

De toekomst van de euro: het Charlemagne-scenario

Posted on 15 mei 2021 by Sander Boon en Henk Krijnen

Op zondag 9 mei ging het Europese debat over de toekomst van Europa van start. Hoewel de tot medio 2022 durende conferentie over Europa gaat, zal de rol van de euro hierin bepalend zijn.

Er zijn nog steeds onzekerheden over de toekomst van de euro. Daarom bespreken we in deze serie drie scenario's met daarbij de mogelijkheid voor lezers van Wynia's Week om mee te denken. Het inleidende artikel verscheen vorige week.

Vooropgesteld, scenario's zijn nooit beschrijvingen van gebeurtenissen die met zekerheid plaats zullen vinden. Ze kunnen plausibel zijn, maar nooit precies. Door het construeren van scenario's ontstaat een beter inzicht in de drijvende krachten en hun samenhang.

De euro is een grote drijvende kracht achter de Europese politieke eenwording. De eenheidsmunt is echter zelf ook onderhevig aan verschillende drijvende krachten. In ons eerste artikel stipten we vijf belangrijke krachten aan die in de nabije toekomst het lot van de munt, en daarmee Europa, kunnen gaan bepalen.

Charlemagne: een krachtige positie voor de euro

'Charlemagne' is het eerste scenario. Hierin krijgt de euro een definitief krachtige positie. Het gaat gepaard met verdere Europese eenwording, een volledige bankenunie, een kapitaalmarktunie, eurobonds en het overhevelen van (nog) meer bevoegdheden naar Brussel.

Dit scenario zal zich naar ons oordeel voltrekken als de post-covid schuldenproblematiek problematisch blijkt en er een grote urgentie gevoeld wordt tot gezamenlijke positionering in het geopolitieke krachtenveld. Tegelijkertijd is een voorwaarde dat er op een aantal dossiers (migratie, benutting herstelfonds, klimaat, rechtstaat) naar Brusselse successen kan worden gewezen.

We bespreken nu het 'Charlemagne'-scenario aan de hand van de vijf drijvende krachten die in het inleidende artikel zijn geïntroduceerd.

De economische en sociale ontwikkelingen (inclusief migratie) binnen de EU (1)

Het op slot zetten van economieën door de coronacrisis trekt een grote wissel op de mondiale economische ontwikkelingen. Globalisering krijgt een klap, de economische vooruitzichten verslechteren. Schulden nemen snel toe omdat overheden de economie blijven ondersteunen met fiscale uitgaven.

Op de kortere termijn blijkt het coronanoodfonds economisch gezien een bescheiden succes. De subsidies en goedkope leningen zorgen voor een economische impuls in de zuidelijke Europese landen. Ook zorgt het voor meer economische samenwerking op Europees niveau. Er wordt echter weer niet gekozen voor structurele economische hervormingen, wat de landen kwetsbaar maakt in economisch slechte tijden.

Migratiestromen blijven onverminderd groot, maar worden door gecoördineerd optreden in goede banen geleid. Diplomatie richting Turkije en Noord-Afrikaanse landen is succesvol, met name omdat de EU steeds meer met één mond spreekt. Oost-Europese landen slagen erin, ook door economische groei, hun inwoners meer aan zich te binden.

De schuldenproblematiek en het monetaire beleid (2)

Mondiaal nemen de schuldenproblemen toe. *Non-performing loans* op de bankbalansen in de EU bereiken het zwartste scenario van de ECB, 1400 miljard euro, veel hoger dan na de kredietcrisis van 2008 en de eurocrisis van 2011.

Na de eerste stappen op weg naar eurobonds door opzet van het noodfonds wordt besloten tot het opzetten van nationale 'bad banks'. Dit is de enige manier om banken weer lucht te geven om tijdens een economische opleving weer voldoende krediet te laten creëren.

Zo wordt de basis gelegd voor invoering van een volledige bankenunie, een kapitaalmarktunie en eurobonds. Vanaf dat moment is het voor de ECB weer mogelijk om monetair beleid te voeren dat lijkt op de periode voor de crisis van 2008.

De Europese rentes convergeren en via het banksysteem, dat nu ook Europees is gereguleerd, kan de ECB weer uniform onderpandbeleid toepassen. De kapitaalmarktunie helpt daarbij, omdat er steeds meer grensoverschrijdend financieel verkeer ontstaat.

