

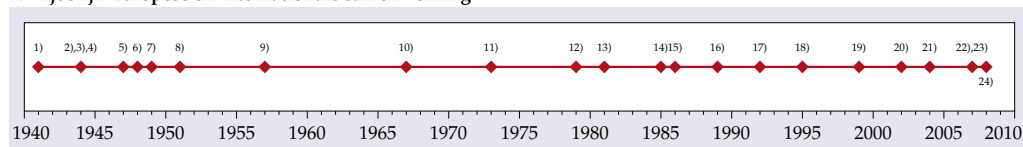
## *Monetaire samenwerking in Europa*

De Europese samenwerking ontstond in de jaren veertig en vijftig. De samenwerking resulteerde allereerst in een economische handelsunie, maar in de loop der tijd werden de taken en het gebied van deze handelsunie uitgebreid. Dertig jaar geleden werd besloten om ook op het monetaire vlak samen te werken. Het Europees Monetair Systeem (EMS) werd toen opgericht, wat uiteindelijk in 1999 leidde tot de invoering van een gemeenschappelijke munt, de euro. In de eurozone wordt naast prijsstabiliteit ook naar een hogere economische groei en economische convergentie gestreefd. Tevens verplichten lidstaten zich te houden aan afspraken over de overheidsfinanciën. In dit artikel wordt ingegaan op de totstandkoming van de Europese monetaire samenwerking. Verder wordt bekeken of de economieën van de verschillende deelnemers van de EMU naar elkaar zijn toegegroeid aan de hand van het bbp per hoofd, het prijsniveau, het overheidstekort en de overheidsschuld.

### **Geschiedenis**

De basis voor zowel de Europese als de internationale samenwerking werd gelegd in de Tweede Wereldoorlog. Het vermijden van oorlog, het stimuleren van handel, welvaart en economische groei zijn de motieven geweest voor samenwerking en de oprichting van diverse instituties. Vlak na het uitbreken van de Tweede wereldoorlog hadden de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk het initiatief genomen om de Verenigde Naties (VN) vormen, als opvolger van de onmachtig gebleken Volkenbond. De VN had de vrede en veiligheid van alle landen ter wereld als doelstelling. Om de dreiging vanuit het Oostblok het hoofd te bieden, werd in 1949 de NAVO opgericht. Na afloop van de Tweede Wereldoorlog lag Europa in puin en moest weer worden opgebouwd. De Verenigde Staten stelde hiervoor Marshallhulp beschikbaar. Om dit te coördineren werd in 1948 de Organisatie voor Europese en Economische samenwerking (OEEB) in het leven geroepen, die later werd omgedoopt in de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). De economische ontwikkeling werd verder gestimuleerd door de ondertekening van de General Agreement on Tariffs and Trade (GATT) in 1947. Deze overeenkomst had ten doel de wereldhandel te stimuleren door het afbouwen en wegnemen van onderlinge handelsbarrières. Op financieel gebied werden in 1944 twee instituties opgericht: het Internationaal Monetair Fonds (IMF) om overzicht op het financiële stelsel te houden en de Wereldbank om de armoede in de wereld te bestrijden. De nieuwe gezamenlijke organisaties en instituties op economisch, financieel en militair gebied waren een middel om de wereldvrede te bevorderen.

## 1. Tijdslijn Europese en internationale samenwerking



- |  |   |
|--|---|
| 1) 1941 Verenigde Naties   | 13) 1981 Uitbreiding EU met Griekenland                             |
| 2) 1944 Benelux  | 14) 1985 Schengenverdrag  |
| 3) 1944 IMF  | 15) 1986 Uitbreiding EU met Spanje en Portugal                      |
| 4) 1944 Wereldbank   | 16) 1989 EMU-plan aangenomen  |
| 5) 1947 GATT   | 17) 1992 Voltooiing interne markt door opheffen grenscontroles      |
| 6) 1948 OEES (OESO)  | 18) 1995 Uitbreiding EU met Zweden, Oostenrijk en Finland           |
| 7) 1949 NAVO   | 19) 1999 Girale invoering euro door 11 landen                       |
| 8) 1951 EGKS   | 20) 2002 Fysieke invoering euro door 12 landen                      |
| 9) 1957 EEG  | 21) 2004 Uitbreiding EU met 8 Oost-europese landen, Malta en Cyprus |
| 10) 1967 EEG wordt EG  | 22) 2007 Uitbreiding EU, Bulgarije en Roemenië                      |
| 11) 1973 Uitbreiding EG met Verenigd Koninkrijk, Ierland en Denemarken | 23) 2007 Invoering euro Slovenië                                    |
| 12) 1979 EMS   | 24) 2008 Invoering euro Cyprus en Malta                             |

### *Samenwerking in Europa*

De eerste Europese samenwerking van betekenis was de oprichting van een douane-unie in 1944 door België, Nederland en Luxemburg. Deze moest de onderlinge handel stimuleren als de Tweede Wereldoorlog afgelopen was. De oprichting van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal (EGKS) begin jaren vijftig was een doorbraak in de Europese samenwerking. Frankrijk en Duitsland, die van oudsher tegenover elkaar stonden, zouden met Italië en de drie Benelux-landen de zware industrieën gezamenlijk beheren waardoor zij individueel geen oorlogswapens meer konden maken. Deze zes landen vormden de basis voor de toekomstige verdergaande Europese samenwerking. In 1957 werd de Europese samenwerking geïntensiveerd. De zes landen tekenden het Verdrag van Rome dat voorzag in de oprichting van de Europese Economische Gemeenschap (EEG). Het uiteindelijke streven van de EEG was een gemeenschappelijke markt met een vrij verkeer van personen, goederen, diensten en kapitaal, de zogenaamde interne markt. De drie Benelux-landen vonden de Europese samenwerking niet snel genoeg gaan en zetten hun douane-unie al in 1958 om in een economische unie.

### *Naar een interne markt*

Met de overgang van de Europese Economische Gemeenschap in de Europese Gemeenschappen werd in 1968 een belangrijke stap gezet in de richting van economische integratie. De onderlinge invoerrechten werden door de zes lidstaten afgeschaft, waardoor voor het eerst grensoverschrijdende handel mogelijk was. Tevens werden de invoerrechten ten opzichte van derde landen geharmoniseerd. Hiermee was de douane-unie een feit. Toch kwam de grensoverschrijdende handel binnen de Europese Gemeenschap niet echt van de grond doordat verschillende

nationale regelingen belemmerend werkten. Een uitgebreid zesjarenprogramma in de Europese Akte van 1986 heeft de discriminerende belemmeringen grotendeels geslecht. Een vrij verkeer van personen werd in 1985 in het verdrag van Schengen geregeld; de grenscontroles voor personen verdwenen hiermee. Pas in 1992, toen de Europese Gemeenschap met het Verdrag van Maastricht werd omgezet in de Europese Unie, was er sprake van een interne markt met vrij verkeer van personen, goederen, diensten en kapitaal. De doelstelling uit 1957 was hiermee gehaald. Verschillen in nationale regelgeving zorgen er echter nog altijd voor dat van een volledig vrij verkeer op geen van de markten sprake is.

