

[ftm.nl](https://www.ftm.nl)

De euro: zelfs Joseph Stiglitz zoekt de nooduitgang

Gastauteur

Deze week is de Nederlandstalige versie verschenen van het nieuwe boek van Nobelprijswinnaar Joseph Stiglitz. De Amerikaanse econoom concludeert daarin dat het euro-experiment is mislukt en zo spoedig mogelijk vervangen moet worden door een nieuw monetair systeem van een 'flexibele euro'. De Nederlandse euro-researcher André ten Dam schreef voor FTM een recensie van Stiglitz' boek.

Joseph Stiglitz is altijd een fervent voorstander geweest van het ideologische Europese project van politieke integratie. Als zodanig is hij ook altijd een van de grootste ideologische voorvechters geweest van de euro als onderdeel van de Europese economische integratie, met name van de gemeenschappelijke 'markt & munt' die de welvaart in Europa had moeten vergroten. De euro als raamwerk had daarbij tegelijkertijd voor monetaire stabiliteit moeten zorgen.

Helaas heeft de praktijk heel anders uitgepakt. Dat het euro-experiment, ondanks alle goede bedoelingen daarvan, faliekant is mislukt en een enorme economische, sociale en humane ravage heeft aangericht, beseft ook Stiglitz al een aantal jaren. Maar waar sinds het uitbreken van de eurocrisis in 2010 een

groeïende meerderheid van eurorealisten steeds stelliger van mening is dat de euro opgedoekt zou moeten worden, bleef de vermaarde Amerikaanse econoom volhouden dat de euro gered en vervolmaakt zou moeten worden.

In zijn boek gaat Stiglitz op zoek naar alternatieven voor de euro

In zijn helder geschreven en daardoor toegankelijke boek komt ook Stiglitz — die overigens maar moeilijk afscheid kan nemen van zijn dogma dat er meer ‘Europa’ nodig zou zijn — nu tot het inzicht dat het euro-experiment niet alleen geen kans van slagen meer heeft, maar dat de eenheidseuro juist het Europese project ondermijnt. Daarbij houdt hij de Europese politieke beleidsmakers voor dat de euro natuurlijk ook helemaal geen voorwaarde voor of doel van Europese samenwerking is, alsmede dat het halsstarrig continueren van de euro die onderlinge samenwerking én de democratie in Europa nu juist acuut en ernstig bedreigt.

Omdat het Europese project te belangrijk is om aan het kruis van de euro te nagelen, moet de euro derhalve zo spoedig mogelijk worden opgedoekt, aldus de hoogleraar van de universiteit van Columbia in New York. Onder het motto *‘beter ten halve gekeerd dan ten hele gedwaald’* gaat hij daarom op zoek naar alternatieven voor de eenheidsmunt. Volgens Stiglitz moeten we naar een nieuw stelsel waarbij ‘flexibiliteit’ wat betreft wisselkoers-, rente en begrotingsbeleid de leidraad is.

Uit het lood geslagen

Toen ik eerder dit jaar [de vooraankondiging](#) van Stiglitz’ nieuwe boek las, moest ik direct terugdenken aan zijn paper van 2014: [‘Can the Euro be Saved? An Analysis of the Future of the](#)

[Currency Union,](#) een van de meest merkwaardige papers over de eurocrisis die ik sinds het uitbreken daarvan heb gelezen. Stiglitz noemt in dat paper praktisch alle economische argumenten waarom het goed zou zijn om met de euro te stoppen, om uiteindelijk doodleuk te concluderen dat het toch beter zou zijn om die mislukte eenheidsmunt te redden.

In zijn toenmalige analyse, evenals in zijn nieuwe boek, refereert de Amerikaan terecht aan de optimale-valutagebieden-theorie van een andere Nobelprijswinnaar, de Canadees Robert Mundell. Volgens die economische theorie kan een wat betreft onderlinge wisselkoers en rente *one size fits all* monetaire unie tussen landen uitsluitend slagen als aan de volgende criteria wordt voldaan:

1. De economieën van de deelnemende landen moeten duurzaam convergeren.
2. Tussen de deelnemende landen moet een hoge graad van arbeidsmobiliteit bestaan.
3. Er moet een institutioneel supranationaal federaal kader (politieke unie) zijn met een gezamenlijke economische regering en een gezamenlijk budget voor herverdeling om asymmetrische schokken op te kunnen vangen.
4. Er moet vrij kapitaalverkeer zijn.

