETA).

European Securities and Markets Authority (ESMA) Zie Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (EAEM).

European Systemic Risk Board (ESRB) De ESRB is naar aanleiding van de financiële crisis opgericht in december 2010. Het beoogt de risico's die het financiële stelsel als geheel raken te detecteren en in een vroeg stadium waarschuwingen en aanbevelingen uit te brengen. Dit kan gericht zijn aan de EU, EC, lidstaten, ETA of nationale toezichthouders. De president van de ECB, Mario Draghi, is ook voorzitter van de ESRB.

Europees Financieel Stabiliteitsfonds (EFSF) Dit tijdelijke noodfonds is opgericht in mei 2010 om acute problemen te bestrijden en de financiële stabiliteit te herstellen in de eurozone. Dit wordt gedaan door leningen te verstrekken aan eurolanden met financiële problemen onder strikte voorwaarden van EC, ECB en IMF. Het EFSF wordt opgevolgd door een permanent noodfonds: het Europees Stabiliteitsmechanisme.

Europees Monetair Stelsel (EMS) De oprichting van het EMS in 1979 wordt gezien als eerste stap naar een gemeenschappelijk Europees monetair beleid. Het EMS streefde naar stabiele maar aanpasbare wisselkoersen ten opzichte van de *European Currency Unit*, ter bevordering van de interne handel.

- Europees Semester** Dit is een pakket aan regels en maatregelen dat sinds 2011 wordt toegepast voor een betere afstemming van het economisch en budgettair beleid in de EU. Met behulp van het Europees Semester wil de EU op jaarbasis de economische ontwikkelingen binnen lidstaten scherper in de gaten houden en problemen voorkomen door landenspecifieke aanbevelingen te geven.
- Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM)** Dit permanente noodfonds verstrekt leningen aan Europese lidstaten in financiële moeilijkheden. Het ESM moet zorgen voor economische en financiële stabiliteit in de EU, zodat de waarde van de euro gewaarborgd blijft. Sinds 8 oktober 2012 is het ESM operationeel.
- Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (EAEM)** Deze autoriteit is opgericht in november 2010 en vervangt het Comité van Europese effectenregelgevers. Sinds 1 januari 2011 is de EAEM operationeel en bevoegd om financiële producten in Europa te onderzoeken en indien nodig te verbieden.
- Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (EAVB)** Deze autoriteit is opgericht in november 2010 en vervangt het Comité van Europese toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen. Per 1 januari 2011 is de EAVB operationeel en houdt de autoriteit toezicht op de risico's die financiële instellingen nemen op het gebied van verzekeringen, herverzekeringen en bedrijfspensioenen.
- Europese Banken Autoriteit (EBA)** Deze autoriteit is opgericht in november 2010 en vervangt het Comité van Europese banktoezichthouders. Sinds 1 januari 2011 is de EBA operationeel en belast met het toezicht op de banken in de EU. De autoriteit is bevoegd om nationale instellingen besluiten op te leggen als zij niet voldoen aan haar aanbevelingen.
- Europese Centrale Bank (ECB)** Dit is een onafhankelijke Europese instelling die toeziet op het behoud van koopkracht van de euro en de prijsstabiliteit in het eurogebied. Gedurende de economische en financiële crisis in Europa heeft de rol van de ECB zich steeds verder uitgebreid. Vanaf 2014 is de ECB verantwoordelijk voor het toezicht op banken (met meer dan 30 miljard euro op de balans) in de eurozone.
- Europese Monetaire Unie (EMU)** Deze unie is tot stand gekomen met het Verdrag van Maastricht in 1992. Zij streeft naar nauwe samenwerking op economisch en monetair gebied. Sinds 1999 nemen 17 Europese lidstaten deel aan de laatste fase van de EMU, waarbij de euro als betaalmiddel wordt gebruikt en economische en financiële politiek wordt gecoördineerd middels de eurogroep.
- Europese Toezichthoudende Autoriteiten (ETA)** Sinds de financiële crisis staat het EU Financial Market Supervision – dat met name berust op nationaal toezicht – onder discussie. De Commissie stelt voor om de ETA op te richten, zodat het werk van lokale toezichthoudende instanties wordt ondersteund door overkoepelende Europese autoriteiten. De ETA bestaat uit de EAEM, de EBA en de EAVB.
- Euro Plus Pact** In maart 2011 werd door de landen van de eurozone een pakket maatregelen aangenomen voor een betere coördinatie van de nationale economieën van de eurolanden. Dit zou moeten leiden tot een sterkere gemeenschappelijke

