

## The Ierse Euro Crisis

Kroniek Van de Muntcrisis Die Milton Friedman had Voorspeld

Het liep allemaal weer eens grondig mis met oze publieke instellingen deze week. De Ierse crisis bracht ons ei zo na bij de instorting van de Europese Munt Unie. Electrabel melkt onze staatskas leeg met notionele interesten en groene energiecertificaten. Rechteren beloonden pesters op het werk met een royale ontslagpremie, spraken verjaring uit over enkele meer dan 10 jaar aanslepende fiscale zaken en weigerden het faillissement van het zieltogende Brinck. In Ardoorie liep een wijk onder water omdat het benodigde spaarbekken niet paste in het Ruimtelijk Structuurplan Vlaanderen en volgens de OESO ontsporen onze vastgoedprijzen en stevent ook België af op een vastgoedzeepbel. Ook al een gevolg van het veel te restrictief ruimtelijk beleid.



In de massamedia kregen we vooral de duiding en oplossingen voorgeschoteld van het politiek-financieel establishment. Samen met de belangengroepen zorgen ze niet alleen voor het betere lobbywerk bij onze volksvertegenwoordigers maar domineren ze nu ook in toenemende mate de beeldvorming in onze "vrije" pers. Goedbetaalde bankanalisten, syndicaten, staatgesponsorde ecologisten en professoren van dito universiteiten misleiden systematisch de publieke opinie en indoctrineren de bevolking dat nog meer centraal bestuur, verdere verfijning van eerder falende regulering en nog meer controle en staatsinmenging soelaas zullen brengen voor het falen van onze publieke instellingen.



De realiteit is dat elk nieuwe reglement, ook dat met de beste sociale of ecologische bedoelingen steeds weer nieuwe marktverstoring meebrengt, en nieuwe scheeftrekkingen die telkens weer nieuwe (sociale) correcties noodzaken.

Stap voor stap komen we zo dichterbij het micromanagement van onze economie en tot regulering van ons intiemste doen en laten tot we uiteindelijk in de fascistische totalitaire staat zullen uitmonden.

Laten we nader ingaan op de Ierse crisis als een voorbeeld hoe subtiele misleiding over de oorzaak van die noodsituatie de publieke opinie warm maakt voor een Europese economische eenheidspolitiek en voor het opgeven van onze fiscale soevereiniteit aan de EU-superstaat.

### Wie betaalt het gelag ?

Renteverschillen tussen Europese staatsobligaties en *Credit Default Swaps* scoren bijna elke dag nieuwe records. Griekenland, Ierland, Portugal en Spanje krijgen het alsmaar lastiger om hun publieke financiën rond te krijgen. De financiële markten vrezen dat de toestand onhoudbaar is en worden nerveus. Koortsachtig zoeken politieke verantwoordelijken en de ECB, elk met eigen voorkeuren en belangen, naar een oplossing.

Politieke leiders verkiezen een schuldherschikking met een "haircut" voor de obligatiehouders waaronder de al wankelende banksector. De ECB en de banksector huiveren van zo'n schuldherschikking. Voor Trichet is het gezichtsverlies dat een EMU-lidstaat zijn verplichtingen niet zou nakomen ondenkbaar. Het idee van Europese Obligaties als financieringsbron voor individuele lidstaten werd eerder al verworpen. Trichet wil nu dat de Europese belastingbetaler ter hulp snelt en zich voor de goede afloop van de wankelende staatsleningen garant stelt.

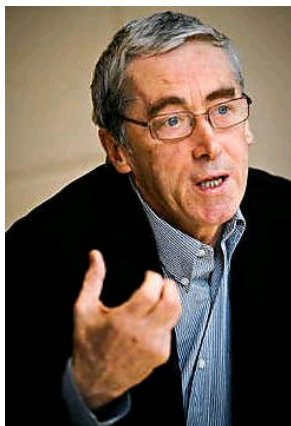


Beide oplossingen hebben zware nadelen. Een schuldherschikking zou de financiering van in gebreke blijvende landen voor decennia in het gedrang brengen. Mogelijk komt na zo'n schuldherschikking in de PIGS-landen het eerstvolgende zwakke broertje (Italië, België, Frankrijk) in het vizier. De risicopremie en obligatierente zouden alleszins fors stijgen en het gevaar is niet denkbeeldig dat de eurocrisis verder uitbreidt over gans Euroland.