Voordat men zou moeten gaan kijken of er aan vornoemde criteria al dan niet wordt voldaan, zou men zich vanzelfsprekend eerst moeten afvragen of de bevolkingen van de landen die aan zo'n muntunie moeten deelnemen, zich wel zo sterk met elkaar verbonden voelen. Daarbij spelen gemeenschappelijke identiteit,

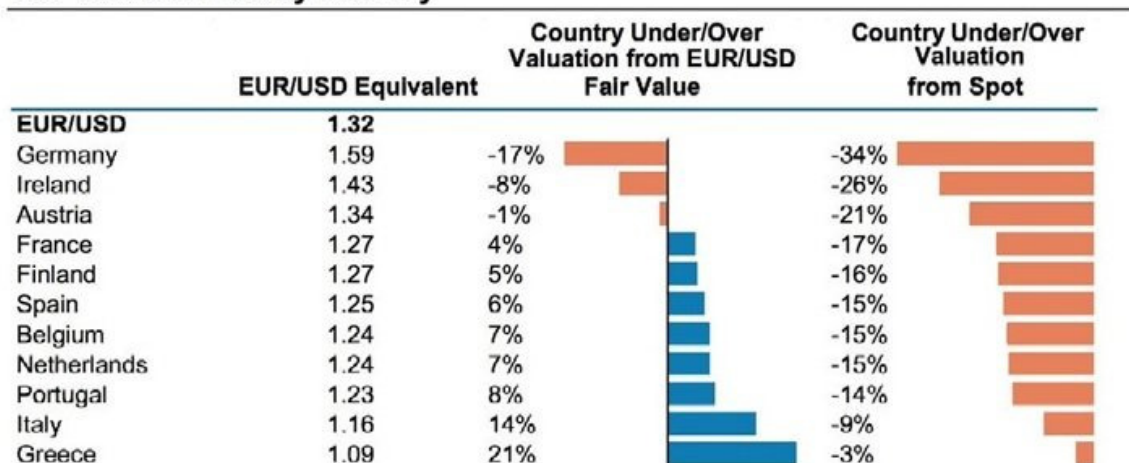
taal en cultuur een doorslaggevende rol. Als men zich binnen de EU destijds deze vraag gesteld had, was de euro er nooit gekomen.

"Binnen de EU had men zich allereerst moeten afvragen of de bevolkingen van de landen die aan de muntunie moeten deelnemen, zich wel zo sterk met elkaar verbonden voelen"

Verder is het vanzelfsprekend dat het eerstgenoemde criterium, 'duurzame onderlinge convergentie,' veruit het belangrijkste is. Als aan dat criterium al niet wordt voldaan, moet je sowieso nooit met zo'n monetaire unie beginnen. Mocht je er (dom-dom-dom) onverhoopt toch mee begonnen zijn en de boel loopt na enige tijd uit de hand, dan moet je — zo bepleit ik al jaren — er onmiddellijk mee stoppen.

Ook Stiglitz signaleert dat er grote economische verschillen bestaan tussen aan de ene kant traditionele economisch sterke handelsoverschotlanden als Duitsland en Nederland en aan de andere kant zwakke handelstekortlanden als Griekenland, Spanje en ook Frankrijk. Deze verschillen hebben onder meer geresulteerd in onderling totaal uit het lood geslagen (en steeds groter wordende) reële wisselkoersverhoudingen (zie grafiek hieronder). Als gevolg daarvan zijn de zwakkere landen hun concurrentiepositie op de Europese gemeenschappelijke markt kwijtgeraakt, met ineenstorting van economieën, werkgelegenheid en staatsfinanciën tot gevolg.

Fair Value of EUR by Country



Source: Morgan Stanley Research

Grafiek Morgan Stanley Research (april 2015) The unfair value of the Euro for all Euro-countries according to Morgan Stanley's 2015 PPP-analyses of the relative changes in competitiveness (consumer and producer prices) for each country since 1999 – Because only the Netherlands entered the Euro with its national currency substantially (13%) undervalued, for the Netherlands the present 'fair value' Euro exchange rate is now 1,40 dollar.

Transferunie

Met niet mis te verstaan cijfermateriaal laat Stiglitz niet alleen zien dat de euro een onnoemelijke economische, sociale en financiële ravage heeft aangericht in de probleemlanden, maar ook dat, internationaal gezien, zelfs het best presterende euroland (Duitsland) wat betreft economische groei een dikke onvoldoende scoort.

Ook benoemt Stiglitz de traditionele noodzakelijke monetaire instrumenten van enerzijds onderlinge wisselkoersaanpassingen om ontstane onevenwichtigheden tussen landen in één klap te kunnen corrigeren en anderzijds gedifferentieerd rentebeleid op nationaal vlak om de diverse nationale economieën gericht te

kunnen sturen. Deze twee instrumenten zijn met de invoering van de euro rücksichtslos overboord gegooid.