## Kader a

### Economische integratie

Er zijn vijf verschillende stadia van economische integratie, welke variëren van het schrappen van onderlinge importtarieven tot de zwaarste vorm, een monetaire unie. Europa heeft deze stappen in de afgelopen zestig jaar geleidelijk doorlopen. Een politieke unie is een integratievorm die boven de economische integratie uitgaat. De deelnemende staten hebben feitelijk hun soevereiniteit opgegeven ten gunste van het federale gezag. Een voorbeeld hiervan is de Verenigde Staten van Amerika.

#### De verschillende integratiestadia

	Vrijhandelsunie	Douane-unie	Interne of Gemeenschappelijke markt	Economische Unie	Monetaire Unie
Afschaffing onderlinge importtarieven	x	x	x	x	x
Gemeenschappelijk buitentarief		x	x	x	x
Vrij verkeer productiefactoren			x	x	x
Harmonisatie handelsstandaarden			x	x	x
Sociaal-economische samenwerking				x	x
Gemeenschappelijk monetair beleid					x

### *Verdergaande integratie*

Steeds is er geëvalueerd in welke mate integratie daadwerkelijk plaatsvond. In de interne markt bestonden nog veel barrières die een echt vrij verkeer van diensten toestonden, vooral op het gebied van financiële dienstverlening. Om de dienstensector te liberaliseren werd in 2006 de zogenaamde Dienstenrichtlijn aangenomen.

Volgens deze richtlijn kunnen dienstverleners vanaf 2010 in alle landen van de Europese Unie aan het werk, waarbij zij moeten voldoen aan de regels van het land waarin zij gaan werken. Er wordt veel verwacht van deze richtlijn. De dienstensector is goed voor 70 procent van het bruto binnenlands product van de Europese Unie en levert veel werkgelegenheid. De integratie van de financiële markten in de Europese Unie kan leiden tot een stijging van 1,1 procent van het gezamenlijke bbp over een periode van tien jaar (op basis van het prijsniveau van 2002).<sup>1)</sup>

Niet alleen op economisch gebied zijn er afspraken gemaakt. Zo is er sinds 1962 gemeenschappelijk landbouwbeleid en bestaat er voor landbouwproducten al een interne markt. In 1974 is het Europese Fonds voor Regionale ontwikkeling opgericht om de armere regio's van Europa te stimuleren. De Akte van 1986 heeft de Europese bevoegdheden op het gebied van milieubescherming versterkt, en vanaf 1987 kunnen studenten uit Europa een beurs krijgen om in een ander Europees land te studeren. Ook in de Benelux worden verdragen getekend om de samenwerking te intensiveren. Het Benelux-verdrag is in 2008 vernieuwd met extra vormen van samenwerking binnen drie thema's: de interne markt en de Europese Unie, duurzaamheid, en justitie en binnenlandse zaken.

Het aantal lidstaten van de Europese Gemeenschap verdubbelde in de jaren zeventig en tachtig van zes tot twaalf. In 1973 sloten het Verenigd Koninkrijk, Ierland en Denemarken zich aan. In de jaren tachtig werd eerst Griekenland lid, gevolgd door Spanje en Portugal. In 1995 werden Oostenrijk, Zweden en Finland lid van wat inmiddels de Europese Unie was gaan heten. In 2004 kwamen er tien overwegend Oost-Europese landen bij. In 2007 breidde de EU verder uit met Bulgarije en Roemenië. Op dit moment telt de Europese Unie 27 landen.

### **De weg naar monetaire integratie**

Het idee van een gemeenschappelijke munt dateert uit eind jaren zestig en was het einddoel van de Europese integratie. De eerste aanzet in 1969 kwam van de Luxemburger Pierre Werner. De eerste fase (1972–1973) om tot een monetaire unie te komen bestond uit het beperken van de onderlinge wisselkoersmarges, het zogenaamde slangarrangement. De EG-landen probeerden met hun slangarrangement de wisselkoersen van hun valuta ten opzichte van elkaar onder controle te houden. Deze afspraak kwam echter in het geding toen in 1973 het aan het einde van de Tweede Wereldoorlog ingestelde Bretton-Woodssysteem van vaste wisselkoersen definitief instortte, nadat de vaste verhouding ('pariteit') tussen de dollar en goud al in 1971 losgelaten was. Toen de Europese landen de eerste oliecrisis met verschillend beleid te lijf gingen, kwam het stelsel verder onder druk te staan. Zo botste het traditionele monetaire beleid van de Duitse Bundesbank met de meer op werk-

---

<sup>1)</sup> Europese Commissie (2003). *De interne markt: tien jaar zonder grenzen*.

gelegenheid gerichte politiek van de Fransen en Italianen, met als gevolg dat Frankrijk en Italië het arrangement meerdere malen tijdelijk moesten verlaten.

Na het uiteenvallen van het Bretton-Woodssysteem en het slangarrangement fluctueerden de Europese munten vrij van elkaar. Dit kwam de handel binnen Europa niet ten goede, omdat het een wisselkoersrisico met zich meebracht. Daarom werd het idee van een gezamenlijke munt voor de tweede maal gelanceerd. In het voorjaar van 1979 werd het Europees Monetair Stelsel (EMS) opgericht. De kern van het EMS was de ECU (European Currency Unit), een gewogen gemiddelde van de waarde van de munten van de deelnemende landen. Voor elk deelnemend land werd een spilkoers vastgesteld, uitgedrukt in ECU's. Het wisselkoersarrangement van het EMS regelde hoe en wanneer de centrale banken moesten ingrijpen op de valutamarkten om de koersen stabiel te houden. Hierbij werd afgesproken dat schommelingen van meer dan 2,25 procent van de wisselkoersen tussen Europese munteenheden vermeden zouden worden.

