

## ***The Matheo Solution: Europese monetaire flexibiliteit, kracht en eenheid***



d.d. 20 oktober 2011 (up-date d.d. 23 november 2011), door André ten Dam (\*)

***“De functie van geld als ‘numéraire’ (rekeneenheid of currency-unit) is een van de minst onderzochte en minst begrepen leerstukken in de (monetaire) economie en blijft daarom een weeskind. Het belang van de numéraire wordt ten onrechte over het hoofd gezien.”*** (Willem Buiter, 2007 (1))

### **Voorwoord (door Harry Geels, directeur Research Inmaxxa)**

Het feit dat de functie van geld als ‘rekeneenheid’ in de (monetaire) economie nog grotendeels onontgonnen en door het gros van de economen onbegrepen terrein is, is niet alleen verbazingwekkend maar ook dramatisch. Want onbekend maakt nu eenmaal onbemind. En dit nu net terwijl een effectieve structurele oplossing voor de eurocrisis juist in dit leerstuk gevonden kan worden<sup>1</sup>.

Met het kernconcept van ***‘The Matheo Solution (TMS)’*** heeft de Nederlandse euro-researcher **André ten Dam** - wereldwijd als eerste - op basis van dit leerstuk een mechanisme ontworpen en gepresenteerd waarmee het belangrijkste geboortegebrek van het Euro Pact kan worden gecorrigeerd en daarmee dus de kernoorzaak van de eurocrisis aangepakt. TMS koppelt ‘rekeneenheid’ als functie van geld los van ‘betaalmiddel’ als andere functie van geld. Dit biedt dan de mogelijkheid om de noodzakelijke prijs/loondevaluaties in de zwakkere eurolanden op nationaal niveau te kunnen doorvoeren terwijl de euro als éniġ wettig betaalmiddel in ieder euroland kan blijven bestaan.

Op voorspraak van de Duitse topeconoom **Hans-Werner Sinn** bij het prestigieuze **ifo-instituut** in München zal Ten Dam een artikel schrijven voor het komende CES-ifo thema ***‘Eurokrise: Ist eine Einführung einer Parallelwährung in den Krisenstaaten eine Lösung?’***.

### **De eurocrisis: Oorzaken en symptomen**

Op 6 oktober 2011 stelde Arjo Klamer op Me Judice (2) terecht dat in het kader van de eurocrisis van economen nu eindelijk wel eens verwacht mag worden dat ze verder kijken dan hun neus lang is. De voorstellen tot oplossing van de eurocrisis zijn volgens hem veel te sterk geconcentreerd op de schuldencrisis als symptoom daarvan, terwijl vooral de kernoorzaak daarvan aangepakt moet worden. Zonder oplossing van de kernoorzaak blijft het immers ‘dweilen (symptoombestrijden) met de kraan vol open’ (3), met hetzij een ongewenste permanente ‘Transfer Unie’ hetzij een ongewenste versplintering van de euro(zone) tot gevolg.

Zoals bekend is de *‘One-Size-Fits-All’* filosofie het belangrijkste geboortegebrek van het Euro Pact en daarmee de kernoorzaak van de eurocrisis. Waarvoor velen vooraf nog zo hadden gewaarschuwd, is werkelijkheid geworden: De euro kan *niet* functioneren als de collectieve eenheidsmunt (wettig betaalmiddel én rekeneenheid) met een gelijke collectieve ECB-rente voor alle eurolanden binnen de realiteit van *‘Het Europa van de verschillende economische snelheden’*.

Door het starre monetaire concept van het euro-experiment kunnen de sinds de invoering daarvan ontstane macro-economische onevenwichtigheden (de competitieve verschillen voorop) tussen de sterkere en zwakkere eurolanden immers niet meer gecorrigeerd worden. Als gevolg hiervan zijn de perspectieven op gezonde en houdbare reële economische groei aan de zwakke eurolanden ontnomen.

Verder zijn de regels van het SGP inzake staatsschulden en overheidsbegrotingstekorten ook vanaf het begin op grote schaal met voeten getreden.