Stiglitz toont aan dat, internationaal gezien, zelfs Duitsland op economische groei een dikke onvoldoende scoort

Maar merkwaardig genoeg meent Stiglitz (net als in Nederland D66 en GroenLinks) dat indien aan de derde voorwaarde van de optimale-valutagebieden-theorie (die van een politieke unie) zou worden voldaan, de Europese monetaire unie vervolmaakt zou zijn en daarmee ook gered. Daartoe reikt Stiglitz een aantal maatregelen aan van verregaande politieke integratie. De maatregelen zijn vooral gericht op onderlinge solidariteit, zoals het introduceren van een Europees depositogarantiestelsel, het uitgeven van gezamenlijke Europese staatsobligaties (Eurobonds), een gezamenlijke Europese begroting, een belasting van overschotlanden ten behoeve van tekortlanden, Europese werkloosheidsuitkeringen en andere transfermaatregelen waarmee geld wordt herverdeeld (lees: overgeheveld van de economisch sterkere landen naar de zwakkere).

Ik heb dat van Stiglitz nooit begrepen. Immers, hoe kun je nu het noodzakelijke robuuste en duurzaam economisch herstel verwachten in landen als Griekenland, Spanje en Portugal, terwijl je die landen in de onderlinge verhoudingen binnen de Europese markt vast laat houden aan een munt die veel te duur voor ze is en juist alle zuurstof voor herstel wegneemt? Waarom zou je tegelijkertijd de koopkracht in de sterkere landen wegdrukken door daar vast te houden aan een voor hen juist veel te goedkope munt? En waarom zou je de koopkracht in die sterkere landen nog veel verder uithollen door (met Noord-Europees belastinggeld

gefinancierde) blanco transfercheques naar Zuid-Europa te sturen?

In dat geval zouden, niet eens zo heel gechargeerd gezegd, de economisch sterkere regio's in Duitsland en Nederland niet alleen de zwakkere regio's in eigen land op hun schouders dragen, maar krijgen zij heel Zuid-Europa (Frankrijk en Italië inclusief) er nog eens bij! De euro-realistische Franse econoom Jaques Sapir [heeft recent berekend](#) dat het prijskaartje van zo'n transferunie voor Duitsland, Nederland, Oostenrijk en Finland zou uitkomen op circa 300 miljard euro — per jaar wel te verstaan. Kortom, in zo'n gecreëerde (structurele) transferunie zal als gevolg van de euro de in Zuid-Europa ontstane armoede — in een algehele spiraal omlaag — over alle eurolanden worden herverdeeld. En dat terwijl ons bij de invoering van de euro was beloofd dat de munt juist de welvaart en werkgelegenheid voor alle deelnemende landen zou vergroten.

"Ik vraag mij af of Stiglitz' mening dat de euro met een politieke transferunie gered zou zijn wishful thinking is. Liefde maakt immers blind"

Ik vraag mij af of Stiglitz' mening dat de euro met een politieke transferunie gered zou zijn *wishful thinking* is, ontstaan in een vlaag van verstandsverbijstering. Liefde maakt immers blind. Of is het wellicht zo dat hij als Amerikaan de diversiteit van de Europese (economische) culturen en de onderlinge politieke verhoudingen niet goed genoeg heeft doorgrond en daarbij ook juist de kracht en de waarde van die diversiteit in Europa uit het oog verloren is? Of is het een combinatie van beide?

Hoe dan ook, in zijn nieuwe boek komt ook Stiglitz eindelijk tot de conclusie dat de richting van een politieke (transfer)unie geen

begaanbare weg is. Maar dat is dus louter om de praktische reden dat er daarvoor in de eurolanden geen politiek en electoraal draagvlak is.

Devaluatie noch revaluatie

In zijn boek beweegt Stiglitz echter wel, door zich in ieder geval af te vragen of van alle economische voorwaarden voor een succesvolle muntunie, die van economische convergentie tussen de landen wellicht toch de belangrijkste is. Bovendien realiseert Stiglitz zich nu kennelijk dat de volledig uit het lood geslagen onderlinge reële wisselkoersen ook veel te groot zijn voor het kunnen continueren van de euro. Terecht concludeert hij dat de dringend noodzakelijke *reset* daarvan uitsluitend mogelijk is door onderlinge monetaire wisselkoersaanpassingen. Zonder wisselkoersaanpassingen zouden de scheve verhoudingen binnen de eurozone immers uitsluitend in evenwicht gebracht kunnen worden door zéér forse loon- en prijsverlagingen (interne devaluatie) in de Zuid-Europese eurolanden en/of zéér forse loon- en prijsverhogingen (interne revaluatie) in de sterkere landen.

