

# Gelukkig hebben we de Europese Centrale Bank



**Column**  
**Wim Boonstra**

Combineer dit met de aanhoudende doemverhalen over het mogelijk uiteenvallen van de eurozone en iedereen snapt dat de ECB in actie is gekomen. Als zij op de overige Europese beleidsmakers zou wachten, zouden de problemen al uit de hand zijn gelopen voordat de details van het akkoord van 21 juli zijn ingevuld.

Het gehuil dat de ECB haar inflatiedoelstelling uit het oog heeft verloren ten gunste van de financiële stabiliteit zal niet van de lucht zijn. Gelukkig maar dat de ECB verdraaid goed weet dat er zonder financiële stabiliteit nog maar weinig monetair beleid valt te voeren.

Waar het de stabiliteit van de eurozone betreft, bevatten nogal wat analyses een opmerkelijke denkfout. Griekenland zit in de problemen en de rest van Europa garandeert een groot deel van de Griekse staatsschuld. Veel analisten gaan er daarbij terecht van uit dat Griekenland niet in staat is zelfstandig volledig aan zijn ver-

plichtingen te voldoen.

Die conclusie ligt al minder voor de hand als bijvoorbeeld Ierland in de beschouwing wordt betrokken. Dat is een sterke en tamelijk goed gerunde economie, en er is weinig reden om aan te nemen dat op Ierse staatsschuld grote verliezen moeten worden genomen. Desondanks wordt in veel analyses de Griekse, Ierse en Portugese schuld bij elkaar opgeteld, met als conclusie dat dit alles toch wel zware last voor de sterke landen begint te worden.

Vervolgens loopt de lange rente in Italië en Spanje op, en het verhaal begint opnieuw. Oei, als deze landen niet zouden meedoen met het reddingsfonds wordt de last voor de sterkere landen nog groter. O ja, als Italië en

**Weifelende houding van regeringsleiders heeft de schade voor Nederland veel groter gemaakt dan nodig**

Spanje, en misschien ook België, door de rest van Europa moeten worden gegarandeerd, trekt Frankrijk het dan wel? En Nederland? En zo kunnen we de lijn van redeneren doortrekken. Totdat de uiteindelijke conclusie zal luiden dat het rijkste land van de EU, Luxemburg, niet in staat is alle verplichtingen van de rest van de eurozone te garanderen.

De tamelijk elementaire denkfout in deze redenering die ik, toegegeven, tot in het extreme heb doorgetrokken, is dat zij er steeds van uitgaat dat de genoemde landen van het ene op het andere moment de handdoek in de ring zouden gooien wat het voldoen van hun betalingsverplichtingen betreft. Daar is natuurlijk geen sprake van, maar doordat analisten in hun paniek de totale schuldenlast van de vermeend zwakkere landen over een steeds kleinere groep sterke landen uitsmeren, ziet de situatie er steeds wanhopiger uit.

Door de weinig doortastende houding van de Europese rege-

ringsleiders is de financiële schade voor ons land ondertussen veel groter dan nodig. De vermogensverliezen van de afgelopen weken overtreffen ruimschoots de kosten van een verdubbeling van het Europese steunfonds. Dat komt misschien niet allemaal door het Europese gedraai, maar voor een aanzienlijk deel wel, schat ik zo.

Gelukkig hebben we de ECB. Ondertussen adviseer ik nog steeds over te gaan naar centralisatie van de financiering van de overheidstekorten van alle lidstaten, met een kruiselingse garantie, een sterk en effectief stabiliteitspact en een zelffinancierend verzekeringsmechanisme.

Zonder deze stap vrees ik dat de euro alsnog grote schade gaat oplopen. Niet omdat dat onontkoombaar is, maar omdat de Economische en Monetaire Unie niet zozeer een financiële maar vooral een politieke crisis doormaakt.

**Wim Boonstra is chiel econo- mist van Rabobank.**

