



### *ECB kan eurozone maken of breken*

---

**Donderdag 22 januari 2014 zal een memorabele dag worden. Het is de dag dat de Europese Centrale Bank te veel of te weinig heeft gedaan om de deflatie te bestrijden en de economie te stimuleren.**

Alle politici en (oud-)bankiers betrekken alvast stelling. Economen wereldwijd zijn verdeeld. Is het de taak van de ECB om zwaar in te grijpen en indirect de landen met een laag budgettaire moraal te hulp te schieten?

#### **Hervormen is noodzakelijk**

Indien de ECB op grote schaal staatsobligaties gaat opkopen, ebt de noodzaak voor met name Zuid-Europese landen om te hervormen weg. Ook Frankrijk kijkt in toenemende mate naar Frankfurt om haar hete kolen uit het vuur te halen. Er wordt weinig tot niets gedaan om het overheidsapparaat met de proporties van een waterhoofd af te slanken, de kosten van arbeid te verlagen en de productiviteit te verhogen. De Duitsers wijzen met afgrijzen op de hoge minimum lonen in Frankrijk en de overheidssubsidies om bedrijven voor deze hoge arbeidskosten te compenseren. Rondpompen van geld door een overheid heeft nog nooit een economie geholpen.



#### **Omstreden maatregelen**

Indien de ECB inderdaad donderdag aankondigt over de gaan tot het opkopen van staatsleningen, is deze maatregel niet onomstreden. Niet alleen de Duitsers gruwen, maar ook het Nederlandse parlement. VVD, PVV, CDA, SP en ChristenUnie willen niet dat de obligaties van de landen met monetaire en budgettaire problemen op het bordje van de andere landen zoals Nederland en Duitsland terechtkomen. De PvdA daarentegen vindt dat de politiek zich niet met het beleid van de ECB mag bemoeien. Uiteraard is PvdA minister Dijsselbloem het hier volledig mee eens.

Of de ECB en de nationale politiek inderdaad zo gescheiden opereren is nog maar net de vraag. Hoe anders kan de Franse president François Hollande gisteren tijdens een bijeenkomst met ondernemers in het Elysée al gezegd hebben dat de ECB de 22ste januari gaat aankondigen staatsleningen op te kopen.

### **Ledigheid is des duivels oorkussen**

Hollande waarschuwde wel dat Frankrijk niet alleen afhankelijk mag zijn van externe factoren zoals uitbreiding van het stimuleringsprogramma van de ECB, om de economische groei een duwtje in de rug te geven. Maar intussen is hij het wel. Er wordt namelijk niets structureels hervormt in Frankrijk. Frankrijk en de andere probleemlanden hebben naast de onnatuurlijk lage rente waartegen zij kunnen lenen ook nog als voordeel dat de olieprijs historisch laag is. Wat meer kan men wensen? Als er hervormt moet worden, dan is nu hun kans.

### **Niet of maar hoeveel**

Inmiddels is 95% van de analisten het erover eens dat de ECB een opkoopprogramma gaat lanceren, of zoals de Amerikanen het noemde Quantitative Easing. De vraag is alleen voor hoeveel. Algemeen wordt aangenomen dat dit kan oplopen tot Euro 550 miljard. Echter sommigen beweren dat de Zwitserse Centrale Bank heeft geweten dat het bedrag eerder tegen de Euro 1000 miljard zal lopen. Dat zou dan ook de reden zijn dat ze vorige week de handdoek in de ring hebben gegooid door de Zwitserse Frank op haar beloop te laten gaan. We gaan het zien. Het kan zijn dat er een compromis is gevonden tussen de Noordelijke en Zuidelijke landen. Dit zou dan betekenen dat alleen de Nationale Centrale Banken staatsleningen van haar eigen land kan opkopen en zelf het risico moeten dragen. Het klinkt leuk, maar hoe dit in de praktijk moet werken als het mis gaat is nog maar de vraag. Als het bedrag te laag uitvalt zullen de aandelenbeurzen zeer teleurgesteld reageren. Als het bedrag hoger uitvalt dan de verwachtingen zal de beurs eerst met enig optimisme reageren. En dan geldt ..... bezit van de zaak is eind van het vermaak.