De praktijk vanaf 2010 in de Zuid-Europese probleemlanden heeft echter — en niet voor het eerst — aangetoond dat als de te overbruggen kloof met het relevante buitenland te groot is, interne devaluatie gewoonweg niet lukt en alleen maar leidt tot sterkere economische krimp, stagnatie, nog hoger oplopende werkloosheid en tot nog meer vastlopende staatsfinanciën. Dienaangaande stelt Stiglitz terecht: ‘Interne devaluatie — het verlagen van binnenlandse lonen en prijzen — is géén substituut voor wisselkoersflexibiliteit.’

De eenheidseuro moet worden opgedoekt, het is niet anders

De weg van loon- en prijsverhogingen (interne revaluatie) in de sterkere landen acht Stiglitz onrealistisch, gelet op de diepgewortelde aversie tegen inflatie in Duitsland. Bovendien (en daarmee is Stiglitz kennelijk nog onbekend) heeft [de Wisselverlieszaak](#) in Nederland aangetoond dat, als de te overbruggen economische kloof met het relevante buitenland te groot is, interne revaluatie leidt tot zowel een doorschietende loon-prijsspiraal als een ernstige aantasting van de koopkracht. Met verwijzing naar de Wisselverlieszaak vul ik Stiglitz dus graag aan met de in de praktijk bewezen stelling: *interne revaluatie — verhoging van binnenlandse lonen en prijzen — is evenmin een substituut voor wisselkoersflexibiliteit.*

Zoals ik [eerder al eens heb uiteengezet](#) is monetaire aanpassing van de onderlinge wisselkoersen in de gegeven huidige Europese omstandigheden de enige weg om het verstoorde onderlinge evenwicht in één klap en zónder alle voornoemde schadelijke bijwerkingen te kunnen herstellen. Daartoe moet echter de eenheidseuro worden opgedoekt. Het is niet anders. Het is evident dat als het economische herstel in de probleemlanden intreedt, er veel meer ruimte en draagvlak zal komen om daar de noodzakelijk structurele hervormingen door te voeren.

Terzijde, omdat de Wisselverlieszaak het enige — mij bekende — praktijkvoorbeeld is van destructieve *interne* revaluatie, is [het onderzoeksrapport](#) daarvan van groot belang — zowel voor de internationale economische wetenschap als voor de Europees-politieke beleidsmakers.

Neoliberale uitwas

Het is mij overigens altijd een raadsel geweest dat juist de zo

sociaaldemocratisch ingestelde Joseph Stiglitz zich zo'n fervent voorstander van de euro heeft getoond. De eenheidsmunt is immers een veel te ver doorgeslagen neoliberal politiek project — we kunnen rustig zeggen een neoliberal-politieke uitwas. In de rigide *one size fits all*-constructie van de euro kan immers uitsluitend de markt de noodzakelijke aanpassingen bewerkstelligen, en zoals we hebben gezien richt dat een enorme ravage aan waarvan de lagere en middenklasse en het mkb in alle landen de grootste slachtoffers zijn. Dat is dus allemaal niet echt sociaal.

Bovendien zijn, toen het er op aan kwam, nationale democratieën rücksichtslos omvergeworpen om de euro te 'redden,' laatstelijk nog vorig jaar zomer door het Dictaat van de Trojka in Griekenland. Het euro-experiment bevordert dus evenmin de democratie. Ik vermoed overigens dat juist het voornoemde dictaat voor Stiglitz [de wake-upcall](#) is geweest wat de euro betreft.

"Het was mij altijd een raadsel dat juist de zo sociaaldemocratisch ingestelde Joseph Stiglitz zich zo'n fervent voorstander van de euro heeft getoond"

In het kader van sociaaldemocratie verwijs ik ook graag naar de Tegenlicht-uitzending ['Volk, macht en Varoufakis'](#) van april dit jaar. Daarin wordt eveneens de verbazing uitgesproken dat het juist de Europese politieke leiders van sociaaldemocratische huize zijn geweest die in de jaren '90 het eenheidseuro-experiment erdoorheen hebben gedrukt. In de jaren '90 was dat in Nederland Wim Kok, wiens erfenis binnen de PvdA de laatste jaren streng wordt bewaakt door Jeroen Dijsselbloem, ondanks [de duidelijke en niet mis te verstane hint](#) van zijn ambtenaren op Financiën bij zijn

aantreden als voorzitter van de Eurogroep in 2013.

Het voorgaande wil echter zeker niet zeggen dat uitsluitend sociaaldemocratische politici en economen afstand van de eenheidseuro zouden moeten nemen. Immers, nu de munt (de euro) de Europese markt juist voor een belangrijk deel om zeep heeft geholpen en er daardoor van de ‘munt & marktretoriek’ weinig meer over is gebleven, zou dat vanzelfsprekend ook moeten gelden voor neoliberale politieke groeperingen (VVD en D66), politici (Mark Rutte en Alexander Pechtold) en economen (Lex Hoogduin).