---

<sup>1</sup> Ik presenteerde eerder zelf een oplossing middels de uitgifte van een bepaalde vorm van eurobonds. André ten Dam is - zoals hij in deze publicatie ook uiteen zet - van iedere vorm van eurobonds juist een tegenstander.

Hierdoor hebben deze landen (en de burgers daarvan) jarenlang niet door economische kracht maar op basis van sterk bovenmatig krediet veel te ver 'boven hun stand' geleefd. De financiële markten werden uiteindelijk aan het einde van 2009 wakker geschud. Sindsdien mijden de financiële instellingen de staatsobligaties van de zwakkere landen dan wel verlangen zij daarvoor realistische (dus veel hogere) rentevergoedingen die deze landen zich niet kunnen veroorloven.

Door deze uitermate giftige 'cocktail' zijn diverse zwakkere eurolanden nu (technisch) insolvent en liggen zij aan het infuus van de sterkere eurolanden. Nationale economieën zijn ingestort. Ook grote groepen burgers uit die landen kunnen niet meer aan hun betalingsverplichtingen voldoen. Hele bevolkingsgroepen vervallen nu in armoede.

Omdat al bijna twee jaar lang door het IMF, de ECB en de Europese Commissie (de Trojka) als crisisteam verkeerde medicijnen op verkeerde plaatsen zijn toegediend, worden steeds meer eurolanden met hun burgers het ravijn in gesleurd.

Dus ook niet zonder reden is het vertrouwen op betere tijden bij investeerders, producenten en consumenten tot een dieptepunt gedaald. Deze houden een pas op de plaats. En daarom vallen we nu allemaal - volgens de wet van de zwaartekracht van Isaac Newton - met een toenemende snelheid.

### **'Cold Turkey' of versplintering van het Euro Pact?**

In het voormalige Europese Monetaire Stelsel (EMS) konden de zwakkere landen, die de economische ontwikkelingssnelheid van de sterkere landen niet konden volgen, hun nationale concurrentiekracht nog herstellen door devaluatie van hun nationale valuta t.o.v. de D-mark (EMS-ankermunt) en de daaraan gekoppelde NL-gulden. En er kon toen ook nog gebruik gemaakt worden van het nationale rente-instrument teneinde ongewenste nationale economische ontwikkelingen te voorkomen. Maar met het huidige *rigide* concept van de euro en de EMU zijn deze nuttige en noodzakelijke monetaire instrumenten geëlimineerd.

Bij het gebrek aan deze noodzakelijke aanpassingsmechanismen (flexibilisering) in het huidige Euro Pact wordt door de Trojka, zoals Klamer schrijft, de zogenoemde 'Cold Turkey' benadering toegepast. Maar op deze wijze worden hele economieën (met inbegrip van de gezonde onderdelen daarvan) vernietigd en in een jarenlange recessie getrokken.

Economen weten dat de crash, zoals we nu zien, hard is. In een monetaire unie zullen uiteindelijk ook de initieel gezonde landen in de ellende worden meegesleept. Het gaat ook lang duren voordat herstel zal intreden. Omdat de Europese economie de grootste ter wereld is, zullen de problemen - zoals we ook zien - mondiaal doorwerken.

Regeringen kunnen wellicht nog wel lonen verlagen in de overheidssector maar niet tot nauwelijks prijzen en lonen in de private sector. En juist dat is wat op de korte termijn nodig is voor herstel. Uiteraard kunnen de in zwakkere eurolanden noodzakelijke economische hervormingen en economische harmonisatie op Eurozone niveau *niet* het gewenste effect hebben indien het competitieve aspect niet eerst en snel wordt opgelost.

Vervelende bijwerkingen zijn nu verder ons deel. Sociale onrust, niet alleen in de problemlanden. Polarisation tussen de zwakkere en de (steeds in aantal afnemende) sterkere eurolanden. Politieke instabiliteit zowel op Europees als nationaal niveau. In de tussentijd zijn er al vier nationale regeringen gevallen over de (aanpak van de) eurocrisis. En op deze manier zal het bij deze vier zeker niet blijven.

