

'Dikke Bertha's van de ECB maken economisch meer kapot dan je lief is'

OPINIE - Harrie Verbon – 11/06/14, 18:32

OPINIE De winst die in Zuid-Europa is geboekt door bezuinigingen gaat weer verloren door de sterkere euro, schrijft Harrie Verbon, hoogleraar Openbare Financiën aan de Universiteit van Tilburg.

De schoten van Dikke Bertha zullen hun doel missen. De belangrijkste reden daarvoor is dat deflatie vooral een probleem is voor de landen die schuld- en betalingsbalansproblemen hebben, mede of vooral dankzij de euro, zoals Griekenland, Spanje, Portugal en Cyprus

In Europa heerst een zo lage inflatie dat het deflatiespook op de loer ligt. Zoals bekend zal bij deflatie (dalende prijzen) de consumentenvraag (nog meer) afgeremd worden omdat het voor consumenten gunstig is grote aankopen uit te stellen: volgende week is alles immers nog goedkoper. Als we met zijn allen zo gaan denken is een nieuwe recessie aanstaande.

De president van de Europese Centrale Bank (ECB) overweegt daarom wederom een 'Dikke Bertha' in te zetten. De term Dikke Bertha staat voor grof monetair geschut, omdat het traditionele beleidsinstrument van een lagere rente niet meer werkt. Die rente kan immers vrijwel niet meer op een lager niveau gezet worden en dus zal Draghi daarnaast met andere maatregelen moeten komen, zoals het grootscheeps opkopen van overheidsobligaties of monetaire verruiming, waarbij banken gemakkelijker kredieten kunnen krijgen bij de ECB en daarom zelf ook ruimhartiger kunnen zijn met het verlenen van kredieten.

De hoop is uiteraard dat daardoor de bestedingen, zowel van particulieren als bedrijven, gestimuleerd zullen worden en het deflatiespook alsnog onze deur voorbijgaat.

Dikke Bertha zal doel missen

De schoten van Dikke Bertha zullen hun doel missen. De belangrijkste reden daarvoor is dat deflatie vooral een probleem is voor de landen die schuld- en betalingsbalansproblemen hebben, mede of vooral dankzij de euro, zoals Griekenland, Spanje, Portugal en Cyprus. Door hun achterblijvende economische ontwikkeling zijn deze landen niet concurrerend in het eurogebied, met het bekende tweelingprobleem van tekorten op de lopende rekening en op het overheidsbudget als gevolg. Dat het overheidsbeleid in deze landen niet altijd even verstandig was, valt natuurlijk ook niet te ontkennen.

De hoop is, of misschien kunnen we nu al zeggen: de hoop was, dat als deze landen hun prijzen zouden verlagen hun exportpositie ook weer zou verbeteren

Om weer concurrerend te worden in het eurogebied zijn deze landen aan een beleid bezig dat gericht is op extreme prijsverlagingen. Afdgedwongen door de EU en het IMF werden salarissen en

pensioenen van ambtenaren dramatisch verlaagd, belastingen verhoogd en overheidsuitgaven aan banden gelegd.

De hoop is, of misschien kunnen we nu al zeggen: de hoop was, dat als deze landen hun prijzen zouden verlagen hun exportpositie ook weer zou verbeteren. De bestedingsimpuls die dat zou opleveren, zou de economie weer nieuw leven inblazen.

Dat dit vooralsnog een ijdele hoop is, lijkt nu wel duidelijk. De tamelijk willekeurige prijs- en loonverlagingen in die landen leiden tot zulke grote economische verstoringen dat de bestedingen vrijwel tot stilstand zijn gekomen, met deflatie als gevolg.

Probleem: one-size-fits-all-euro

Het echte probleem is de one-size-fits-all-euro, die verhindert dat de probleemlanden op een geordende manier tot lagere prijzen kunnen komen. Als er voor deze landen geen euro zou zijn, zou een devaluatie van de eigen munt automatisch tot lagere prijzen leiden en dus de exportpositie van die landen kunnen verbeteren zonder al te grote verstoringen.

Door halsstarrig vast te houden aan de euro worden de Zuid-Europese landen geofferd, terwijl via allerlei Europese noodfondsen ook de Noord-Europese landen flink in de buidel moeten tasten om het prestigeproject euro overeind te houden

De gemeenschappelijke muntunie van de euro bijt echter letterlijk in haar eigen staart. Door de zeer lage inflatie in de zuidelijke landen wint de euro aan kracht. De winst, voor zover aanwezig, die de zuidelijke landen hadden geboekt door extreem bezuinigingsbeleid, gaat zo weer in rook op. Tegelijk met hun dalende prijzen in euro's gaan hun prijzen ten opzichte van het niet-eurogebied immers weer stijgen door de waardevermeerdering van de euro.

Door halsstarrig vast te houden aan de euro worden de Zuid-Europese landen geofferd, terwijl via allerlei Europese noodfondsen ook de Noord-Europese landen flink in de buidel moeten tasten om het prestigeproject euro overeind te houden.

Toch waren er werkbare alternatieven. In de Volkskrant heb ik drie jaar geleden voorgesteld de eurozone in drie muntgebieden op te knippen. Als men de eurozone in stand wil houden is een andere mogelijkheid om al dan niet tijdelijk parallelle munten in te voeren. Hierbij blijft de euro betaalmiddel, maar worden er in probleemlanden virtuele munten als rekeneenheden ingevoerd die devaluatie mogelijk maken. Dit voorstel is in Nederland gedaan door André ten Dam, maar heeft vrijwel geen weerklank gevonden bij politici.

Omdat werkbare alternatieven niet serieus worden overwogen, moet Draghi het grof geschut van Dikke Bertha's inzetten. Net als 100 jaar geleden, kan daar heel veel schade mee worden aangericht. Er kan geen oorlog mee worden gewonnen.