munten en een betere concurrentiepositie voor de Europese economie. Omdat ook een aantal niet-eurolanden zich bij het pact aansloten, werd het plan tot het Euro Plus Pact gedoopt.

Eurozone Het eurogebied bestaat uit de zeventien Europese lidstaten die sinds 1999 de euro hebben ingevoerd.

Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) Deze Amerikaanse nationale instelling is opgericht in 1933 tijdens de Grote Depressie. De FDIC beoogt banktegoeden tot een bepaald maximum te garanderen. Hiervoor houdt de instelling toezicht op de liquiditeits- en reservepositie van deelnemende banken. Indien banken sterk ondergekapitaliseerd zijn, heeft de FDIC recht op het wijzigen of zelfs het overnemen van het management.

Federal Reserve (Fed) Dit is de centrale bank van de Verenigde Staten. De bank houdt zich voornamelijk bezig met monetair beleid. Daarnaast houdt de Fed ook toezicht op het binnenlandse betalingsverkeer.

Financial Services Authority (FSA) Dit is een onafhankelijke, non-gouvernementele instelling die de financiële dienstverlening regelt in het Verenigd Koninkrijk; met inbegrip van de meeste markten voor financiële diensten, beurzen en bedrijven. Door de *Financial Services and Markets Act 2000* is de FSA wettelijk bevoegd om normen te stellen en indien nodig in te grijpen.

Financial Stability Board (FSB) Dit is een internationale instantie die het mondiale financiële systeem monitort en er aanbevelingen over geeft. Het werd opgericht in 2009 tijdens een G20-top in Londen als opvolger van het *Financial Stability Forum (FSF)*. De Raad van Bestuur bestaat uit de Europese Commissie en de leden van de G20 en de FSF.

Groeipact Tijdens de EU-top in juni 2012 kwamen de regeringsleiders overeen dat het *Compact for growth and jobs*, oftewel het Groeipact, 120 miljard euro beschikbaar stelt voor het stimuleren van inclusieve groei en werkgelegenheid.

Haircuts Middels een *haircut* wordt een deel van de staatsschuld van een bepaald land (zie Griekenland) gedeeltelijk kwijtgescholden door banken en andere instellingen. Een *haircut* gaat dus verder dan een eenvoudige redding die de financiering van een staatsschuld herschikt zonder die te verminderen.

Hedgefonds Dit zijn beleggingsinstellingen waarbij de beheerder een grote beleggingsvrijheid (in keuze van markt en beleggingsinstrument) heeft en zowel *short*-posities (kortlopende leningen) als *long*-posities (langlopende leningen) kan innemen. De *long*-posities worden gefinancierd met *short*-posities waarbij gespeculeerd wordt op een gunstig hefboomeffect; omdat *short*-posities doorgaans een lagere rente dragen dan *long*-posities.

Internationaal Monetair Fonds (IMF) Deze organisatie is in 1944 opgericht door de conferentie van Bretton Woods als toezichtsinstantie van het naoorlogs internationaal monetair stelsel. Momenteel telt het IMF 188 lidstaten. Het zet zich in voor wereldwijde monetaire samenwerking, financiële stabiliteit, internationale

handel, het bevorderen van een hoge werkgelegenheid en duurzame economische groei en het verminderen van de armoede in de wereld.

