

EURO, DOLLAR, YEN

Denk je aan Europa dan is er altijd wel iets te lachen. Of, om je over te schamen, het is maar hoe je het bekijkt. Waren het eerst de torenhoge boterbergen, nu is het de boterzachte Euro die in een diep dal terechtgekomen is. Op het diepste punt, op 4 mei jl. was één Euro nog slechts 88,5 dollarcent waard. In minder dan 500 dagen had de munt daarmee een kwart van zijn dollarwaarde verloren. Ten opzichte van de Yen was het verval zelfs nog sterker: een derde van het totaal.

Geen wonder dan ook dat begin deze week de Japanse Telecomgigant NTT DOCOMO zijn kans schoon zal om een mooi deel van ons eigen KPN Mobile in de wacht te slepen. Voor 5 miljard Euro kon men nu 15% van de aandelen van het nieuwe bedrijf verwerven, begin vorig jaar had dezelfde hoeveelheid Yens slechts ongeveer 10% opgeleverd. Aan de andere kant betekent een goedkope Euro dat wij veel moeten betalen voor goederen die wereldwijd in dollars geprijsd zijn. Benzine is een alledaags voorbeeld. 1 liter kost nu *f* 2,57, maar het zou slechts *f* 1,93 zijn als de Euro zijn waarde behouden had. Uitverkoop van Hollands Bezit aan Japanners en hoge binnenlandse kosten; hadden we onze harde gulden nooit op moeten geven?

In een ongebruikelijke verklaring gericht aan Europese burgers, nu een week geleden, gaf president Duisenberg van de Europese Centrale Bank (ECB) aan dat er geen reden was om ons zorgen te maken. De koers was weliswaar laag, maar de koopkracht stabiel, zo hield hij ons voor. De inflatie was onder controle, zodat we gerust konden zijn dat onze besparingen en pensioenen hun waarde behouden. Wim spreekt de waarheid en hij heeft gelijk, zoals een autoriteit betaamt.

Wat een verschil met de politici die in het begin van deze week aan de beurt kwamen. Waar onze eigen Zalm zich wijselijk op de vlakte hield, vervielen de Fransen in de gebruikelijke retoriek dat de Euro ondergewaardeerd is en dat marktspelers er dus maar beter aan zouden doen vlug Euro's te kopen. Alsof valutahandelaren het soms zelf niet wisten wanneer arbitragewinsten te maken zijn. Met die onderwaardering valt het trouwens wel mee. **The Economist** liet zien dat een Big Mac in de VS \$2.51 kost en in Europa € 2.56. Daarmee komt de fundamentele waarde van de Euro op \$0.98 en daar zijn we nu dus niet zo ver van af.

Afgelopen dinsdag vierden we de jaarlijkse dag van Europa en Frits Bolkestein was speciaal uit Brussel overgekomen om met de Europa-express door Nederland te sporen. De Euro-commissaris liet weten het wel mooi te vinden die lage Euro. Hij heeft inderdaad gelijk. De lage koers impliceert dat producten van Philips, en andere Nederlandse exporteurs, op de wereldmarkt relatief goedkoper zijn. Dat is goed voor de exporteurs, goed voor hun winst, goed voor hun aandelenkoers, goed voor de werkgelegenheid; kortom, goed voor ons.

Zijn er dan geen risico's? Jawel, twee. De eerste is oplopende inflatie doordat de import duurder wordt. Medewerkers van De Nederlandse Bank schatten dat een daling van de Euro-koers met 10% de inflatie met 0.2%-punt verhoogt. Is dat heel erg? Nou, eigenlijk niet, Nobelprijswinnaar Bob Lucas heeft immers berekend dat dit overeenkomt met een inkomensdaling van 0.02%, verwaarloosbaar dus. Het tweede risico is groter. Politici zouden kunnen gaan geloven dat de zwakke munt hun problemen automatisch oplost, en dat er dus geen reden is tot structurele hervorming van het sociale stelsel en arbeids- en productmarkten. In Nederland hebben we op dit punt al een hele slag gemaakt, maar andere landen, als Duitsland en Frankrijk, hebben nog een hele weg te gaan.

Belangrijkste voordeel van de Euro is dat de gemeenschappelijke munt zal leiden tot verdergaande specialisatie, met daaruit resulterende handelsstromen in de Euro-regio die misschien wel 10 keer zo groot zullen zijn. Van de toenemende schaalvoordelen zullen alle, maar vooral Europese burgers profiteren.

Eric van Damme