De vraag is dus zeker gerechtvaardigd of we dan toch niet gewoon terug moeten naar het voormalige EMS met nationale munten en nationaal rentebeleid? Of, zoals Harrie Verbon op 13 september 2011 op Me Judice schreef (4): Opsplitsing van de euro in Noord (N-euro), Midden (M-euro) en Zuid (Z-euro)?

Alsdan zouden de zwakkere eurolanden middels devaluatie van hun nieuwe valuta inderdaad weer perspectieven krijgen op gezonde en houdbare reële economische groei. Maar een terugkeer naar de oorspronkelijke nationale valuta's of een nieuw te introduceren 'Zuidelijke' en 'Midden' euro is uiterst kostbaar en ingewikkeld. Nieuwe bankbiljetten en muntstukken zouden opnieuw moeten worden ingevoerd.

Bovendien zouden de bijwerkingen desastreus zijn: Kapitaalvluchten van de zwakkere naar de sterkere eurolanden waardoor de zwakkere landen en de banken daarvan direct worden geliquideerd, (mogelijk ongecontroleerde) 'defaults' van de insolvente landen, een crash van de financiële sectoren, en een diepe (mondiale) recessie. De met name door de politici zo gekoesterde Europese idealen zou een enorme klap worden toegebracht met een ernstig risico van Europese polarisatie en politieke instabiliteit.

Omdat de schadelijke effecten vergelijkbaar zijn met die van de 'Cold Turkey' benadering maar de weg omhoog wel eerder ingeslagen zou kunnen worden, zou mijn keuze dan zijn: Terug naar nationale munten of opsplitsing van de euro in drieën.

Want meer smaken zijn er niet. Of toch wel?

### **Aanpassingsmechanismen gevraagd**

De vraag is nu of er in het ravijn nog tijdig een vangnet kan worden gespannen? Maar liever nog een trampoline waarmee we met zijn allen weer direct uit het ravijn kunnen springen!

In zijn vorenbedoeld MJ-artikel stelde econoom Arjo Klamer dat er binnen het Euro Pact juist daarom naar aanpassingsmechanismen gezocht moet worden waarmee de sinds de invoering van de euro ontstane macro-economische onevenwichtigheden (de competitieve verschillen voorop) tussen de sterkere en zwakkere eurolanden gecorrigeerd kunnen worden.

Opvallend genoeg deed ingenieur Theo Wolters op 18 augustus 2011 een zelfde oproep in een artikel op [climategate.nl](http://climategate.nl) (5). Hierin stelde hij:

"Mechanismen zijn bij uitstek het terrein van de ingenieur. Nou denk ik niet dat er veel ingenieurs zijn die voldoende kennis hebben over politieke structuren en economische wetmatigheden om zelf tot in detail een mechanisme te kunnen ontwerpen dat de oplossing voor deze crisis is. Maar er moet beslist een ingenieur zitten in het team dat de oplossing gaat beoordelen, om erop toe te zien dat er een degelijk en betrouwbaar mechanisme in is opgenomen waar de Europese burgers hun toekomst aan kunnen toevertrouwen. Ik roep de economen én ingenieurs onder de lezers op om dit te bedenken."

Nu is het geval dat ik al in 2010 'avant-la-lettre' gevolg heb gegeven aan de oproepen van econoom Arjo Klamer en ingenieur Theo Wolters. Het door hen gevraagde aanpassingsmechanisme is beschikbaar!

### **De euro(zone) gered met The Matheo Solution**

Inderdaad als ingenieur 'van-huis-uit' ben ik immers opgevoed in het doorgronden van processen en het ontwerpen van mechanismen om, waar noodzakelijk, processen bij te sturen. En als jurist 'van-huis-uit' ben ik opgevoed in het leren nadenken en argumenteren. Uit deze basis (en met voldoende verstand van zaken van (monetaire) economie, de euro, de EMU en het EU-Verdrag) is in 2010 The Matheo Solution (TMS) geboren. Toen nog door economen (en media) als wereldvreemd beschouwd en genegeerd. Want onbekend maakt dus ook hier onbemind. Maar het tij is inmiddels gelukkig aan het keren!