Net als het IMF stelt Stiglitz dat onhoudbare schulden vanzelfsprekend tot een houdbaar niveau afgeboekt moeten worden

In zijn boek maakt Stiglitz verder gehakt van het sinds 2010 door het kwartet Merkel, Schäuble, Rutte en Dijsselbloem opgelegde procyclische *austerity*-beleid (een recept voor depressie) aan Griekenland, Portugal en Spanje, en pleit hij voor ‘flexibel’ (maatwerk op nationaal niveau) anticyclisch begrotingsbeleid. Net als het IMF is Stiglitz van mening dat onhoudbare schulden vanzelfsprekend tot een houdbaar niveau afgeboekt moeten worden.

De eurocrisis is nog lang niet voorbij, aldus Stiglitz. Daarbij waarschuwt hij de Europese politieke leiders dat het sinds 2010 door hen gevoerde beleid van ‘doormodderen,’ geheel in lijn met de ranking in [The Euro Solution Matrix](#), veruit het slechtste scenario is — en voor iedereen het meest kostbare.

Alternatieve scenario's

Zoals het nu gaat, kan het volgens Stiglitz dus niet langer. Daarom gaat hij in de laatste hoofdstukken van zijn boek op zoek naar alternatieven voor de eenheidsmunt, waarbij monetaire flexibiliteit wat betreft onderlinge wisselkoersen en gedifferentieerd rentebeleid vanzelfsprekend de leidraad vormen.

Het eerste scenario dat Stiglitz behandelt, is dat van wat hij noemt een *amicable divorce*: de eurolanden gaan 'als goede vrienden uit elkaar'. Stiglitz ziet voor dit scenario drie (reeds bekende) varianten:

1. Gecontroleerde algehele ontmanteling van de euro met herintroductie van de voormalige nationale valuta's, elk met een eigen wisselkoers en rentebeleid.
2. Gecontroleerde opsplitsing van het euroblok in twee of drie delen, met afzonderlijke nieuwe gemeenschapsvaluta's, ieder met een eigen wisselkoers en rentebeleid.
3. Gecontroleerde uittreding van een euroland (noodzakelijkerwijs meerdere landen), dat dan een eigen valuta en rentebeleid krijgt.

Hoewel Stiglitz uit deze varianten — helaas — geen keuze maakt, werkt hij de derde variant wel nader uit. Het is de Grexit-variant, waarbij Griekenland de eurozone zou verlaten. Dienaangaande stelt hij terecht dat Griekenland met een dan ten opzichte van de euro gedevalueerde nieuwe drachme eindelijk toe zou kunnen komen aan het noodzakelijke robuuste en duurzame herstel van economie en werkgelegenheid (op eigen kracht), met hogere belastingopbrengsten, lagere kosten aan uitkeringen en dus een veel betere begroting. Stiglitz merkt hierbij fijntjes op dat in de twee

decennia voorafgaand aan de euro Griekenland met de drachme een veel hogere economische groei en een veel lagere werkloosheid kende dan sinds de invoering van de euro. Verder, zo stelt Stiglitz, kan een dan monetair soeverein Griekenland de kredietverstrekking beter op gang brengen. En *last but not least* krijgen de Grieken met een Grexit hun waardigheid terug en wordt, met verwijzing naar het Dictaat van de Trojka van juli 2015, de democratie in Griekenland in ere hersteld.

"Stiglitz stelt terecht dat enkel een Grexit de problemen van de eurozone niet zal oplossen. Daarvoor zijn ook euro-exits van diverse andere zwakkere eurolanden noodzakelijk"

Belangrijk is dat Stiglitz (overigens zonder daarbij de desbetreffende universele [Lex Monetae](#) expliciet te noemen) stelt dat de Griekse regering bij de euro-drachme-conversie vanzelfsprekend zou moeten verklaren dat de Griekse (staats)leningen van rechtswege omgezet worden van euro naar drachme. Stiglitz vindt het verder terecht dat, waar nodig, onhoudbare schulden tot een houdbaar niveau afgeboekt worden. Over de vraag hoe dan de klap voor de bankensector, die daarvan het gevolg is, moet worden opgevangen, komt hij echter niet met een (plausibele) oplossing.

Stiglitz filosofeert dat de nieuwe Griekse drachme als *e-money* (elektronisch geld, een virtuele valuta) ingevoerd zou kunnen worden, wat het vertrek uit de euro eenvoudig zou maken aangezien fysiek geld dan niet meer geslagen of gedrukt hoeft te worden en evenmin gedistribueerd. Stiglitz meent dat er daarmee tegelijkertijd geen zwartgeldcircuit meer zou zijn.