De ECB-optie van een borgstelling daarentegen is niet alleen strijdig met Europese verdragen (1), maar betekent ook blootstelling aan onbekende risico's. Het ECB-voorstel stuit dan ook op zwaar verzet van de (Duitse) publieke opinie. Velen vrezen dat nog meer verborgen lijken uit de lege staatskassen vallen. Wellicht zullen banken nog meer steun vergen en ook de pensioenverplichtingen wegen alsmaar zwaarder door op de staatsbudgetten. Bovendien dreigt het morele gevaar dat het Europese vangnet aanzet tot laks budgettair beleid.

Dat wordt dus kiezen tussen de cholera en de pest. Maar dat is slechts het meest acute probleem. Op langere termijn rijst de vraag hoe we in de toekomst een herhaling van een eurocrisis kunnen vermijden en voorkomen dat de voorspelling van Nobelprijslaureaat Milton Friedman uitkomt en de euro uiteenvalt.

### De Verkeerde diagnose van De Grauwe



In zijn wereldwijd verspreide CEPS-publicatie “What kind of Governance for the Eurozone” analyseert Paul De Grauwe mogelijke denksporen. Zoals het een wetenschapper betaamt gaat hij eerst op zoek naar de oorzaak van de eurocrisis. Terecht stelt hij vast dat buitensporige schuldopbouw - vooral in de privésector - aan de basis ligt van de eurocrisis en dat het barsten van de huizenzeepbellen in Ierland en Spanje de concrete aanleiding was. Hij erkent dat het rentebeleid daar wel vaag iets mee te maken had, maar verwerpt de inflatoir lage rente als fundamentele oorzaak van de algemene kredieteforie. Ook Italië kende sedert de invoering van de Euro een forse rentedaling en daar was de kredieteforie veel minder uitgesproken, zo luidt de redenering. Dus kan de lage rente niet de fundamentele oorzaak zijn, besluit De Grauwe, zonder dieper in te gaan op de oorzaak van de uiteenlopende ontwikkelingen in die landen.

Het essentiële verschil tussen Italië enerzijds en Spanje en Ierland anderzijds was dat Italië bij de invoering van de euro stagneerde met een groei van hooguit 1,7%. Spanje en vooral Ierland daarentegen boonden al jaren bij groeiritmes van respectievelijk 4,7 en 11%. Ook was hun inflatie dubbel zo hoog als elders in de EMU. Voor traaggroeier Italië kwam de aansporing van een lage eenheidsrente goed van pas. Voor de bloeiende Ierse economie had de renteverlaging zowat hetzelfde effect als een pepmiddel op een kind met ADHD. Daar moesten brokken van komen. Dat weet iedere rechtgeaarde huismoeder, maar blijkbaar niet onze politieke en monetaire leiders. Met zijn allen hebben ze toen die contra-indicatieve groeiverschillen genegeerd en beslist toch met hun politiek europroject door te gaan om de dollar als reservemunt te onttronen.

### Dierlijke instincten

De intellectuele oneerlijkheid om die groei- en inflatieverschillen bij de start van de euro te vergeten, minimaliseert de rol van de inflatoire eenheidsrente als fundamentele oorzaak van de Ierse en Spaanse vastgoedzeepbellen. Via uitsluiting komt De Grauwe dan maar tot de klassieke keynesiaanse verklaring voor de kredieteforie: irrationeel bestedingsgedrag van “dwaze burgers” die zich laten leiden door opeenvolgende vlagen van onberedeneerd optimisme en pessimisme. “Animal Spirits” (dierlijke instincten), zoals Keynes ze noemde in zijn verklaring voor de boom-bust cycli, en waarmee hij meteen ook de rechtvaardiging leverde voor overheidsingrepen in de economie. Volgens die keynesiaans-dirigistische doctrine noodzaakt zulk irrationeel gedrag een tempering door “rationele” overheden, door middel van een monetaire en fiscale politiek. De keynesiaanse uitleg van De Grauwe heeft dus als belangrijke consequentie dat de monetaire blunder van de eenheidsmunt wordt vergoelikt en meteen ook verdere dirigistische ingrepen op hetzelfde dwaalspoor worden goedgepraat.

De realiteit is dat niet dierlijke instincten, maar de inflatoir lage rente de koopwoede van Ierland en Spanjaarden heeft veroorzaakt. Al aangemoedigd door goede economische vooruitzichten en hun olopemde inflatie kregen de Ierland bij de invoering van de Euro er plots spotgoedkoop geld bovenop. Hun respons op de negatieve reële rente was even rationeel als voorspelbaar. Weloverwogen hebben Ierse en Spaanse bouwlustigen en bedrijven die artificieel lage rente in hun investeringbeslissingen ingecalculleerd. Ze hebben het ongebreidelde aanbod van goedkoop krediet opgenomen en massaal geïnvesteerd in vastgoed. Niet dierlijke irrationaliteit, maar de inflatoir lage rente lag aan de oorzaak van hun beslissingen.