#### *Van EMS naar EMU*

De afstemming van het economische beleid in Europa bleef met het EMS nog onvoldoende. Bovendien ontstond er in Europa steeds meer weerstand tegen de dominante positie van de Duitse mark, die in de jaren tachtig was uitgegroeid tot sterkste munt en ankervaluta van het EMS. In 1989 werd daarom het driefasenplan voor de vorming van een Economische en Monetaire Unie (EMU) aangenomen. Dit leidde in 1994 tot de ondertekening van het verdrag van Maastricht waarin de weg beschreven is die zou leiden naar een gemeenschappelijke munt. Een gemeenschappelijke munt vraagt om overeenkomstige monetaire uitgangspunten en om een gemeenschappelijk beleid. Hiertoe werden criteria aangenomen waaraan voldaan moest worden, voordat overgegaan kon worden op een gemeenschappelijke munt. Deze criteria staan bekend als de vijf convergentiecriteria en hebben betrekking op de inflatie, de rente, de wisselkoers, het begrotingstekort en de overheidsschuld (zie kader b).

## Kader b

### De vijf convergentiecriteria uit het Verdrag van Maastricht

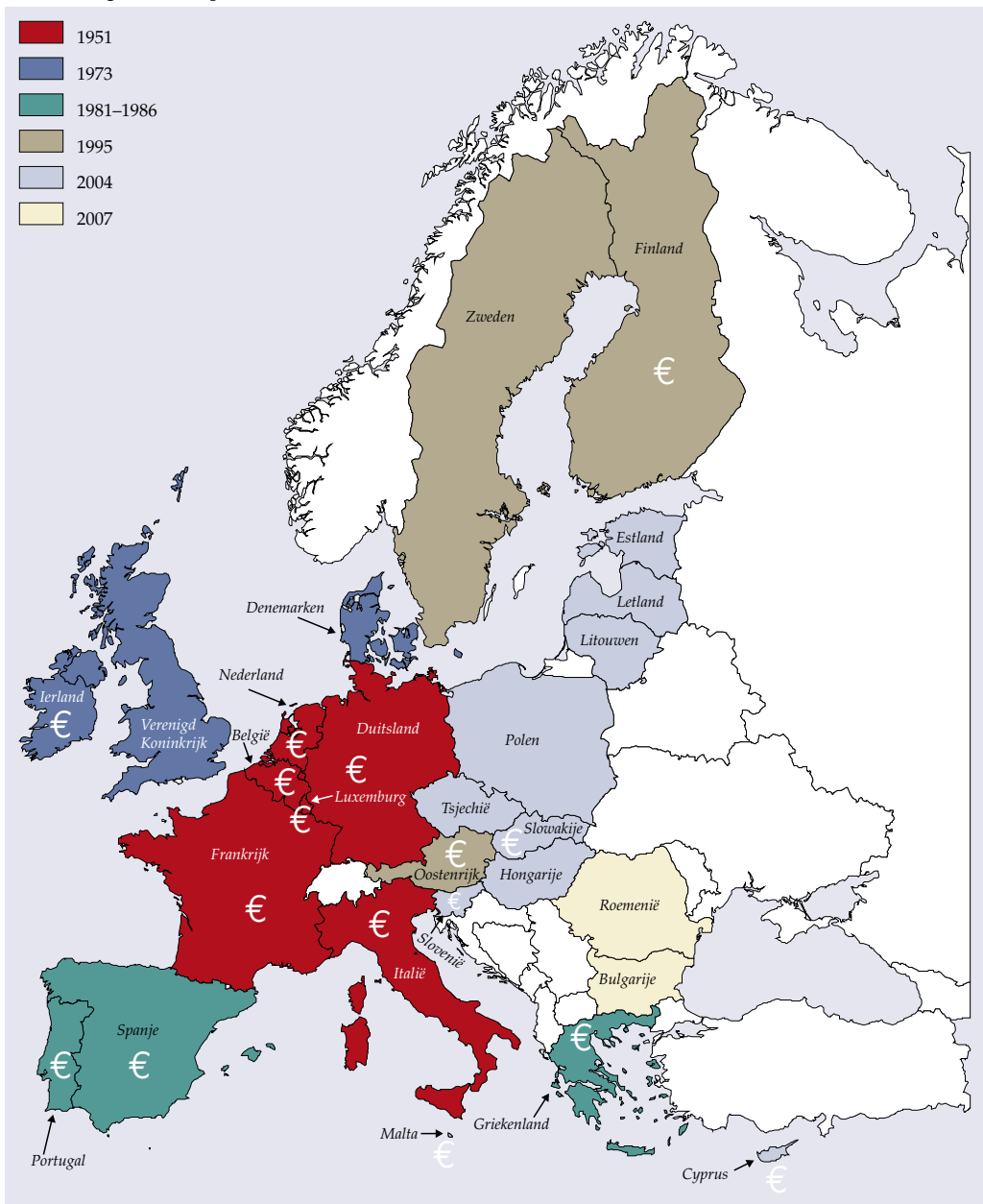
1. *Prijstabiliteit.* De inflatie mag ten hoogste 1,5 procent hoger liggen dan in de drie lidstaten met de laagste inflatie.
2. *Rente.* De kapitaalmarktrente mag niet meer dan 2 procent afwijken van de gemiddelde rente van de drie lidstaten met de laagste rente.
3. *Begrotingstekorten.* Het tekort op de nationale begroting mag hoogstens 3 procent van het bbp bedragen.
4. *Overheidsschuld.* De overheidsschuld mag niet meer dan 60 procent van het bbp bedragen, danwel moet sterk in de richting van de 60 procent bewegen.
5. *Wisselkoersstabiliteit.* De wisselkoersen moeten in de twee jaar voorafgaand aan toetreding tot de monetaire unie binnen de afgesproken marge vallen.

### *Het Stabiliteits- en Groeipact*

Na invoering van de euro behoren wisselkoersen binnen het eurogebied tot het verleden. Verder wordt de kortetermijnrente door één instituut binnen de Unie bepaald, de ECB. Daarmee hebben de deelnemers aan de euro ook het belangrijkste middel uit handen gegeven om de inflatie te sturen. De rente op staatsobligaties verschilt nog wel per land, maar in theorie zouden er geen grote verschillen mogen bestaan. De landen bepalen zelf nog wel hun inkomsten en uitgaven, en daarmee de overheidsschuld en het begrotingssaldo.

