

De toekomst van de euro: het Westfalen-scenario

Posted on 22 mei 2021 by Sander Boon en Henk Krijnen

Sander Boon en Henk Krijnen schetsen drie scenario's voor de toekomst van de euro. Deze week: de overeenkomst met de situatie na de Vrede van Westfalen in 1648 – bij ons vooral bekend als de Vrede van Münster. Er kwam er een einde aan de macht van het Heilige Roomse Rijk en er werden er onafhankelijke staten gevestigd, waaronder onze eigen Nederlandse Republiek.

Op zondag 9 mei ging het 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 ook de mogelijkheid voor lezers van Wynia's Week om mee te denken. Het inleidende artikel verscheen op 8 mei en een bespreking van het Charlemagne-scenario op 15 mei.

Twee zaken willen we hier nog benadrukken. Bij het ontwikkelen van de verschillende euro-scenario's gaat het niet om het aantonen van de (on)wenselijkheid ervan. Wel om het in kaart brengen van de onzekere drijvende

krachten rond de mogelijke toekomsten van de euro, en daarmee de EU. Een individuele burger, onderneming of andere organisatie heeft hier geen invloed op, maar kan zich desgewenst rekenschap geven van wat kan gebeuren. Een regering van een lidstaat – zoals Nederland – zou wél actor in gerelateerde toekomstige ontwikkelingen kunnen zijn, mits het zich daarop voorbereidt en zich enig strategisch denken gunt.

In het Westfalen-scenario zijn de intenties van de Commissie en lidstaten niet anders dan in het Charlemagne-scenario. De schuldenproblematiek is ook nu de heikele kwestie, maar de omstandigheden zijn anders. De geopolitieke context wordt gekenmerkt door een meer nationale focus. Het Verenigd Koninkrijk is daarbij succesvol. Het EU-bestuur toont zich ineffectief en de euroscepsis neemt toe. Omdat de euro in haar huidige incarnatie 'alternativlos' is, valt die in deze omstandigheden ongewild en chaotisch uit elkaar onder het gesternte van een nieuwe schuldencrisis.

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

De coronacrisis slaat overal in de EU hard neer. Nadat de overheidsprogramma's zijn uitgefaseerd loopt de werkloosheid in veel landen op. De coronafondsen van de EU bieden weinig soelaas. De economische stagnatie doet pijn, maar door de al scheve verhoudingen slaat die buitensporig neer in de zuidelijke landen. Omdat de coronamaatregelen nog naijlen, worden de landen met een omvangrijke toerismesector extra getroffen.

Deze omstandigheden leiden tot verhoogde intra-EU migratiebewegingen. Daarnaast zwelt de stroom economische vluchtelingen via de Middellandse Zee weer aan. Dit is wellicht niet vergelijkbaar met 2015, maar toch worden hier en daar de grenzen tijdelijk gesloten.

De schuldenproblematiek en het monetaire beleid (2)

Door de steun die door de EU-landen aan ondernemingen en burgers tijdens de coronacrisis is verstrekt zijn de schulden sterk toegenomen. Omdat opkomende

landen en China economisch vertragen en ook de EU steeds meer problemen kent, stagneert de wereldeconomie. Slechte schulden nemen toe. Door de onderliggende financiële structuur ontstaat een niet op te lossen probleem.

De ECB heeft sinds haar oprichting actief het in de VS groot geworden schaduwbankieren, ofwel 'market based finance' omarmd. Het is een praktijk waarbij staatsleningen en andere activa door banken en non-banken worden gebruikt om leningen te financieren en kredietverlening te faciliteren. 'Market based finance' blijkt inherent instabiel. Liquiditeit voor het financieren van leningen is in goede tijden uitbundig aanwezig, maar droogt in tijden van stress snel op. De instabiliteit ontplofte in 2012 al in het gezicht van de ECB. Nu gaat het definitief mis.

Een scherpe toename van bedrijfsfaillissementen brengt een kettingreactie teweeg. Rentes stijgen niet alleen maar worden ook volatiel. De hoeveelheid onderpand die kan worden gebruikt voor financiering en doorrollen van uitstaande leningen krimpt. De ECB is niet in staat om de snel oplopende liquiditeits- en kredietrisico's een halt toe te roepen. Er ontstaat een oncontroleerbare schuldencrisis die de Europese economie in een economische depressie doet belanden.