## Verschillende groeisnelheden

Ten gronde komen de huidige problemen met de euro neer op de systeemfout dat een uniform monetair beleid voor economieën met sterk verschillende groeisnelheden niet houdbaar is en uiteindelijk leidt tot nivellering van de groei naar beneden. Gemiddeld mag het groeiverlies te wijten aan de eenheidsmunt geraamd worden op 2 à 3% per jaar (2). Voor Spanje en vooral voor Ierland betekende de invoering van de euro het abrupte einde aan een voorspoedige periode van 20 jaar ongeëvenaarde welvaarts groei.

Om in de toekomst uiteenlopende groeiverschillen op te vangen en het ontstaan van nieuwe zeepbellen te vermijden, denkt De Grauwe nu aan differentiële reserveverplichtingen. Aangezien binnen een monetaire unie de onderlinge muntpariteiten vastliggen en ook een differentiële rentepolitiek onmogelijk is, wil hij aan banken van snelgroeiende landen een hogere reserveverplichting opleggen om hun kredietexpansie in te toemen. In principe is dit best een leuk idee, ware het niet dat dit veronderstelt dat het vrij kapitaalverkeer aan banden wordt gelegd om zo iets in de praktijk werkbaar te houden. En het bevorderen van vrij kapitaalverkeer was nu juist het economisch objectief en politiek argument waarmee politici uitpakten om het Europroject te rechtvaardigen... Of hoe de eenheidsmunt steeds verder verstrikt geraakt in zijn eigen contradicties.



Flaws built into the euro from the start have become acute, Soros told a seminar, warning that the euro crisis could destroy the 27-nation European Union.

Dat financiële experts differentiële reserveverplichtingen in overweging nemen, geeft aan dat zelfs de meest fervente euro-believers de nefaste gevolgen van de eenheidsmunt beginnen te erkennen. Alleen is het jammer dat miljoenen euroburgers vandaag zo zwaar moeten boeten voor de monetaire waanzin waarvoor Friedman expliciet had gewaarschuwd. Betreurenswaardig is ook dat de architecten van het europroject geen exit-scenario hebben voorzien, noch een nooduitgang voor achterblijvers of voorlopers die de EMU zouden willen verlaten. Om de chaos van een implosie te vermijden is het hoog tijd om de praktische modaliteiten van een ordentelijke exit voor te bereiden.

Vroeg of laat zullen de monetaire autoriteiten ook moeten erkennen dat wilde geldcreatie uit het niets onwerkzaam is om groei duurzaam te stimuleren. Manipulatie van de rente tot ver beneden het natuurlijk evenwichtsniveau leidt alleen tot buitensporige schuldopbouw. Rente is nu eenmaal de basis van elke economische calculatie. Vervalsing van deze basismaatstaf leidt tot welvaartvernietigende scheeftrekkingen. Het renteniveau is niet alleen bepalend in de afweging tussen sparen en consumeren, maar ook voor de keuze tussen arbeidsintensieve en kapitaalintensieve investeringen. Te lage rente leidt tot spaartekort, excessieve schuldopbouw, buitensporige uitstoot van arbeid uit productieprocessen en tot onbillijke en contraproductieve herverdeling tussen spaarders en potverteerders. De eeuwige droom van (bijna) gratis geld is een illusie. Het rentepeil kan slechts duurzaam zijn wanneer het leidt tot het evenwicht tussen sparen en consumeren waarbij elke generatie in zijn eigen consumptie voorziet zonder hun nakomelingen of andere landen voor de eigen overconsumptie te laten opdraaien.

*Paul Vreymans*  
<http://workforall.net>

(1) Art 103 of the Nice Treaty: " the Community or a member state *shall not be liable or assume the commitments* of any EU government body". Hence, not only can member states not be forced to bail out another member state, they are not allowed to do so, except when acting jointly under the exception of Art 100.

(2) LESSONS FROM 20 YEAR GROWTH DIFFERENTIALS IN EUROPE, De Vlieghe and Vreymans, 2006, In this research into the causes of growth differentials in the EU the authors found that all other things equal, countries having stayed outside the EMU, had significantly higher growth, estimated at 2.57% in their multiple regression analysis. ( [http://workforall.net/WFA\\_study\\_English.pdf](http://workforall.net/WFA_study_English.pdf) page 35-36 )

*Printerfriendly Version*

*U kan hier aan het debat deelnemen*

**Updates**