Lehman-event De ineenstorting van een financiële instelling die gevolgen heeft voor het gehele systeem. Het begrip verwijst naar het faillissement van de *Lehman Brothers* – de vierde grootste zakenbank van de Verenigde Staten – in september 2008. Maar de term wordt ook gebruikt voor andere, niet-voorziene financiële rampen.

Lender Of Last Resort (LOLR) Een *lender of last resort* is een instelling die bereid is om krediet te verlenen als niemand anders dit wil. De term verwijst meestal naar een financiële instelling – zoals een centrale bank – die het faillissement van banken of andere systeemrelevante instellingen probeert te vermijden.

Long Term Refinancing Operations (LTRO's) Door middel van LTRO's kan de ECB banken in de eurozone leningen aanbieden tegen een zeer lage rente voor een langere periode. Vaak worden leningen terugbetaald in drie maanden, zes maanden of een jaar. Eind 2011 kondigde de ECB een driejarige LTRO aan, wat leidde tot een aanzienlijk hogere vraag dan eerdere maatregelen (totale lening van 489 miljard euro voor drie jaar). Er volgde een tweede LTRO in februari 2012.

Moral hazard Deze term verwijst naar het roekeloze gedrag van actoren – zoals bedrijven, banken en overheden – indien zij niet direct verantwoordelijk zijn voor hun daden en geen direct risico lopen als er iets misgaat.

Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) Dit is een samenwerkingsverband van 34 landen om sociaal en economisch beleid te bespreken, te bestuderen en te coördineren. De aangesloten landen proberen gezamenlijk problemen op te lossen en trachten internationaal beleid af te stemmen.

Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) Zie Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO).

Outright Monetary Transactions (OMT) Deze term verwijst naar het ingrijpen van de ECB op de obligatiemarkt door onder voorwaarden staatspapier op te kopen op de secundaire markt. Een belangrijke voorwaarde voor OMT is dat een land hulp inschakelt van het ESM en het IMF. Het geld dat de ECB aanwendt om steunaanpakopen te doen, wordt direct elders uit het geldverkeer gehaald. Dit wordt ook wel sterilisatie genoemd om inflatie te voorkomen.

Product Market Regulation (PMR) De PMR's vormen een omvangrijk en internationaal vergelijkbare reeks indicatoren waardoor de politiek-economische situatie tussen landen en jaren vergeleken kan worden.

Restrictief beleid Dit beleid is gericht op het afremmen van bestedingen. Een restrictief budgetair beleid zorgt ervoor dat de koopkracht daalt i.v.m. stijgende belastingen. Een restrictief monetair beleid zorgt ervoor dat de geldhoeveelheid en de leningen dalen. Door middel van een stijgende rente zullen consumenten geneigd zijn om meer te sparen en minder te consumeren.

Shadow banking Dit zijn niet-bancaire financiële instellingen die actief geld ophalen (schulden aangaan) om afhankelijk van het marktsegment dat zij bedienen hun

investeringen in activa te financieren. Middels kredietderivaten kan het systeem van *shadow banking* de standaard bancaire regelgeving omzeilen. Dit systeem is een belangrijke oorzaak van de *subprime*-crisis in 2007-2008.

Single Supervisory Mechanism (SSM) Dit verwijst naar de verantwoordelijkheid van de ECB als toezichthouder op banken in de eurozone (met meer dan 30 miljard euro op de balans). Ongeveer 200 van de 6000 banken in de EU zullen onder het toezicht van de ECB komen. In geval van nood krijgt de ECB ook het recht om in te grijpen bij alle 6000 banken.

Six-pack Dit bestaat uit een zestal wetgevingsvoorstellen die het SGP moeten versterken. Een belangrijk element hierin is het instellen van strenger toezicht en het bestraffen van lidstaten die de begrotingsregels overtreden. Het *six-pack* bevat uiteindelijk een akkoord over automatische sancties tegen lidstaten die zich niet aan de afgesproken begrotingsregels houden. Het *six-pack* is sinds 13 december 2011 van kracht.