Het Stabiliteits- en Groeipact is in 1997 in het leven geroepen om de overheidsfinanciën op orde te houden van de landen die de euro voeren. Het begrotingstekort mag jaarlijks niet hoger uitvallen dan 3 procent van het bbp, en in jaren van economische groei zal het begrotingssaldo een overschot moeten laten zien, zodat het EMU-saldo op de middellange termijn minimaal in evenwicht is (close to balance, or in surplus). Deze eis is gesteld opdat overheden niet overmatig lenen waardoor het monetaire evenwicht verstoord kan worden. Wanneer een land te veel leent, stijgt de rente, hetgeen ten laste komt van alle eurolanden, terwijl de baten alleen aan het land toekomen met het excessieve tekort. Een lidstaat die zich niet aan de 3-procentnorm houdt, kan een boete worden opgelegd via de Excessieve Tekorten Procedure (EDP). In 2005 werden de uitzonderingssituaties uitgebreid waarin tijdelijk van de 3-procentnorm mag worden afgeweken.

## 2. Toetreding tot de Europese Unie en de eurolanden <sup>1)</sup>



<sup>1)</sup> De Europese Unie en haar voorlopers (EGKS, EEG, EG).

### *Introductie van de euro*

Op 1 januari 1999, in de laatste fase van de wording van een monetaire unie, stapten elf landen over op een gemeenschappelijke munt, de euro, die eerst giraal werd geïntroduceerd. De Europese Centrale Bank (ECB) begon met een gemeenschappelijk monetair beleid en het Stabiliteits- en Groeipact trad in werking. Griekenland begon in 2001 aan de derde fase, zodat op 1 januari 2002 in twaalf landen de eurobankbiljetten en -muntstukken werden ingevoerd. Van de oude EU-15 hebben het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Denemarken (dat wel deelnam aan het EMS) de euro vooralsnog niet ingevoerd en zijn hiertoe ook niet verplicht. De landen die na de introductie van de euro lid zijn geworden van de Europese Unie zijn wel verplicht om de euro in te voeren zodra zij voldoen aan de convergentiecriteria. Vier van de twaalf heeft dat inmiddels al gedaan: Slovenië in 2007, Cyprus en Malta in 2008, en Slowakije in 2009.

### *Het gemeenschappelijke beleid van het Europese Stelsel van Centrale Banken*

Het Europese Stelsel van Centrale Banken is op 1 juni 1998 van start gegaan. Dit stelsel bestaat uit de Europese Centrale Bank (ECB) in Frankfurt en de centrale banken van de zestien eurolanden en is verantwoordelijk voor de uitvoering van het monetair beleid in het eurogebied. De doelstelling van de ECB is het handhaven van prijsstabiliteit. Stabiele prijzen zijn nodig voor een gezonde economie en een hoge levensstandaard. Het biedt zekerheid en vertrouwen in de samenleving. Snel stijgende prijzen leiden tot onzekerheid waardoor consumenten, bedrijven en investeerders moeilijker een goede en efficiënte keuze kunnen maken. Ook zorgen snel stijgende prijzen voor een daling van de koopkracht en van de waarde van financieel bezit. Consumenten zullen ter compensatie hogere lonen eisen, die bedrijven vervolgens weer doorberekenen in hun prijzen, zodat de economie in een loonprijsspiraal terechtkomt waardoor de concurrentiepositie verslechtert en de rente stijgt. Ook deflatie is schadelijk omdat die de groei van de consumptie en de investeringen afremt. Een gematigde inflatie draagt daarentegen bij aan het economische groeipotentieel.

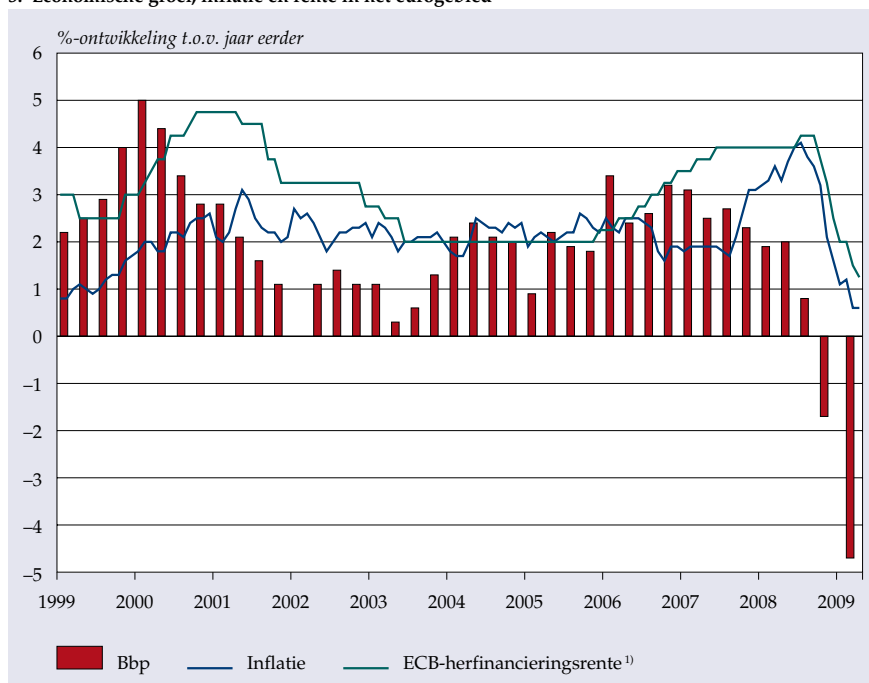
De ECB heeft een inflatiedoelstelling van 2 procent (inclusief voedsel- en energieprijzen). De belangrijkste manier om prijsstabiliteit te beïnvloeden is door het aanpassen van de rente. Als de rente stijgt, wordt het duurder om geld te lenen. Mensen en bedrijven hebben dan minder geld te besteden, waardoor de prijzen minder hard zullen gaan stijgen. Bij een rentedaling gebeurt het omgekeerde. De ECB past de rentetarieven op de kortlopende leningen aan, die commerciële banken opnemen bij de centrale banken. Om het niveau van de rente te bepalen wordt gekeken naar de groei van de geldhoeveelheid en naar economische en financiële indicatoren, zoals de ontwikkeling van de productie en de wereldeconomie, de



wisselkoersen, de loonontwikkeling, het saldo en de schuld van de betrokken nationale overheden.

Inflatie en economische groei verhouden zich als volgt tot elkaar. In een hoogconjunctuur is de vraag naar producten in verhouding tot het aanbod groter waardoor de prijs van deze producten stijgt. Deze prijsstijging kan gedempt worden door een hogere rente waardoor de geldvraag afremt. In een periode van laagconjunctuur is juist behoefte aan een renteverlaging waardoor een bestedingsstimulans optreedt, wat gepaard gaat met een opwaartse druk op de prijzen.

### 3. Economische groei, inflatie en rente in het eurogebied



Bron: Eurostat, DNB.