De in TMS gepresenteerde maatregelen beantwoorden volledig aan de politieke ambities van de Europese integratie en eenheid en het succes van de euro(zone). Tegelijkertijd voldoen zij aan de monetaire en economische doelstellingen, zoals een sterke euro, een stabiel financieel stelsel en (directe) economische perspectieven voor *alle* eurolanden.

Deze voorstellen zullen zowel de fundamentele monetair-economische oorzaken als de huidige symptomen van de eurocrisis wegnemen. De kosten daarvan zijn beperkt in vergelijking met de kosten van de door de politici (vooralsnog) gekozen heilloze weg. De ten opzichte van voornoemde twee scenario's beperkte (maar absoluut nog helaas wel zeer forse) rekening behoeft ook slechts éénmaal te worden betaald. En, waar mogelijk, juist door degenen die de problemen hebben veroorzaakt.

Het kernconcept van The Matheo Solution is het 'Euro Currency Units-Exchange Rate Mechanism (ECU-ERM)', zijnde een *uniek flexibel monetair systeem* speciaal 'op maat' ontworpen voor de eurozone in haar specifieke economische omstandigheden en voor 'Het Europa van de verschillende economische snelheden'.

Het ECU-ERM, in haar eerste element, onderscheidt de euro als het enige wettige betaalmiddel (muntstukken, biljetten en elektronische transfers) in alle eurolanden van de euro als een rekeneenheid of currency-unit (Euro Currency Unit, ECU) voor calculatie-doeleinden van prijzen en lonen. Dit geeft dan de mogelijkheid om *nieuwe* 'National Currency Units' (NCU's) in te voeren in alle individuele eurolanden, die dan *parallel* zullen dienen aan de ECU. Min of meer gelijk aan het voormalige wisselkoersmechanisme (EMS), kunnen deze NCU's dan fluctueren (devalueren) ten opzichte van de ECU en de NCU van het sterkste euroland, zulks om de aangetaste concurrentiepositie van de zwakkere eurolanden *direct* te kunnen herstellen met perspectieven op gezonde en houdbare reële economische groei. Deze NCU's zijn *geen* wettige betaalmiddelen, maar *uitsluitend* rekeneenheden voor calculatie doeleinden. Aanpassing van een NCU in een euroland betekent aanpassing van het desbetreffende nationale prijs/loonniveau in vergelijking met deze in de andere eurolanden.

Ter voorkoming van kapitaalvluchten en om juridische redenen blijven *bestaande* schuldvorderingen gewaardeerd in ECU (6). *Nieuwe* schuldvorderingen kunnen naar keuze worden aangegaan in ECU (met name voor grensoverschrijdende transacties) of in de desbetreffende NCU's (voor binnenlandse transacties).

Toen nog geheel onbekend met het werk van Willem Buiter uit 2007, ben ik bij het ontwerpen van dit element van het ECU-ERM geïnspireerd door de monetaire situatie in de eurozone tussen 1999 en 2002. In die 'spiegelsituatie' waren er diverse nationale valuta (wettige betaalmiddelen tevens rekeneenheden) met één gemeenschappelijke parallelle euro rekeneenheid.

Dit TMS-concept kan in het Euro Pact geïntegreerd worden, naar keuze op nationaal (euroland) niveau of - in de lijn van Harrie Verbon - op Noord, Midden en Zuid niveau. Omdat er van strijdigheid met het EU-Verdrag geen sprake is, kan er nog vandaag mee worden begonnen.

Dit eerste onderdeel van het ECU-ERM is inmiddels door diverse buitenlandse collega-experts overgenomen of middels vergelijkbare concepten voorgesteld (7). Aardig is dat vorige maand ook juist Willem Buiter c.s. met een dergelijk concept is gekomen (8).