Solvabiliteit Dit is de verhouding tussen het vreemd vermogen en het eigen vermogen op de balans. Indien het eigen vermogen te klein (of negatief) is, dan kan de solvabiliteit onvoldoende zijn om kredietverschaffers en leverancier het vertrouwen te geven dat in geval van liquidatie alle verschaffers van vreemd vermogen hun leningen terugbetaald krijgen.

Stabiliteits- en Groeipact (SGP) Het SGP, ook kortweg Stabiliteitspact of Groei- en Stabiliteitspact genoemd, is tot stand gekomen in 1997. In het Verdrag van Maastricht werd al afgesproken dat het begrotingstekort maximaal 3 procent en de overheidsschuld maximaal 60 procent van het bbp mocht bedragen. In het SGP werden deze afspraken nader ingevuld om de stabiliteit van de euro te garanderen.

Structured investment vehicles Met deze investeringsvehikels werd gepoogd geld te lenen door obligaties met een korte looptijd en een lage rente uit te geven. Het verkregen geld kon geïnvesteerd worden in obligaties met een langere looptijd en een hogere rente, om zo winst te maken op het rente- en looptijdverschil. Sinds oktober 2008 zijn alle *structured investment vehicles* verbannen.

Subprime-crisis De financiële crisis in Amerika, die uitbrak in het najaar van 2007, kent haar oorsprong in de *subprime*-crisis. Deze crisis is ontstaan doordat Amerikaanse banken hypotheeklen hebben verstrekt aan personen, terwijl men in de wetenschap was dat de kans op terugbetaling zeer klein zou zijn. Deze hypotheeklen worden ook wel *subprime*-hypotheeklen genoemd.

Trojka Bestaat uit EU, ECB en IMF.

Two-pack Eind november 2011 kwam de Europese Commissie met een voorstel voor twee aanvullende verordeningen. Een eerste verordening moet de begrotingsdiscipline vergroten en geeft de Commissie de kans om conceptbegrotingen van eurolanden ex ante te beoordelen en aanvullende eisen te stellen. Een tweede verordening moet de mogelijkheden voor toezicht op eurolanden met financiële problemen versterken.

Wall of Money Deze term verwijst naar het beschikbaar hebben van zodanige monetaire reserves via een noodfonds of de ECB dat speculeren op het failliet gaan van een euroland of het uiteenvallen van de eurozone niet loont.

Quantitative Easing (QE) Dit betekent dat een centrale bank de geldvoorraad vergroot door middel van de aankoop van effecten zoals staatsobligaties of hypotheekobligaties.

Over de auteurs

Thijs Berman is leider van de PvdA-delegatie in het Europees Parlement.

Wim Boonstra is *chief economist* bij Rabobank, docent geld- en bankwezen aan de Vrije Universiteit (VU) in Amsterdam en voorzitter van de monetaire commissie van de European League for Economic Cooperation (ELEC) te Brussel.

Ieke van den Burg is voormalig Europarlementariër voor de PvdA en nu actief in diverse advies- en toezichtfuncties, onder andere als bestuursvoorzitter van Finance Watch.

Ben Crum is universitair hoofddocent politicologie aan de Vrije Universiteit (VU) in Amsterdam.

René Cuperus is senior wetenschappelijk medewerker van de Wiardi Beckman Stichting en columnist bij *de Volkskrant*.

John Grahl is professor Europese integratie aan de Middlesex University in Londen.

Arie van der Hek is onder andere lid van de Commissie van Wijzen Kennis en Innovatie en van de Adviesraad Healthy Ageing. Hij is tevens als *research fellow* verbonden aan de Wiardi Beckman Stichting. Hij was lid van de Tweede Kamer en het Europees Parlement namens de PvdA.

Anton Hemerijck is decaan van de faculteit sociale wetenschappen aan de Vrije Universiteit (VU) in Amsterdam.