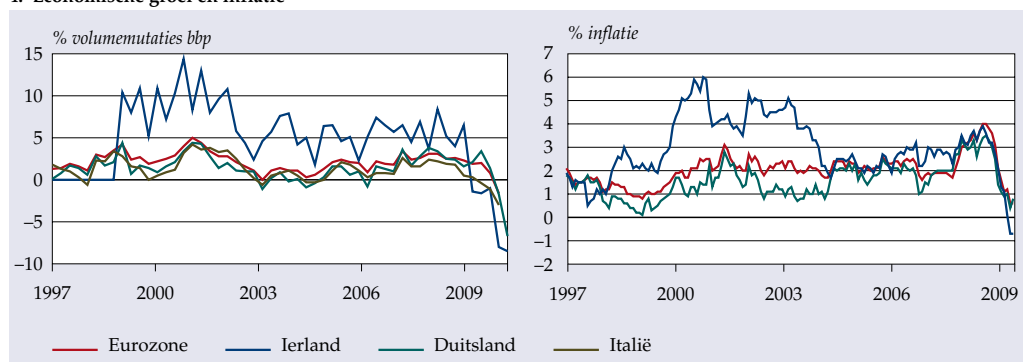
<sup>1)</sup> Eenheid in procenten.

In grafiek 3 wordt het rentebeleid van de ECB geïllustreerd aan de hand van de economische groei en de inflatie in het eurogebied.<sup>2)</sup> Van 1999 tot medio 2001 nam de inflatie in het eurogebied toe; vanaf 2000 kwam de maandelijkse inflatie boven de 2 procent uit. Om de inflatie te beteugelen verhoogde de ECB van 2000 tot 2001

<sup>2)</sup> Bij het vertonen van een tijdreeks van de eurozone of de Europese Unie treedt het probleem op dat er in de loop der jaren landen bijkomen en het aggregaat dus niet vast ligt. In dit artikel zijn bij het samenstellen van de cijfers telkens de twaalf landen genomen die op 1 januari 2002 de euro fysiek hebben ingevoerd. Deze twaalf landen vormen als het ware de norm, de nieuwe lidstaten zullen hier naartoe moeten convergeren.

stapsgewijs het officiële rentetarief (herfinancieringsrente). Toen in de loop van 2001 de inflatie terug naar 2 procent keerde en de economie afkoelde, werd ook de rente in stapjes verlaagd van 4,75 procent in 2001 tot 2 procent in 2003. Pas toen de economie rond 2006 weer tekenen van hoogconjunctuur vertoonde, werd de rente binnen een jaar flink verhoogd om de verwachte inflatie te dempen. Desondanks begon de inflatie in de laatste maanden van 2007 flink op te lopen, onder andere door de forse olieprijsstijging. De kredietcrisis leidde echter tot een sterke daling van de inflatie en van de economische groei, waarna de rente snel naar beneden werd bijgesteld.

#### 4. Economische groei en inflatie



Bron: Eurostat.

De ECB kijkt naar het gehele eurogebied en niet naar individuele landen. Dit brengt een zekere spanning met zich mee voor de landen. In de praktijk zijn de economieën en ook de conjunctuurcycli van de eurolanden nog zeer verschillend waardoor zij idealiter een verschillende rentevoet nodig hebben om de nationale economie optimaal te ondersteunen, maar dit is niet meer mogelijk. In grafiek 4 wordt de hoogste, laagste en gemiddelde economische groei en de inflatie in het eurogebied gegeven. Hierin is te zien dat de economische groei en de inflatie behoorlijk uit elkaar lopen. Binnen het eurogebied waren de gemiddelde economische groei en de inflatie in de jaren 1995–2007 het hoogst in Ierland en het laagst in Duitsland (inflatie) en Italië (economische groei).

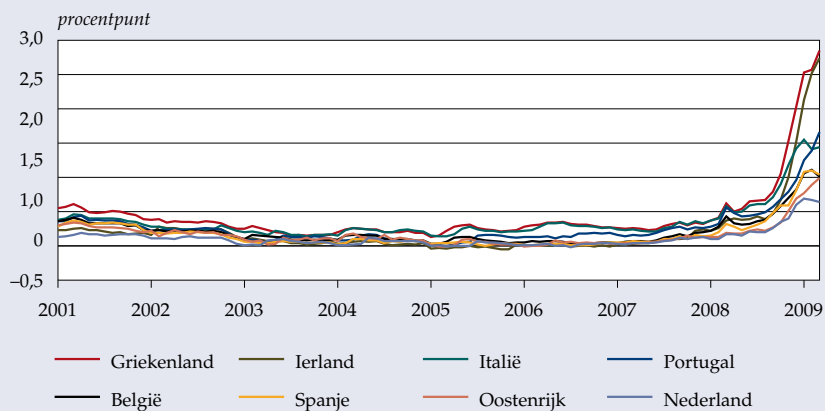
Zolang de economieën van de eurolanden nog onvoldoende naar elkaar toegroeid zijn, kunnen er aanmerkelijke inflatieverschillen tussen deze landen bestaan (zie kader c). Een nationaal rente- en wisselkoersbeleid is voor de eurolanden niet meer mogelijk. Zij kunnen interne schokken alleen nog opvangen met budgettaire beleid, zoals het aanpassen van belastingen en de overheidsuitgaven. Hierbij worden ze dan wel beperkt door het Groei- en Stabiliteitspact.

## Kader c

### Verschillen in kapitaalmarktrente recentelijk sterk opgelopen

Na de invoering van de euro convergeerde zoals verwacht de rente op staatsobligaties van de eurolanden. Door de invoering van de euro en daarmee het wegvallen van het wisselkoersrisico, zijn grote verschillen in deze rentes tussen eurolanden onwaarschijnlijk. Na het omvallen van Lehman Brothers intensiverde de kredietcrisis en zijn de rentevershillen op de kapitaalmarkt echter opgelopen tot recordniveaus.

#### Vershil met Duitsland in rente op staatsobligaties



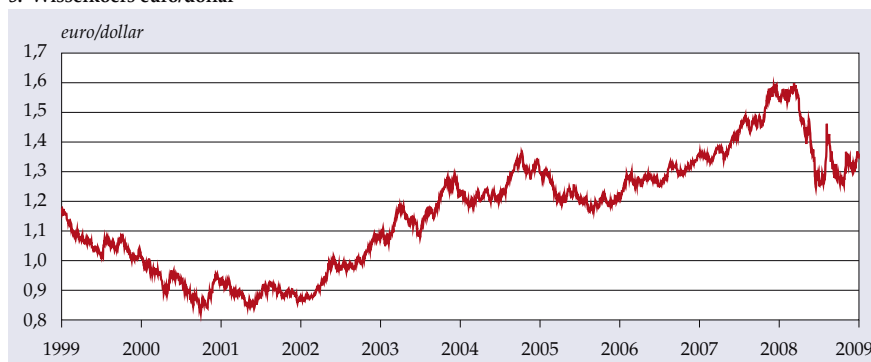
Bron: Eurostat.