Het is een interessante gedachte, maar ik vraag me af of hij

realistisch is. Ik verwacht dat we in dit scenario in Griekenland de euro als een officieuze maar dominante parallelle cash-valuta zouden gaan zien. Verder heeft de Duitse econoom Hans-Werner Sinn eerder dit jaar uiteengezet [welke gevaren](#) er kleven aan het afschaffen van fysiek (contant) geld. Bovendien is het fysieke karakter van een valuta ook noodzakelijk voor het kunnen functioneren van die valuta als reservemunt.

Een omgekeerd scenario kan zijn dat juist sterkere landen zoals Duitsland en Nederland uit de euro treden

Ook heb ik mijn bedenkingen bij de door Stiglitz voor de grensoverschrijdende handel genoemde invoering in Griekenland van *trade chits*, een van overheidswege gereguleerd handelsbalanssysteem dat [door belegger Warren Buffet](#) ten behoeve van de VS is bedacht. Hierbij is import uit een ander land slechts toegestaan als daar ook in gelijke mate export tegenover staat. Bureaucratisch alsmede handel- en dus welvaart-belemmerend, zou ik zeggen. En als een land concurrerend is, komen de investeringen uit binnen- en buitenland alsmede exporten naar het buitenland vanzelf.

Stiglitz stelt verder volkomen terecht dat enkel een Grexit de problemen van de eurozone niet zal oplossen. Daarvoor zijn ook euro-exits van diverse andere zwakkere eurolanden (Portugal, Spanje, Italië en ook Frankrijk) noodzakelijk. En je kunt de boel natuurlijk ook omdraaien, zoals Stiglitz terecht zegt. Niet de zwakkere landen, maar juist sterkere landen zoals Duitsland en Nederland treden dan uit de euro. In dat geval zullen de nieuwe individuele nationale Duitse en Nederlandse valuta's (of een dan te introduceren gezamenlijke Germaanse groepsvaluta)

vanzelfsprekend revalueren ten opzichte van de euro. Volgens Stiglitz zou een bijkomend voordeel daarvan zijn dat de Duitse en Nederlandse staatsschulden dan fors zouden afnemen omdat die gewaardeerd zouden blijven in de dan ten opzichte van de nieuwe Duitse en Nederlandse valuta gedevalueerde euro. Omdat volgens de Lex Monetae die schulden dan van rechtswege omgezet zullen worden van euro naar de nieuwe Duitse en Nederlandse valuta's, trek ik die conclusie van Stiglitz echter in twijfel.

Omdat de diverse door hem genoemde amical-divorce-varianten gepaard gaan met 'gezichtsverlies' voor het gevestigde Europese politieke establishment, acht Stiglitz zelf geen van deze varianten realistisch. Bovendien is dan de vraag of het Europese project daarmee wel kan worden gered, of dat het juist voeding geeft aan de ontmanteling van de gehele Europese Unie.

Flexibele euro

Stiglitz zoekt derhalve verder en presenteert een geheel nieuw gemeenschappelijk Europees systeem van een 'flexibele euro,' althans dat beweert hij. Dienaangaande stelt hij:

Wanneer we onderkennen waar de structuur van de eurozone nu tekortschiet en in de toekomst tekort zal blijven schieten, kunnen we enkele van de instrumenten inzetten die we zouden gebruiken in het geval van een 'amicable divorce' en zorgen dat het beleid voldoende onderling wordt afgestemd om de fluctuaties in de verschillende euro-valuta te beperken. [...] In plaats van één enkele munt voor het geheel van wat nu de eurozone is, zouden er verschillende groepen zijn, elk met hun eigen valuta. Elk land of elke groep van landen zou dan een elektronische (virtuele) valuta tot stand brengen — op de manier zoals door mij hiervoor

beschreven bij de Grexit-variant. [...] De waarde van de verschillende euro's zou fluctueren, maar binnen een bandbreedte die door het beleid in de eurozone zelf bepaald wordt. [...] Het systeem van de flexibele euro is bedoeld om weer enige orde te brengen in de ontstane chaos en biedt een eenvoudiger kader waarbinnen de macro-economische externaliteiten beter kunnen worden aangepakt. [...] Dit systeem zou Europa in staat stellen zich van de stagnatie te bevrijden. [...] Er moeten uiteraard nog veel details worden uitgewerkt. [...] Het systeem is beter dan het huidige systeem dat zulke hoge kosten heeft veroorzaakt voor zo veel mensen in de eurozone. Het kader voor economische samenwerking in de eurozone, gebaseerd op een flexibele euro leidt tot grotere stabiliteit en sterkere groei....