Alfred Kleinknecht is hoogleraar economie aan de TU Delft en was de enige Nederlandse econoom die ruim voor het uitbreken van de eurocrisis waarschuwde voor een crisis in het zuiden (in *NRC Handelsblad* op 22 april 2008 en in *Openbaar Bestuur* 5/2009).

Alman Metten is voormalig Europarlementariër voor de PvdA.

Bernard Naron is beleidsmedewerker economische en monetaire zaken van de PvdA-delegatie in het Europees Parlement.

Jacques Pelkmans is *senior research fellow* bij het Centre for European Policy Studies. Daarnaast bekleedt hij de Jan Tinbergen-leerstoel aan het College of Europe in Brugge.

Annelies Pilon is coördinator van het Europafonds van de Wiardi Beckman Stichting.

Ida Praagman is arbeidsmarktdeskundige in Griekenland en was eerder werkzaam bij FNV.

Johan van Rens is voormalig directeur van CEDEFOP (European Centre for the Development of Vocational Training) in Thessaloniki.

Paul Tang is econoom en voormalig lid van de Tweede Kamer voor de PvdA.

Dragan Tevdovski is *assistant professor* in de economie aan de Heilige Cyrillus en Methodius Universiteit in Skopje, Macedonië.

Loukas Tsoukalis is professor Europese integratie aan de Universiteit van Athene en gasthoogleraar aan het Europa College in Brugge. Hij is tevens directeur van de Hellenic Foundation for European and Foreign Policy (ELIAMEP).

Frank Vandenbroucke is hoogleraar aan de Katholieke Universiteit Leuven en de Universiteit Antwerpen, en bekleedt de Den Uyl-leerstoel aan de Universiteit van Amsterdam. Hij is tevens Minister van Staat in België.

Jan Marinus Wiersma is *research fellow* bij de Wiardi Beckman Stichting en voormalig Europarlementariër voor de PvdA.

De opheffing van de euro. De Grexit. Splitsing van de euro in een Noord- en Zuid-Europese variant. Het zijn concepten die tot enkele jaren geleden ondenkbaar waren, maar inmiddels bespreekbaar zijn. Hoe heeft het zo ver kunnen komen? Waardoor is de eurocrisis ontstaan? Wat was de invloed van de liberale politiek erop? En hoe komen we er weer uit?

In DE POLITIEK VAN DE EURO geven de mensen die er echt verstand van hebben antwoord op deze vragen. Politici, economen en journalisten buigen zich onder meer over de rol van de Europese Centrale Bank, de nieuwe toezichtsunie, en de effecten van de crisis op het denken over Europa. Over de democratische dilemma's van de muntunie, de weef fouten van het Verdrag van Maastricht en het drama Griekenland. Samen vertellen deze stukken het verhaal van de eurocrisis van binnenuit.

Met bijdragen van
**WIM BOONSTRA, RENÉ CUPERUS, ALMAN METTEN, BEN CRUM,
THIJS BERMAN & BERNARD NARON, LOUKAS TSOUKALIS,
IDA PRAAGMAN & JOHAN VAN RENS, DRAGAN TEVDOVSKI,
ARIE VAN DER HEK, JOHN GRAHL, IEKE VAN DEN BURG,
JACQUES PELKMANS, ALFRED KLEINKNECHT, ANTON HEMERIJCK
& FRANK VANDENBROUCKE en PAUL TANG.**

DE POLITIEK VAN DE EURO werd samengesteld door **RENÉ CUPERUS**, senior wetenschappelijk medewerker van de Wiardi Beckman Stichting en columnist voor de Volkskrant, **ANNELIES PILON**, coördinator van het Europafonds van de Wiardi Beckman Stichting en **JAN MARINUS WIERSMA**, research fellow bij de Wiardi Beckman Stichting en voormalig Europarlementariër voor de PvdA.



vangenep amsterdam



**WBS
EUROPA
FONDS**



9 789461 642202