Buiter plaatst zijn concept echter *buiten* het Euro Pact (in concreto: Niet alleen vóór maar ook dóór Griekenland) en beschouwt dat daarom als een zogenoemd 'Break-Up' scenario. Dit is tevens zijn grootste bezwaar daarbij. Dit bezwaar en ook andere daarbij door Buiter genoemde bezwaren zijn overigens niet van toepassing op het TMS-kernconcept dat juist *in* het Euro Pact wordt geïntegreerd.

Het TMS-concept wordt in toenemende mate door buitenlandse en binnenlandse deskundigen zeer serieus gezien als een geheel nieuwe denkrichting voor de oplossing van de eurocrisis. Nu dus ook door de Duitse topeconoom Hans-Werner Sinn en het ifo-instituut in München. Want om uit de eurocrisis te geraken is het dus primair noodzakelijk dat de zwakkere eurolanden weer geld gaan verdienen! Laten we hopen dat de Europese politieke leiders, voordat het echt te laat is, ook snel aan boord komen.

**Nota Bene:** Het zou overigens niet de eerste keer zijn dat het concept van een 'virtuele munt' de redding zou zijn uit schijnbaar onoplosbare economische ellende. Twintig jaar geleden werd immers ook de Braziliaanse economie uiteindelijk gered door een virtuele munt (Unit of Real Value, URV) die later als de 'real' tot de zeer succesvolle officiële Braziliaanse valuta werd gekroond (9).

Het tweede element van de ECU-ERM is de dringend noodzakelijke (her)invoering van 'rente-differentiatie'. Hierdoor wordt het (weer) mogelijk om, indien nodig, individuele nationale economieën te kunnen stimuleren of afkoelen, en om bovenmatige nationale inflatie op lokaal-nationaal niveau te kunnen bestrijden (10). De introductie van de NCU's maken deze noodzakelijke (her)invoering van 'rente-differentiatie' mogelijk.

Zowel bij de fluctuaties van de NCU's als bij de vaststelling van de rentes op nationaal niveau is de ECB de beslissingnemende instantie, zulks steeds in nauw overleg met de desbetreffende nationale centrale banken.

Kortom, het ECU-ERM voorziet in een *flexibel monetair mechanisme* waarmee in de loop van de tijd ontstane macro-economische onevenwichtigheden tussen de eurolanden kunnen worden hersteld en andere nationale schadelijke economische ontwikkelingen kunnen worden voorkomen, een en ander *op ieder gewenst ogenblik en op een eenvoudige wijze*.

## **TMS-symptoombestrijding: Ingehaald door de muziek**

In The Matheo Solution heb ik vorig jaar verder ook voorstellen gedaan om het SGP te verscherpen ('debt-brake' en op termijn vorming van crisis-buffers) respectievelijk met sancties handhaafbaar te maken. Dit laatste teneinde ook een ander geboortegedreue van het Euro Pact te corrigeren.

Als zijnde een *alomvattende* oplossing voor de eurocrisis bevat TMS verder ook voorstellen om de symptomen van de eurocrisis aan te pakken. Gelijk het TMS-kernconcept zijn deze voorstellen door economen (en media) toen ook eerst als 'wereldvreemd' beschouwd en waarschijnlijk daarom genegeerd.

Maar ook deze voorstellen (dus gedaan in 2010) zijn inmiddels in de economische discussie meer en meer gemeengoed geworden en zelfs hier en daar schoorvoetend door de Europese politieke leiders, de ECB en het IMF overgenomen. Of wel: Ingehaald door de muziek.