De mondiale geopolitieke ontwikkelingen en spanningen (3)

De interne politieke en sociale verdeeldheid in de VS en het VK nemen toe, wat onrust brengt op de mondiale kapitaalmarkt. De brexit blijkt blijvende negatieve gevolgen te hebben voor de Britse economie. Dit neemt definitief de wind uit de zeilen van degenen binnen de achtergebleven EU-landen die een dergelijke stap nog propageerden. China blijft verder groeien en manifesteert zich in toenemende mate, en steeds agressiever, op het wereldtoneel.

De VS blijven zich ook na Trump, zij het diplomatieker, terughoudend richting Europa opstellen. De pogingen om gaspijpleiding Nord Stream 2 te stoppen hebben in Duitsland en de EU veel kwaad bloed gezet. De door de VS geforceerde stap richting Europese zelfredzaamheid vergroot het zelfvertrouwen van Europese

bestuurders.

De mate van EU-gezindheid van de bevolkingen in de eurozone en het resulterende politieke spectrum (4)

Het sentiment van de bevolking van lidstaten ten opzichte van de EU verschilt per land. Toch is die niet overal negatief. Het sentiment wordt doorgaans gunstiger als de economie groeit en er zich geen financiële crises voordoen.

In dit scenario wordt het sentiment gunstiger juist omdat zich grote crises voordoen. De coronacrisis en de erop volgende schuldencrisis worden door de EU en andere Europese instituties zonder veel tegenspraak aangegrepen om meer vaart te maken richting centralisering van de politieke macht. Hoewel er behoorlijk wat sceptici blijven, kiest een toenemend deel van de Europese bevolking voor de crisisaanpak van de EU.

De effectiviteit van de politieke besluitvorming op de nationale niveaus en in het Brusselse (5)

Naast effectief optreden in de diverse migratiedossiers toont de Commissie zich daadkrachtig in het uitvoeren en controleren van de corona-herstelplannen. De Commissie breidt op diverse terreinen stapje voor stapje haar macht uit, ten koste van de Raad.

Een grote stap wordt gezet als het vetorecht van lidstaten bij ingrijpende besluiten wordt omgezet in een gekwalificeerde meerderheid. Een informatiecampagne richting de bevolking van de eurolanden blijkt effectief.

De hernieuwde mogelijkheden tot vakanties in zuidelijke landen voor de noorderlingen alsmede het goed besteden van de coronagelden in de zuidelijke landen spelen in dit verband een rol.

De langere termijn implicaties van Charlemagne

zijn niet per se zonnig

Samenvattend: na de coronacrisis volgt een stagnerende mondiale en Europese economie, er komen oplopende geopolitieke spanningen en er ontstaat een nieuwe schuldencrisis. Deze wordt aangegrepen om tot meer samenwerking te komen. Ondanks twijfels bij de bevolking in verschillende lidstaten, verslechtert het sentiment ten opzichte van de EU niet.

Dit 'Charlemagne'-scenario is niet per se zonnig, al zou dit kunnen (het wordt in ieder geval vaak aangenomen). Hoewel in barre tijden solidariteit op zijn plaats is, betekent een permanente schuldendeling het socialiseren en wegmasseren van risico's en slecht bestuur.

Op den duur kan dit leiden tot grote ondoelmatigheid. De economische ontwikkeling van álle lidstaten loopt dan vast in een Brussels bestuurlijk moeras van potentieel ondermaatse instituties.

Daarnaast zal de eenwording kwesties met zich meebrengen op het gebied van taal, afstand burger-besluitvorming, vervreemding, een aangetast zelfbeschikkingsrecht en effecten van interne migratie.

De transferunie als prijs voor geopolitieke slagkracht

In dit Charlemagne-scenario zal sprake zijn van een groter vertrouwen in de euro en daarmee een vergemakkelijkte kapitaalinstroom. De mondiale kapitaalmarkt zal steeds meer gebruik gaan maken van eurobonds als financieel onderpand, waardoor de euro internationaliseert. De EU kan zich dan op gaan stellen als geopolitieke factor en de globalisering gaat verder met een krachtiger stem voor Europa.

Het scenario is gestileerd en gebaseerd op het huidige krachtenveld dat wordt gevangen in de door Angela Merkel geïntroduceerde term 'Alternativlos': de transferunie als prijs voor geopolitieke slagkracht.

Of de toekomst dicht tegen deze versie aan gaat schuren is niet te zeggen, al wijzen de meeste tekenen in die richting. Om de waarschijnlijkheid van deze ontwikkeling in te schatten hebben we echter nog alternatieve scenario's nodig.

Volgende week 'Westfalen': het opbreken van de euro.