De mondiale geopolitieke ontwikkelingen en spanningen (3)

Al herleven oude tijden niet, de transatlantische band tussen de Europa en de VS wordt door het toedoen van Biden na het Trump-intermezzo grotendeels hersteld. Mondiaal zet de-globalisering echter door. De Amerikaanse en Europese invloed nemen af, die van China wordt groter, met name in eigen regio. Door deze ontwikkelingen neemt de wereldhandel af.

De Russen zien zich door interne problemen genoodzaakt de economische relatie met Europa te verbeteren, bijvoorbeeld via de verhoogde export van gas. Het nieuwe beleid van China om de economie te laten groeien door toenemende binnenlandse consumptie faalt. Om de aandacht af te leiden richt China haar vizier op Taiwan met nieuwe spanningen tot gevolg.

Het VK heeft zich door een daadkrachtig vaccinatieprogramma als eerste aan de coronacrisis ontworsteld. Daarnaast blijkt de Britse diplomatie succesvol en wordt er de ene na de andere handelsovereenkomst afgesloten. Een Schotse poging tot

afscheiding mislukt. Het VK laat zien dat een Alleingang buiten de EU wel degelijk mogelijk is.

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

Door de economische malaise, de migratieproblematiek en de gebleken corruptie bij het besteden van de coronafondsen krijgen de eurosceptici en de populistische partijen de wind in de zeilen. Het sentiment onder de Europese bevolking ten aanzien van de EU verslechtert. In sommige landen komen EU-sceptische partijen aan de macht, in andere landen verschuift het politieke midden onder invloed van populistische partijen meer richting EU-scepsis. Het doet nationale politici van lidstaten beseffen dat de tijd voor meer fundamentele samenwerking in de EU aan zijn einde komt. Het anti-euro sentiment is gegroeid door de hernieuwde discussies over de houdbaarheid van de eenheidsmunt.

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

De reputatie van de Europese Commissie wordt er door diverse blunders en uitglijers niet beter op. Toch gaat zij door met opzichtige pogingen om zeggenschap van de individuele landen over te hevelen naar Brussel, ook op terreinen waar eerder de Commissie weinig bemoeienis mee had. Dit tot chagrijn van de lidstaten. Dit leidt tot voortdurende conflicten en ellenlange toppen. Toch blijft alles er zowel binnen de Commissie en de Europese Raad van regeringsleiders erop gericht om een zoveel mogelijk gezamenlijk beleid te voeren. Er is, vindt men, geen alternatief. Deze houding zorgt voor onoverkomelijke problemen tijdens de schuldencrisis.

Wat niemand wil is onvermijdelijk

In dit Westfalen-scenario loopt een nieuwe schuldencrisis uit de hand. De al voor de coronacrisis ingezette scheefgroei tussen noordelijke en zuidelijke landen verscherpt. De internationale kapitaalmarkt die vóór de crisis nog openstond voor de zuidelijke landen gaat voor hen op slot. De ECB heeft dit keer geen ammunitie meer om dit tegen te gaan.

Een combinatie van een nieuwe schuldencrisis en politieke impasse zorgt ervoor dat 'echte' eurobonds niet op de markt komen. Er wordt geen overeenstemming bereikt over de oprichting van 'bad banks'. De ideeën voor een kapitaalmarktunie gaan de prullenbak in. Op het dieptepunt van de economische crisis mondt dit uit in een monetaire crisis.

De monetaire standaard faalt nadat die te knellend is gebleken. De economische depressie die erop volgt zorgt voor een giftig politiek klimaat. Er worden zondebokken gezocht. De spanningen tussen de lidstaten lopen op en dit resulteert uiteindelijk in het uiteenspatten van de federale Europese droom.

Dit gaat met grote kosten gepaard. Schulden worden gedenomineerd in de eigen herkregen valuta of afgestreept. Banken vallen om, verzekeringsmaatschappijen gaan failliet en de pensioenpot is minder gevuld dan gedacht. De boedelscheiding van de ECB-balans en de onttakeling van Target2 is uiterst gecompliceerd en duurt jaren.

Het hoeft geen einde in te luiden voor Europese samenwerking. Na de initiële pijn, zouden op termijn de economieën van de voormalige lidstaten profijt kunnen hebben van een opsplitsing. De onevenwichtigheden in de Europese economie worden weer gecorrigeerd via valutaschommelingen.

De politiek op Europees niveau kan zich volledig richten op die dossiers waar de noodzaak tot samenwerking evident is, zoals het klimaat, interne markt en productstandaarden. Andere vervolgscenario's zijn ook mogelijk. Maar in ieder geval is de euro als krachtig ankerpunt in het mondiale geopolitieke krachtenveld een niet te realiseren ambitie gebleken.