Wat betreft symptoombestrijding is mijn visie - *dus al een jaar lang onveranderd* - kort gezegd als volgt:

- Stopzetting van alle in 2010 ingevoerde (illegale) en in de toekomst nog in te voeren tijdelijke/permanente Europese 'Bail-Out' regelingen en noodfondsen voor de probleemlanden. Tevens stopzetting van de (illegale) 'ECB-opkoopprogramma's' van staatsobligaties van de zwakkere eurolanden op de secundaire markt;
- Introductie van een Insolventie Pact (IMF-IP) voor insolvente eurolanden met een 'Controlled Default' en herstructurering van de staatsschulden (dus 'clean haircuts' van de staatsobligatiehouders), één en ander onder leiding van het IMF. Nood/overbruggingsleningen aan de probleemlanden uitsluitend door het IMF;
- Maar wel Europese financiële steun voor de noodzakelijke economische hervormingen in de probleemlanden, bijvoorbeeld via de EIB. Een en ander onder leiding van het IMF (eventueel met advies van de Wereld Bank);
- Ter waarborging van de stabiliteit van het financiële stelsel herkapitalisatie met privaat geld van in moeilijkheden komende banken. Een 'haircut' van obligatiehouders van dergelijke banken al of niet met omzetting naar aandelen zal in sommige gevallen onvermijdelijk zijn. Uitsluitend indien noodzakelijk herkapitalisatie of gehele/gedeeltelijke nationalisatie (dus met publiek/belastinggeld) op nationaal of op Europees niveau **(11)** van in moeilijkheden komende banken. Het 'ECB Safety Net' (ECB = Lender of the Last Resort) voor liquiditeitssteun middels noodleningen aan in moeilijkheden komende banken met een mechanisme ter voorkoming van inflatie;
- Herstructurering van het bankwezen in de zin dat het bankwezen weer uitsluitend dienstbaar zal zijn aan burgers, bedrijven en overheden. Risicovol 'investment banking' dient afgescheiden te worden van de reguliere (publieke) bankactiviteiten. Bonuscultuur afschaffen;
- Aanscherping van het SGP (begrotingsevenwicht/'Debt Brake', reductie van staatsschulden op termijn tot nul en dan vorming van crisisbuffers) met volautomatische sancties bij overtreding daarvan (met als 'ultimum remedium' uitzetting van een euroland uit het Euro Pact, zónder uittreding uit de EU en dus zónder opzegging van (de rest van) het EU-Verdrag);
- Handhaving/verscherping van de 'No-Bail-Out' bepalingen van het EU-Verdrag. Solidariteitssteun uitsluitend in de gevallen zoals nu ook bedoeld in artikel 122 lid 2 TFEU (bij natuurrampen e.d.). Dus ook géén Eurobonds (deze zijn, gelijk het 'ECB-staatsobligatieopkoopprogramma', overigens ook geheel overbodig indien TMS wordt geïmplementeerd);
- Introductie van de mogelijkheid van vrijwillige uittreding ('Opt-Out') van een euroland uit het Euro Pact, zónder uittreding uit de EU en dus zónder opzegging van (de rest van) het EU-Verdrag.

De implementatie en uitvoering van TMS zou ook een belangrijke stap zijn in het proces van *verantwoorde Europese integratie met individuele nationale verantwoordelijkheden* voor de lidstaten. (Belastingbetalende) burgers en bedrijven in de gehele eurozone zullen hiervan profiteren. Want de voorstellen bieden goede perspectieven op gezonde en houdbare reële economische groei, welvaart en gezonde overheidsfinanciën in *alle* eurolanden.

TMS zal de euro verder in staat stellen niet alleen om te overleven maar juist ook om eindelijk een duurzaam betrouwbare, stabiele en sterke internationale munt te worden. 'Het Europa van de verschillende economische snelheden' zal voor een economisch diverse eurozone dan juist een *lust* zijn in plaats van een *last*.

Voor een nadere uiteenzetting van TMS en de logische gevolgen van de invoering daarvan verwijs ik graag naar een aantal van mijn DFT-artikelen van afgelopen zomer **(12)**. In deze artikelen zijn ook de internetlinks te vinden naar de oorspronkelijke Engelstalige researchpapers en publicaties vanaf 2010.