Verschillen in rente op staatsobligaties worden in het algemeen veroorzaakt door heterogeniteit van overheidsbeleid, het beleid van monetaire en financiële instellingen en door natuurlijke barrières zoals taal, cultuur en afstand. Daarnaast kunnen rentevershillen het gevolg zijn van nationale vraag- en aanbodcondities die samenhangen met de overheidsfinanciën en de stand van de conjunctuur. De rentevershillen zijn nu vooral een uiting van de neerwaartse bijstelling van de kredietwaardigheid van bepaalde landen. Het feit dat een heel land zoals IJsland in de problemen is gekomen, heeft beleggers op staatsobligaties waarschijnlijk kopschuw gemaakt. De rentevershillen binnen de eurozone worden uitgedrukt als het verschil met de rente die de Duitse overheid geeft, doorgaans de laagste van alle landen. Deze zogeheten renteopslag is vooral groot voor landen die een fors tekort op de begroting hebben, zoals Ierland, Portugal en Griekenland.

## De stand van zaken na tien jaar EMU

In de tien jaar dat de Economische en Monetaire Unie bestaat, is de euro uitgegroeid tot de tweede valuta ter wereld. De euro scheelt het bedrijfsleven onzekerheid en geld. De consument hoeft geen kosten meer te maken voor het omwisselen van munteenheden en is nu in staat om prijzen in de eurolanden onderling te vergelijken. Naast de dollar wordt de euro veelvuldig als reservevaluta aangehouden. Dit is gunstig voor de financiële sector en het bedrijfsleven. De euro heeft zich als valutamunt inmiddels bewezen. Direct na de introductie van de euro in het girale verkeer kostte één euro \$ 1,20. Hierna verloor de euro aan waarde: bij de fysieke introductie van 2002 kostte een euro nog maar \$ 0,83. Sindsdien is de euro met ups en downs alleen maar sterker geworden ten opzichte van de dollar, tot halverwege 2008 toen één euro \$ 1,60 kostte. Sinds de kredietcrisis in al haar hevigheid uitbarstte is de euro echter weer in waarde gedaald.

### 5. Wisselkoers euro/dollar



Bron: DNB.

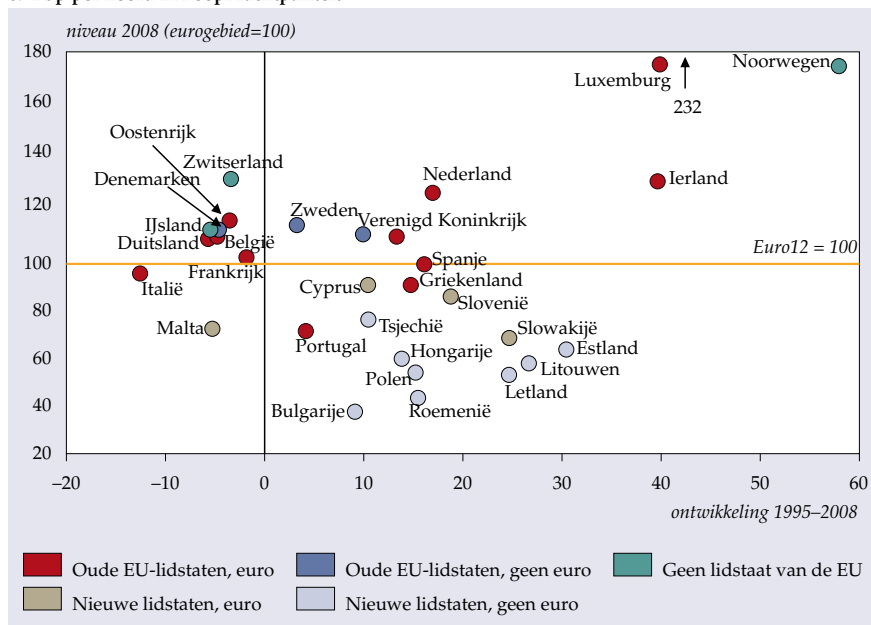
### Welvaartsverschillen afgenomen

De welvaartsverschillen binnen Europa<sup>3)</sup>, gemeten als bbp per hoofd, zijn sinds 1995 afgenomen. In grafiek 6 wordt dit geïllustreerd. Op de y-as is voor het jaar 2008 het bbp per hoofd als percentage van de eurozone gegeven. Het verschil in dit percentage tussen 2008 en 1995 staat op de x-as. Landen met een hoger bbp per hoofd dan de eurozone liggen boven de 100, die met een lager bbp per hoofd eronder. Landen waarvan het bbp per hoofd ten opzichte van de eurozone is toegenomen, liggen rechts van de y-as en vice versa. Van convergentie is sprake in de kwadranten linksboven en rechtsonder.

<sup>3)</sup> Welvaart is hier in enge zin opgevat, zie *Duurzaamheid meer dan alleen milieu*.

Met de uitbreiding van vijftien naar inmiddels 27 lidstaten is er een duidelijke tweedeling ontstaan binnen de Europese Unie: de rijkere oude lidstaten versus de nieuwe lidstaten –veelal transitie-economiën. Al zijn de verschillen groot, er is al wel veel progressie geboekt: de welvarendste voormalige Oostbloklanden bevinden zich in 2008 al op het niveau van veel zuidelijke lidstaten. Van de voormalige Oostbloklanden hebben de Baltische staten de grootste welvaartssprong gemaakt, al hebben zij inmiddels veel last van de kredietcrisis. In figuur 6 zijn de convergentiekwadranten rechtsonder of linksboven het drukst bezet; in het merendeel van de Europese landen ligt het bbp per hoofd in 2008 dus dicht bij het gemiddelde van het eurogebied dan in 1995. Van de eurolanden is Ierland de grootste uitzondering: hier is het bbp per hoofd van onder het euro-gemiddelde doorgroeid tot het hoogste na Luxemburg. Binnen de Europese Unie hebben vooral Spanje en Griekenland en de latere toetreders Slovenië en Slowakije tussen 1995 en 2008 een grote inhaalslag gemaakt. Portugal is echter net als Cyprus niet veel dicht bij het gemiddelde gekomen en was in 2008 minder welvarend dan bijvoorbeeld Tsjechië en Slovenië. Op Nederland en Luxemburg na is het relatieve bbp per hoofd afgenomen in de eurolanden die in 1995 boven het eurogemiddelde lagen, in Italië zelfs tot onder het eurogemiddelde.

