



Erik Jones Professor Europese Studies

16 juli 2011 | [Reageer \(17\)](#) 609 x bekeken [Wereld](#)

Eurocrisis heeft last van Alice in Wonderland's

Co-auteur: Saskia van Genugten, promovenda en medewerkster Europese Studies/Midden-Oosten Studies aan SAIS Johns Hopkins University

In het debat over de eurocrisis is het gebruikelijk om met een beschuldigend vingertje naar Griekenland te wijzen. De Griekse politici zijn corrupt, leenden roekeloos en logen over de hoogte en diepte van hun schuldenlast. Nu hebben de Grieken het zover laten komen dat ze op de rand van de afgrond staan en de hele eurozone kunnen meetrekken in hun zichzelf toegebrachte miserie. Niet zo vreemd dus als iemand zegt dat achteraf gezien we Griekenland niet bij de eenheidsmunt hadden moeten toelaten. Wel is het een economisch onzinnige uitspraak.

Als we Griekenland in de kou hadden laten staan, zou de eurozone hoogstwaarschijnlijk in eenzelfde kritieke toestand verkeren en met eenzelfde staatsschuld crisis kampen. Griekenland is het symptoom, niet de ziekte. Een focus op het wel of niet blussen van de Griekse brand leidt af van het fundamentele vraagstuk waar alle lidstaten zich over moeten buigen als ze de euro willen behouden: hoe de kapitaalmarkten beter te organiseren? Hoe te voorkomen dat de eb en vloed van internationale geldstromen steeds weer een nationale regering in staat van onvermogen stelt? Een extra bailout is alleen zinvol als Europese leiders de tijd die daarmee gewonnen wordt, gebruiken om noodzakelijke hervormingen te implementeren – voor de gehele eurozone.

Met zijn torenhoge schuld in de publieke sector, is Griekenland de uitzondering. Ierland, Portugal en Spanje bevestigen de regel. Net als Hongarije, IJsland en Letland dat doen, net buiten de eurozone. Al deze landen en landjes hadden rond 2007 een relatief lage schuldenlast. Voor Ierland, na meer dan twintig lange jaren van begrotingsconsolidatie, besloeg de staatsschuld slechts 23 procent van het nationaal product (een van de laagste van Europa). Al deze perifere landen en landjes werden, in de jaren voorafgaand aan de economische crisis, overspoeld met een immense instroom van buitenlands kapitaal. Dit geld kwam grotendeels uit Duitsland, maar ook uit Oostenrijk, België, Denemarken, Zweden en Nederland. Het kapitaal vluchtte van deze lage-rente landen naar plekken waar de staatsobligaties goedkoper waren en banken een relatief hoog rendement boden. Eenmaal aangekomen, verdween het geld in investeringsprojecten. Ondertussen stuwde de geldstroom de prijs van activa omhoog en veroorzaakte zeepbellen in de huizen- en aandelenmarkt.

Het probleem begon toen tijdens de economische en financiële crisis, de buitenlandse geldstroom naar huis werd geroepen en een binnenlandse geldstroom, vaak vanuit de staat, moest compenseren voor de drooggelegde banken. Snel oplopende staatsschulden waren het gevolg. Obligatiehandelaren reageerden rationeel door te veronderstellen dat een binnenlandse bankencrisis onvermijdelijk internationale repercussies heeft. Kredietbeoordelaars reageerden rationeel door te stellen dat de kans dat de schuld niet op het afgesproken tijdstip terugbetaald zou worden, groter werd.

De enigen die irrationeel handelen in deze crisis, zijn de politici. Dit geldt voor Ierse bestuurders die besluiten garant te staan voor de passiva van het binnenlandse bankensysteem, maar net zo goed voor de politici in landen die het meest blootgesteld worden aan verliezen in de europa-periferie. De domste reactie op een binnenlandse bankencrisis, een internationale bankencrisis of nu dus, een eurozone crisis, is paniek zaaien. Faillissementen gevolgd door 'fire sales' van activa zijn het onvermijdelijke gevolg. Denken dat dit geen gevolgen zou hebben voor de rest van het systeem, is uiterst onverantwoordelijk. Politici die hameren op het idee dat de crisis zich tot één of enkele landen kan beperken, zijn als Alice in Wonderland. Ook hier zijn de Grieken de uitzondering. Ze durfden toe te geven een probleem te hebben, en hebben daarvoor hulp gevraagd aan buitenstaanders. Ontegenzeggelijk heeft de Griekse regering incompetent, roekeloos en leugenachtig gedrag vertoond. Maar op zijn minst proberen Griekse politici momenteel met alle middelen het economisch beleid in de juiste richting te hervormen.

Of Griekenland bij de euro had gemogen of niet, is momenteel een onzinnig debat. Wat op tafel moet liggen, zijn voorstellen over hoe een volgend verwoestend tij van geldstromen te voorkomen. En ondertussen zou een geloofwaardige lender of last resort de nationale staatskassen en bankensystemen veilig(er) moeten stellen. Het enige logische antwoord voor Europa is dat iedere lidstaat een rol hierin moet spelen. Dat is het idee achter verscheidende voorstellen voor gezamenlijke "euro-obligaties" en het opzetten van een Europees noodfonds. Dit zijn praktische, en niet

idealistische of ideologische oplossingen. Laten we hopen dat Europese leiders deze voorstellen bespreken en niet, al ruzie-makend en kakelend over Griekenland, gezamenlijk het konijnenhol in duiken.