



Centraal Planbureau

CPB Notitie | 21 mei 2014

Toelichting CPB-onderzoek opbrengsten introductie euro

*Voor de minister van
Economische Zaken*



CPB Notitie

Aan: De minister van Economische Zaken

Centraal Planbureau

Van Stolkweg 14
Postbus 80510
2508 GM Den Haag

T (070)3383 380
I www.cpb.nl

Contactpersoon

Edwin van de Haar & Arjan Lejour

Datum: 21 mei 2014

Betreft: Euro-onderzoek

Het interview van voormalig CPB-directeur Coen Teulings met *de Telegraaf* (zaterdag 17 mei) over de Europese Munt Unie heeft aanleiding gegeven voor discussie in de media en politieke reacties. Minister Kamp is gevraagd een brief over de kwestie aan de Tweede Kamer te sturen. De centrale vraag in de discussie is hoe het CPB de opbrengsten van de invoering van de euro heeft berekend, zoals gerapporteerd in het boek *Europa in Crisis. Het Centraal Planbureau over schulden en de toekomst van de Eurozone* (Uitgeverij Balans, 2011).

In deze notitie worden de feiten op een rij gezet. Eerst worden de relevante passages uit het boek weergegeven en vervolgens de berekening van de opbrengst van de euro, die ten grondslag lag aan de uitspraken van het CPB in het boek.

Wat staat er in *Europa in Crisis*?

- Het publiëksboek *Europa in Crisis* werd in november 2011 gepubliceerd door het CPB en Uitgeverij Balans. Het doel was om een bijdrage te leveren aan de discussie over de Europese schuldencrisis en op begrijpelijke wijze het economische belang van Europa en de euro inzichtelijk te maken.
- Het boek heeft negen hoofdstukken, het derde hoofdstuk is getiteld 'De baten van de euro'. Hierin staan de passages die nu ter discussie staan.
- Ieder hoofdstuk begint met enkele samenvattende 'bullet points'. In het voorwoord worden bij wijze van samenvatting de belangrijkste bullets van het gehele boek onder elkaar gezet (bladzijde 9). Over de opbrengsten van de euro staat:
 - De EMU was bij zijn oprichting meer een politiek dan een economisch project.
 - De interne Europese markt heeft tot grote welvaartswinst geleid, vooral voor Nederland. Het voordeel is één maandsalaris. Dit voordeel neemt in de loop der jaren verder toe.
 - De winst van de invoering van de euro is minder duidelijk, ongeveer een weeksalaris.

- In het derde hoofdstuk worden deze punten in meer detail gepresenteerd en vervolgens uitgelegd. Dat hoofdstuk begint met de volgende vier punten (bladzijde 67):
 - De winst van de invoering van de euro is minder duidelijk dan die van de interne markt, hoogstens ongeveer een weksalaris.
 - Die winst is het gevolg van meer handel en investeringen en minder risico. Daarnaast profiteren zuidelijke eurolanden van een onafhankelijk monetair beleid.
 - De onomkeerbaarheid van de vaste ruilverhouding is een groot voordeel van een muntunie boven een systeem van vaste wisselkoersen, zoals vroeger tussen de gulden en de mark.
 - De kosten van het uiteenvallen van de EMU en de herinvoering van de nationale munten zijn enorm.

- In een paragraaf over het vergroten van de handel als gevolg van de muntunie wordt uitgelegd (bladzijden 71/72):
 - ‘Diverse economen hebben onderzocht of de lagere transactiekosten en meer concurrentie tot extra handel hebben geleid tussen de eurolanden. In een rapport voor de Europese Commissie uit 2008 concludeerde Richard Baldwin, hoogleraar internationale economie in Geneve, dat de handel tussen eurolanden door de EMU met ongeveer vijf procent is toegenomen. Baldwin had zijn resultaten niet uitgesplitst naar de individuele eurolanden, maar als deze vijf procent ook voor Nederland geldt, komt dat overeen met ongeveer één weekloon bovenop de dertiende maand uit het vorige hoofdstuk. Dat voordeel komt elk jaar weer terug. Volgens Baldwin is de toename van de handel voornamelijk het gevolg van lagere prijzen als gevolg van meer concurrentie, terwijl de directe rol van lagere transactiekosten op prijzen beperkt is.’

- Op bladzijden 79 en 80 wordt nog toegevoegd:
 - ‘De euro heeft dus voordelen. De gemeenschappelijke munt beperkt transactiekosten, er zijn geen wisselkoersschommelingen meer, prijzen worden transparanter, de concurrentie neemt toe, risico’s kunnen beter gespreid worden en de geloofwaardigheid van het monetaire beleid neemt toe. Uiteindelijk moet dit zich vertalen in meer groei. Maar het precieze effect van de EMU op groei is lastig vast te stellen. De euro is geïntroduceerd in een dynamische wereld. Er wordt jaarlijks veel geïnvesteerd en vele mensen veranderen van baan. Daar staat geen etiket op: ‘het gevolg van de euro’. Daarnaast kunnen er veel jaren overheen gaan voordat meer concurrentie tot meer innovatie en productie leidt. Een van de weinige studies die het effect van de EMU op productiviteit probeert te meten, concludeert dat deze in Nederland, België, Duitsland, Frankrijk en Italië twee procent hoger ligt in 2008 dan zonder euro het

geval zou zijn geweest. Dat is een duidelijk voordeel, maar voor Nederland veel kleiner dan de effecten van de interne markt. Voor landen als Spanje, Italië, Ierland en Griekenland zijn de voordelen waarschijnlijk veel groter als gevolg van een geloofwaardig monetair beleid.'