Waar Stiglitz uiteindelijk op uitkomt is de facto 'terug naar het pre-eurotijdperk,' van ['The Snake in the Tunnel'](#) die uiteindelijk uitmondde in ['The European Exchange Rate Mechanism'](#) maar in het geval van Stiglitz met uitsluitend virtuele nationale of groepsvaluta's. Omdat de euro en daarmee ook de (mogelijke) voordelen ervan dan geheel verdwijnen, dekt de benaming van Stiglitz' 'flexibele euroschip' de lading daarvan dus niet.

Overigens zie ik met de beste wil van de wereld niet het verschil tussen de door Stiglitz beschreven varianten voor een 'amicable divorce' en anderzijds die van zijn 'flexibele euro'. Het ligt immers toch voor de hand dat, indien de Europese politieke beleidsmakers zouden besluiten om wat de euro betreft als vrienden uit elkaar te gaan, zij met een vervangend Europees gemanaged monetair stelsel zullen komen.

Waar Stiglitz uiteindelijk op uitkomt is de facto 'terug naar het

pre-eurotijdperk'

Dan lijkt, in de redeneerwijze van Stiglitz, de conclusie te zijn dat de euro in zijn onvermijdelijke val ook het Europese project als geheel mee zal sleuren. Juist doordat het euro-experiment jammerlijk is mislukt en zo'n enorme ravage heeft aangericht zullen, volgens hem, de in alle landen steeds meer electoraal draagvlak vindende anti-EU-partijen (zowel aan de linker- als rechterzijde van het politieke spectrum) vroeg of laat de stekker uit het gehele Europese project trekken.

Al met al vreest Stiglitz dus dat het inderdaad zomaar zou kunnen dat de wal het schip zal keren. Hierbij wijst hij naar de Brexit-ervaring van afgelopen zomer, waarbij het de stijfkoppige Europese politieke leiders en met name de wereldvreemde Brusselse kliek aan inzicht en gezond verstand ontbrak, waarmee ze de Britten de laatste zet richting de Brexit-keuze hebben gegeven.

Ik vul hierbij Stiglitz graag aan dat binnen het Britse politieke establishment juist het eurodrama velen heeft doen besluiten voor Brexit te kiezen, [zoals](#) voormalig Labour-minister Lord David Owen:

'The voices of doom we hear today were telling the British people 17 years ago we had to join the euro. [...] Every single year that the UK can put under its belt in a transition out from the EU/Eurozone reduces the chance that we in the UK will be dragged down as a result of a euro collapse.'



TMS

The Matheo Solution (TMS)

Nu wil het geval dat ik begin 2010 vergelijkbare ideeën had als de gedachten die Stiglitz op het spoor zetten van de 'flexibele euro':

1. Het *one size fits all/none* europact is totaal mislukt en zal bij continuering daarvan een enorme ravage aanrichten (en dat is in de tussentijd helaas ook gebeurd).
2. Juist om verstandige en succesvolle Europese samenwerking (zoals de gemeenschappelijke interne markt) te kunnen behouden en voort te zetten zal de euro, althans het eenheidselement daarvan, moeten worden opgegeven.
3. Het nieuwe Europese monetaire stelsel zal gebaseerd moeten zijn

op 'monetaire flexibiliteit' van wisselkoers- en rentedifferentiatie.

Maar anders dan Stiglitz nu legde ik toen, met een vierde voorwaarde, de lat nog véél hoger:

- 4. In zo'n nieuw flexibel Europees monetair stelsel zouden we de mogelijke voordelen van een monetaire unie en de specifieke doelstellingen zoals die ook aan de invoering van de euro ten grondslag lagen, zoveel mogelijk moeten kunnen behouden. Hierbij kunnen we denken aan a.) het bewerkstelligen van monetaire stabiliteit, b.) het uitsluiten van valutaspeculatie, c.) het creëren van een internationale Europese valuta met een internationale handel- en reservefunctie naast de Amerikaanse dollar, d.) het doorbreken van de Duitse na-oorlogse monetaire D-mark-hegemonie in Europa en e.) het bewaren van de geopolitieke eenheid in Europa).

Een zeer groot voordeel van het ook kunnen voldoen aan voornoemde vierde voorwaarde is vanzelfsprekend dat je zo'n nieuw monetair stelsel ook politiek acceptabel maakt voor de gevestigde politieke orde, die dan zonder gezichtsverlies afscheid zou kunnen nemen van de eenheidseuro.