#### 6. Bbp per hoofd in koopkrachtpariteit

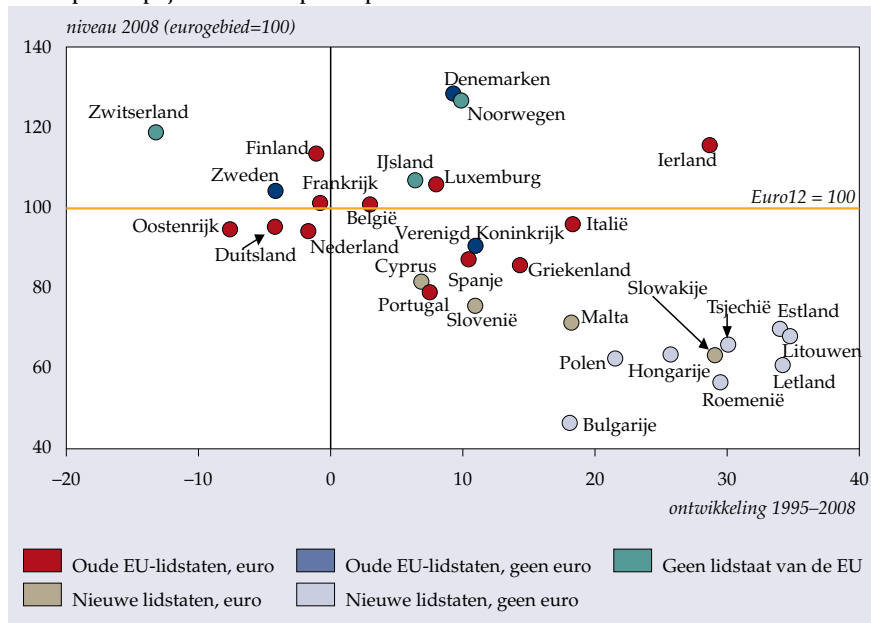


Bron: Eurostat.

## Prijverschillen afgenomen

De inflatie in de eurozone kwam tussen 2000 en 2008 met een gemiddelde van 2,2 net iets hoger uit dan de doelstelling van 2 procent. De prijsontwikkelingen per lidstaat zijn zeer verschillend. De inhaalslag die veel voormalig communistische landen aan het maken zijn, gaat, zoals gebruikelijk, gepaard met grote prijsstijgingen. In 2008 lag het relatieve prijsniveau van de tien landen die in 2004 zijn toegetreden 20–50 procent lager dan in het eurogebied. Ook de landen die recent de euro hebben ingevoerd, zagen hun aanvankelijk lage prijsniveau toenemen. Van deze landen is het prijsniveau in Slowakije met een toename van 60 procent veruit het meest gestegen. Ook in Spanje, Griekenland en Portugal nam het prijsniveau sterker toe dan in de eurozone als geheel, en ligt nu ongeveer 15 procent onder het eurogemiddelde. In Ierland was de stijging zo groot, dat de Ieren samen met de Finnen in de eurozone in 2008 het meest voor hun producten betalen. Het prijsniveau is hoogst in Noorwegen, Denemarken en Zwitserland, drie landen die geen euro voeren. In Denemarken en Noorwegen nam het prijsverschil met de eurozone verder toe; het prijsniveau in Zwitserland is daarentegen veel dichterbij de eurozone gekomen. In de meeste West-Europese landen kwam het (hoge) prijsniveau dichterbij het gemiddelde te liggen.

### 7. Comparatief prijsniveau in koopkrachtpariteit



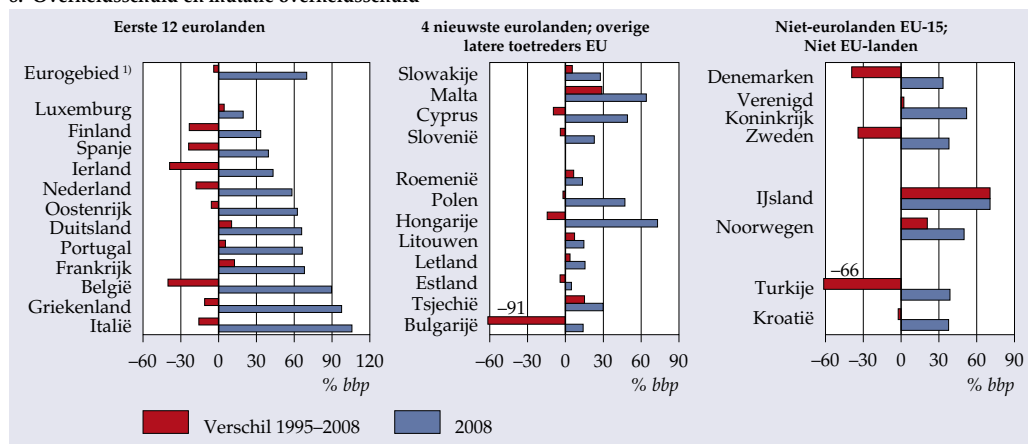
Bron: Eurostat.

### Overheidsfinanciën verbeteren: lagere schuld en tekorten

Onder invloed van de toetredingscriteria voor de Europese en monetaire unie en het Stabiliteits- en groeipact zijn de overheidstekorten in de eurolanden afgenomen. Ook de overheidsschuld als percentage van het bbp is lager dan in 1995. De hoogte van de overheidsschuld en die van de tekorten verschillen sterk tussen de landen.

Anno 2008 zijn de schulden nog altijd torenhoog in Italië, Griekenland en België. De schuld ligt in deze landen ver boven de 60-procentsnorm. Dat deze landen de euro toch mochten invoeren, komt omdat de schuld in deze landen zich fors neerwaarts beweegt. Naast deze landen zijn er nog vijf die een schuld hebben van meer dan 60 procent van het bbp, waaronder Duitsland en Frankrijk. Gemiddeld bedroeg de overheidsschuld van de twaalf eurolanden 72,6 procent in 1995 en was dit in 2008 gedaald tot bijna 70 procent. De schuld van de eurozone als geheel ligt dus nog boven de 60-procentsnorm, terwijl die van de EU-27 rond de norm ligt. Dit komt door de veel lagere schuld van de meeste voormalige Oostbloklanden. Maar ook de oudere lidstaten die de euro niet wilden invoeren (Verenigd Koninkrijk, Denemarken en Zweden) hebben van oudsher een veel lagere schuld. Van de West-Europese landen kent alleen Luxemburg van oudsher een vergelijkbaar lage schuld. Van alle Europese landen is de schuld als percentage van het bbp in de jaren 1995–2008 het sterkst teruggedrongen in Bulgarije. In de andere voormalige Oostbloklanden liep de schuld maar licht terug, of zelfs enigszins op. Verder liep de schuld sterk terug in Ierland, dat hierbij geholpen werd door de zeer sterke economische groei. Opvallend is dat de schuld ook in niet-eurolanden als Denemarken en Zweden fors is teruggedrongen. Ook in Nederland, Spanje en vooral België is de schuld behoorlijk teruggelopen. In Duitsland liep de schuld verder op; het land kampt nog altijd met de erfenis van de hereniging.