**Noten :**

1. *'Is Numéraiology the future of monetary economics? - Unbundling Numéraire and medium of exchange through a virtual currency and a shadow exchange rate'*, Willem H. Buiter, Working Paper 12839 National Bureau of Economic Research, Januari 2007, <http://www.nber.org/papers/w12839>
2. *'Ook met oplossing van de schulden crisis is de euro niet veilig'*, Arjo Klamer, Me Judice, d.d. 6 oktober 2011, <http://www.mejudice.nl/artikel/684/ook-met-oplossing-van-de-schulden-crisis-is-de-euro-niet-veilig>
3. Zie in deze lijn bijvoorbeeld ook:
  - Martin Wolf: "A way must be found to deal with the immediate crisis that does not allow another panic. But that would not be a solution if it merely led to indefinite financing of fundamentally uncompetitive economies. What is needed is financing *and adjustment*. Unless and until that difficult combination is achieved, we are delivering first aid not a cure." in *'First aid is not a cure'*, Martin Wolf, The Financial Times d.d. 11 oktober 2011, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f84a5d76-f368-11e0-b98c-00144feab49a.html#ixzz1aYuf3cG9>
  - Mohammed El-Erian: "The architecture of the eurozone needs to be modified to enable a country in extreme difficulties, such as Greece, to regain control over a broader set of domestic adjustment instruments, including independent monetary and exchange rate policies." in *'What the G20 can do to solve the eurozone crisis'*, The Financial Times d.d. 17 oktober 2011, <http://blogs.ft.com/the-a-list/2011/10/17/how-the-g20-can-solve-the-eurozone-crisis/#axzz1b33lgdve>
4. *'Breek de eurozone in drieën'*, Harrie Verbon, Me Judice d.d. 13 september 2011, <http://www.mejudice.nl/artikel/666/breek-de-eurozone-in-drieen>
5. *'Welke ingenieur redt onze euro?'*, Theo Wolters, Climategate.nl d.d. 17 augustus 2011, <http://climategate.nl/2011/08/18/welke-ingenieur-redt-onze-euro/>
6. Harrie Verbon (hoogleraar Universiteit van Tilburg) stelde recentelijk voor om in de devaluerende landen - aansluitende op het ECU-ERM - een fiscaal stimulus/lasten-mechanisme te introduceren voor wat betreft betaalde/ontvangen rentes op de bestaande nationale schuldvorderingen. Dit met als doel om faillissementen van burgers en bedrijven in die landen te voorkomen en om oneerlijke koopkrachtvoordelen aan banden te leggen.
7. Zie bijvoorbeeld Wilhelm Hankel (Duitsland, 12/2010), Michael Butler (Verenigd Koninkrijk, 1/2011), Biagio Bossone & Abdourahmane Sarr (Italië/Verenigde Staten, 7/2011) en Ludwig Schuster & Margrit Kennedy (Duitsland, 7/2011).
8. Zie pagina 34 van *'The future of the euro area'*, Willem Buiter & Ebrahim Rahbari, Citigroup researchpaper, d.d. 9 september 2011, <http://www.willembuiter.com/3scenarios.pdf>
9. Zie hiervoor bijvoorbeeld *'Historical Echoes: When Virtual Money Saved the Day'*, Federal Reserve Bank of New York (Research Library), d.d. 7 oktober 2011, <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org:80/2011/10/historical-echoes-when-virtual-money-saved-the-day.html> en <http://www.npr.org:80/blogs/money/2010/10/04/130329523/how-fake-money-saved-brazil>
10. Zie de parallel met Christopher Smallwood op pagina 16 van *"Why the euro-zone needs to break up"*, Capital Economics researchpaper, d.d. 11 juli 2010;
11. Wat betreft de nadere invulling van zo'n Europees noodfonds voor kapitaalsteun aan in moeilijkheden komende Europese banken heb ik - gelet op de escalatie van de eurocrisis - nu (d.d. 23 november 2011) het volgende idee en voorstel:  
*Uitsluitend voor dit doel zou er een bank gecreëerd moeten worden. Laten we zeggen de 'European Bank for Bank Capital Support (EBBCS)' dat haar noodzakelijke financiering krijgt van de ECB (ECB = Lender of the Last Resort met onbeperkte financiële middelen). De EBBCS voorziet de in moeilijkheden komende banken van het noodzakelijke kapitaal, dus in ruil voor aandelen in die banken. Deze aandelen dienen als onderpand voor de leningen van de EBBCS bij de ECB. Omdat deze gelden uitsluitend worden aangewend voor kapitaalsteun aan de desbetreffende banken zullen deze gelden *nimmer* de reële economie invloeden (dus er is *géén* inflatoir effect). Omdat de economieën van alle eurolanden weer zullen aantrekken wanneer TMS wordt geïmplementeerd, zullen ook de banken in kwestie weer herstellen en winst maken. Zodra dat gebeurt zullen de banken dan stap-voor-stap weer zelf kunnen voorzien in hun kapitaalbehoefte en de EBBCS-kapitaalsteungelden weer terugvloeden naar de EBBCS en van de EBBCS weer naar de ECB.*
12. The Matheo Solution op DFT.nl (De Financiële Telegraaf):