Het onderzoek naar de opbrengsten van de euro

In het boek worden derhalve twee onderzoeken aangehaald die op voordelen van de euro voor Nederland duiden. Beide keren wordt duidelijk gemaakt dat deze opbrengsten beduidend minder zijn dan die van de opbrengsten van de interne markt. Die laatste opbrengsten zijn door het CPB zelf berekend.¹

- De empirische literatuur over de opbrengsten van de euro was in 2011 beperkt. Zoals ook in hoofdstuk drie van *Europa in Crisis* wordt besproken zijn deze opbrengsten minder goed te bepalen dan bijvoorbeeld die van de interne markt (mede vanwege het beperkte aantal jaren dat de euro bestaat). Ondanks de onzekerheid was een verantwoorde berekening mogelijk.
- De berekening over het vergroten van de handel als gevolg van de muntunie op bladzijde 71/72 is als volgt opgebouwd. De eerste bouwsteen is de studie van Baldwin et al. (2008).² De studie wordt vermeld in de lijst met literatuurverwijzingen bij het boek, die destijds op de website van het CPB werd gezet.³ Deze studie concludeert dat de handel tussen eurolanden door de EMU gemiddeld met ongeveer 5 procent is toegenomen.
- De tweede bouwsteen is de interne marktstudie van het CPB uit 2008 (zie voetnoot 1). Deze studie wordt reeds in hoofdstuk twee van *Europa in crisis* aangehaald. Op bladzijde 51 wordt geconstateerd dat in 2005 de totale Nederlandse goederenexport 18 procent hoger ligt dan zonder interne markt het geval zou zijn geweest. In de interne marktstudie is vervolgens het effect van meer handel op het bruto binnenlands product (bbp) geschat met behulp van econometrische technieken. Daaruit volgt een toename van 4 tot 6 procent van het bbp. Voor een modaal inkomen is dat in het persbericht van het CPB uit 2008 een inkomensstijging van 1500 tot 2200 euro genoemd. In de media werd dit samengevat als 'ongeveer een maandinkomen'.
- Vervolgens zijn de handelstoenames van de interne markt en de euro met elkaar vergeleken. De 5 procent uit de studie van Baldwin geldt als gemiddelde voor de eurolanden. Ongeveer 60 procent van de totale Nederlandse export gaat naar eurolanden. Als dat wordt uitgedrukt als percentage van de totale Nederlandse goederenexport, komt dat overeen met een toename van ongeveer 3 procent van de totale Nederlandse handel.⁴

¹ The Internal Market and the Dutch Economy, CPB document 168 (september 2008).

² Richard Baldwin, Virginia DiNino, Lionel Fontagné, Roberto A. De Santis and Daria Taglioni, 2008, 'Study on the Impact of the Euro on Trade and Foreign Direct Investment', European Economy Economic Papers 321, mei 2008.

³ <http://www.cpb.nl/artikel/europa-in-crisis-literatuurverwijzingen> onder het kopje Verder lezen Hoofdstuk 3: "De baten van de euro".

⁴ In 2010 ging bijna 60 procent van de Nederlandse goederenexport naar EMU-landen (Statline, CBS).

- Deze toename van 3 procent is gelijk aan een zesde deel van de 18% exporttoename als gevolg van de interne markten. Dat zou logischerwijs een zesde deel van een maandsalaris (tussen de 1500 en 2200 euro) zijn. Met ruim 22 werkdagen in een maand is dat bijna 4 dagen. Dat is afgerond naar 'ten hoogste ongeveer een weksalaris'.
- Op bladzijde 79 en 80 wordt een studie van het Britse National Institute of Economic and Social Research aangehaald.⁵ De studie wordt ook vermeld in de literatuurverwijzingen op de website van het CPB (zie noot 3). Deze studie concludeert dat het bbp in Nederland, België, Duitsland, Frankrijk en Italië 2 procent hoger ligt in 2008 dan zonder euro het geval zou zijn geweest. Als deze toename van 2 procent van het bbp naast de bbp-toename van 4 tot 6 procent als gevolg van de interne markt wordt gelegd, is dat ongeveer een derde tot de helft. Gerelateerd aan het maandsalaris, zou dat ruim een weksalaris zijn.⁶
- Er waren destijds dus twee verschillende onderzoeken die, ondanks alle onzekerheden die onlosmakelijk met dergelijke studies verbonden zijn, op een positief effect van de euro van hoogstens een weksalaris wezen.

⁵ Ray Barrell, Sylvia Gottschalk, Dawn Holland, Ehsan Khoman, Iana Liadze en Olga Pomerantz, 2008, 'The impact of EMU on growth and employment', European Economy Economic Papers 318, april 2008.

⁶ Mathijs Bouman verwijst naar deze studie als rechtvaardiging voor de positieve effecten van de euro in zijn column in het Financieele Dagblad van 21 mei 2014.



Dit is een uitgave van:

Centraal Planbureau
Van Stolkweg 14
Postbus 80510 | 2508 GM Den Haag
T (070) 3383 380

info@cpb.nl | www.cpb.nl

Mei 2014