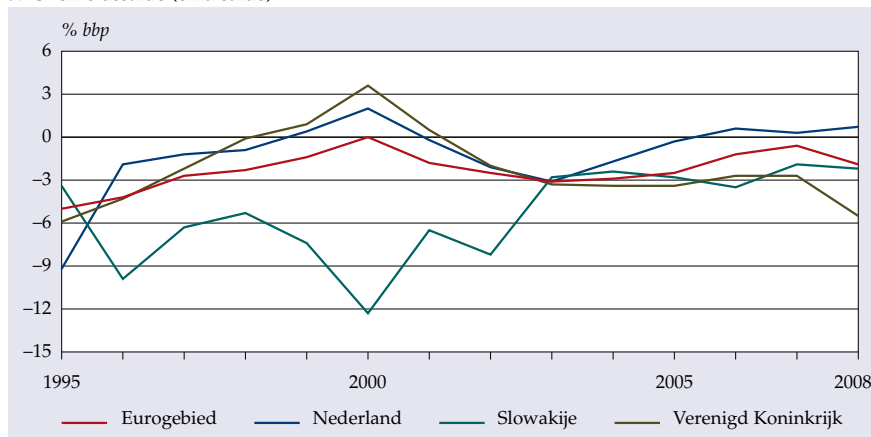
#### 8. Overheidsschuld en mutatie overheidsschuld



Bron: Eurostat.

<sup>1)</sup> De eerste twaalf eurolanden.

### 9. Overheidssaldo (emu-saldo)



Bron: Eurostat.

Vanaf 1999, toen de 3-procentnorm in werking trad, is het overheidstekort van de eurozone als geheel bijna steeds binnen deze norm gebleven. Ook in de economisch wat mindere jaren 2002–2003 bleef het tekort binnen de perken en tijdens de kredietcrisis vooralsnog ook. In het Verenigd Koninkrijk, dat geen euronorm heeft, was het tekort in 2008 al opgelopen tot bijna 6 procent. De disciplinerende werking blijkt ook uit het tekort van de nieuwe toetreders. Slowakije is in 2009 toegetreden tot de EMU. Tot en met 2002 noteerde Slowakije jaarlijks grote tekorten, daarna in aanloop naar de invoering van de euro, schommelde dat zo rond de norm. In tijden van hoogconjunctuur is de begrotingsdiscipline minder strak: veel landen halen dan nog geen overschot, hetgeen wel de bedoeling is.

### Conclusie

De afgelopen decennia zijn de Europese landen in economisch opzicht duidelijk naar elkaar toegegroeid. In hoeverre de Europese Unie en de euro daaraan hebben bijgedragen, is moeilijk vast te stellen. Ook voordat de tien voormalige Oostbloklanden lid werden, hadden zij al grote vooruitgang geboekt. De overgang van een staats- naar een markteconomie en het opengaan van de grens met een rijk Westers blok staat hiervoor al welhaast garant. Maar volledige toegang tot een grote en rijke vrijhandelszone zal nog een sterke extra impuls betekenen voor de economie. Ook de zuidelijke landen die al langer lid zijn, hebben de afgelopen decennia een grote sprong gemaakt, met name Spanje en Griekenland en in minder mate Portugal. Alleen het lid van het eerste uur, Italië ging er in de voorbije tien jaar relatief gezien op achteruit. In Ierland heeft zich daarentegen een waar *wirtschaftswunder* voltrokken, hetgeen zeker voor een deel op conto van het lidmaatschap kan worden geschreven.



Ook landen die zich buiten de Europese Unie of buiten de eurozone bevinden, voelen de invloed van deze territoria. Zo kwamen de prijzen in het inmiddels door de Unie ingesloten Zwitserland een stuk dichterbij die van de eurozone te liggen, al is het land nog altijd behoorlijk duur. Denemarken is daarentegen relatief juist een stuk duurder geworden.

De euro-convergentiecriteria en het Groei- en Stabiliteitspact stimuleren de begrotingsdiscipline. Bij vrijwel alle landen met een substantiële schuld is deze de laatste jaren fors gedaald. Opvallend is dat dit ook geldt voor de 'oudere' lidstaten die buiten de eurozone zijn gebleven. Wellicht passen zij de criteria ook toe ten behoeve van hun eigen munt, of willen zij de mogelijkheid open houden de euro binnen een korte termijn in te kunnen voeren. Met name in Zweden en Denemarken zijn er naast tegenstanders ook veel voorstanders van de gezamenlijke munt. De landen behoren hoe dan ook tot de economische en intellectuele invloedssfeer van de eurozone, waaraan op termijn minstens 24 landen zullen meedoen. Interessant is hoe in het licht van de huidige kredietcrisis de economieën en munteenheden van het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Denemarken zich zullen houden.

Ook voor de Europese Unie en de eurozone in het bijzonder vormt de kredietcrisis een grote test. De eerste reactie op de crisis is vooral een nationale geweest, al liet ook de Europese Commissie zich niet onbetuigd. De euro zelf verliest intussen aan waarde ten opzichte van de dollar. Dit is vooral een uiting van de eerste tekenen dat het economische herstel in de Verenigde Staten voorloopt op Europa. De 3-procentnorm speelt ondertussen bij de eurolanden op zijn minst een rol bij de afwegingen, nu er grote financiële injecties aan het bankwezen zijn (en misschien nog worden) toegediend. Veel landen worstelen om niet al te ver boven de 3 procent uit te komen, al zijn de normen enigszins versoepeld. Het Verenigd Koninkrijk dat zich niet om zo'n norm hoeft te bekommeren liet het tekort in 2008 al oplopen tot bijna 6 procent. De tijd moet uitwijzen of de 3-procentnorm een zegen is voor de eurolanden, of juist een al te knellend keurslijf.