Deze denkrichting heeft in 2010 geresulteerd in ['The Matheo Solution \(TMS\)'](#), waarbij de euro als Europese supranationale gemeenschapsvaluta (chartaal en giraal betaalmiddel) wordt behouden terwijl tegelijkertijd de dringend noodzakelijke monetaire flexibiliteit in het europact wordt geïntroduceerd. Dit kan dan op innovatieve, eenvoudige en gemakkelijk implementeerbare wijze, alsmede zonder verdragswijziging, worden gedaan via de introductie van parallelle nationale monetaire rekeneenheden.

"Met een monetaire unie volgens het flexibele systeem van TMS kunnen de daaraan deelnemende landen in voorkomende gevallen op eigen kracht herstellen"

Op basis van deze nieuwe nationale monetaire rekeneenheden ontstaat er dan een nieuw Europees wisselkoersmechanisme (op basis van vaste maar aanpasbare wisselkoersen en gemanaged door de ECB) waarvan de rekeneenheid van de euro het monetaire anker is en waarbij de euro als gemeenschapsvaluta dus het enige wettige chartale en girale betaalmiddel blijft in de gehele eurozone en dus in ieder euroland. Omdat de euro dan de enige valuta (betaalmiddel) blijft, behoeft er dan dus geen — fysiek nationaal geld geslagen of gedrukt te worden en evenmin gedistribueerd.

Voor de duidelijkheid, met een monetaire unie volgens het flexibele systeem van TMS kunnen de daaraan deelnemende landen in voorkomende gevallen op eigen kracht herstellen. Een politieke unie met allerlei transfermechanismen, zoals door Robert Mundell voorgeschreven in diens optimale-valuta-gebiedentheorie alsook het huidige (terecht bekritiseerde) ECB-beleid, zijn dan dus niet meer nodig. Dit betekent overigens dat TMS niet alleen een passende, effectieve en politiek acceptabele oplossing voor de eurocrisis aanreikt, maar ook dat op basis daarvan de internationale economische leerboekjes over monetaire unies herschreven dienen te worden.

Bijkomend voordeel bij het monetaire stelsel van TMS is dat ieder euroland echt gelijk is, wat de Europese samenwerking bevordert

Omdat de monetaire differentiatie naar mijn mening zou moeten aansluiten op de nationale politieke entiteiten, ieder met een

individueel economisch bestuur, heb ik in 2010 uiteindelijk gekozen voor parallelle rekeneenheden op nationaal vlak en dus niet op Europees-regionaal vlak (N-euro/Z-euro). Een ander argument voor deze keuze is dat er ook verschillen ontstaan tussen de sterkere landen onderling en de zwakkere landen onderling. Bijkomend voordeel is verder dat bij het monetaire stelsel van TMS ieder euroland ook echt gelijk is, hetgeen de Europese samenwerking vanzelfsprekend bevordert en de geopolitiek zo belangrijke Europese eenheid bewaart.

Omdat de eurocrisis nu eenmaal niet alleen een monetaire en economische crisis is, maar ook een schulden- en bankencrisis, regelt TMS ook al die aspecten op adequate wijze. Voor een uiteenzetting van de methode verwijs ik graag naar mijn artikel [‘De hervorming van het Europact’](#), dat ik eerder schreef naar aanleiding van de FTM euro-avond van inmiddels bijna een jaar geleden. En voor minister Dijsselbloem, ter bespreking daarvan in de eurogroep, en natuurlijk ook voor Joseph Stiglitz ten behoeve van de tweede herziende druk van zijn boek, is er ook mijn Engelstalige artikel [‘The Matheo Solution \(TMS\) – For Matheo and all other Europeans,’](#) mijn schriftelijke bijdrage aan de internationale top *‘A Plan B in Europe — we shall find a way of ensuring that Europeans have a monetary system that works with them, not at their expense’* van eerder dit jaar in Parijs.

En tot slot: laat TMS, die uitgaat van een ‘flexibele’ Europese samenwerking waarbij de natiestaten centraal staan en die maatwerk biedt op nationaal niveau, ook als voorbeeld dienen voor de sinds het Brexit-referendum zo vaak genoemde noodzakelijke hervorming van de Europese Unie. Anders zal niet alleen de euro maar — vrees ik — ook de EU en daarmee de Europese interne

markt in rook opgaan.

Met dank aan Jean Wanningen voor het fungeren als klankbord bij het schrijven en redigeren van dit artikel.

Joseph Stiglitz (2016), [De euro: hoe de gemeenschappelijke munt de toekomst van Europa bedreigt](#) (Amsterdam: Atheneum).

Dit artikel krijg je cadeau van Follow the Money.

Diepgravende onderzoeksjournalistiek kost tijd en geld. Steun ons en

[word lid](#)