- 'Oplossingen eurocrisis (1)', André ten Dam, DFT.nl, d.d. 27 juli 2011, [http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10263539/Oplossingen\\_eurocrisis\\_1\\_.html](http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10263539/Oplossingen_eurocrisis_1_.html)
- 'Oplossingen eurocrisis (2)', André ten Dam, DFT.nl, d.d. 4 augustus 2011, [http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10302817/Oplossingen\\_eurocrisis\\_2\\_.html?sn=andretendam](http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10302817/Oplossingen_eurocrisis_2_.html?sn=andretendam)
- 'The Matheo Solution - Gevolgen invoering (1)', André ten Dam, DFT.nl, d.d. 10 augustus 2011, [http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10348715/The\\_Matheo\\_Solution\\_Gevolgen\\_invoering\\_1\\_.html](http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10348715/The_Matheo_Solution_Gevolgen_invoering_1_.html)
- 'The Matheo Solution - Gevolgen invoering (2)', André ten Dam, DFT.nl, d.d. 12 augustus 2011, [http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10359679/The\\_Matheo\\_Solution\\_Gevolgen\\_invoering\\_2\\_.html](http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10359679/The_Matheo_Solution_Gevolgen_invoering_2_.html)
- 'The Matheo Solution - Gevolgen invoering (3)', André ten Dam, DFT.nl, d.d. 15 augustus 2011, [http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10373161/The\\_Matheo\\_Solution\\_Gevolgen\\_invoering\\_3\\_.html](http://www.telegraaf.nl/dft/goeroes/andretendam/10373161/The_Matheo_Solution_Gevolgen_invoering_3_.html)

(\*) **André ten Dam** is onafhankelijk researcher op het gebied van de euro, de EMU, en het EU-Verdrag. Hij is tevens initiatiefnemer/voorzitter van Stichting Wisselverlies.nl (Internet: [www.wisselverlies.nl](http://www.wisselverlies.nl)), monetair-economisch adviseur en directeur van TEN DAM Juridisch Advies & Rechtshulp (Internet: [www.incassomeesters.nl](http://www.incassomeesters.nl)).

De informatie in dit artikel is niet bedoeld als een (individueel) juridisch advies of beleggingsadvies noch als een aanbeveling tot het ondernemen van bepaalde juridische acties of het doen van bepaalde beleggingen. De standpunten van Ten Dam geven uitsluitend zijn visies weer in zijn hoedanigheid als researcher.

**INMAXXA Research** is een zelfstandig en onafhankelijk onderzoeksbureau (Internet: [www.inmaxxa.nl/Inmaxxa\\_Research\\_Algemeen.aspx](http://www.inmaxxa.nl/Inmaxxa_Research_Algemeen.aspx))  
INMAXXA Research maakt deel uit van het Dutch Independent Research Network (DIRN).