VerDieping | Europa met of zonder euro

Beschrijving

Het federale Europa is een grote stap dichterbij gekomen, dankzij het plan van Merkel en Macron voor een Europese noodfonds van 500 miljard euro. Het venijn schuilt in de details. Niet de individuele Europese landen, maar de Europese Unie staat voortaan garant. De mogelijkheden voor de Unie om zelf geld te lenen worden aanzienlijk verruimd en deze worden gedekt door hogere Europese belastingen. De Europese begroting gaat van 1,2 procent naar 2 procent, dat scheelt 180 miljard per jaar. Waar het geld voor de huidige begroting grotendeels afkomstig is van de lidstaten, kan de Unie straks via bijvoorbeeld een belasting op CO2 of op digitale transacties zelf geld ophalen. Dus in plaats van een directe bijdrage die drukt op de begroting van de lidstaten, betalen de Europese burgers dit op termijn via hogere belastingen. Op basis van die inkomsten kan de Europese Unie met haar AAA-beoordeling op de huidige lage of zelfs negatieve rentes biljoenen lenen. Dit jaar voor het herstel na de Coronacrisis, maar volgend jaar wellicht om de klimaatcrisis aan te pakken of om de transitie naar alternatieve energie mogelijk te maken.

Meer geld betekent meer macht. Een deel van de nationale soevereiniteit verschuift naar Brussel. Een gezamenlijk begrotingsbeleid is Ã©Ã©n van de voorwaarden voor een succesvolle muntunie, samen met een politieke unie, een gezamenlijk monetair beleid, een bankenunie, een kapitaalmarktunie en een gezamenlijk economisch beleid. Kortom, een federaal Europa. Maar de recente crisis leert juist dat er geen sprake is van Europese eensgezindheid. Nationale grenzen gingen door het virus vrijwel meteen op slot. Elk land kwam met eigen maatregelen om het virus te bestrijden, gefinancierd uit de eigen begroting. Het is opvallend hoe snel het nationalisme in Europa terug kan keren. Bepaald niet het moment om soevereiniteit over te dragen aan de Europese Commissie. De acht landen uit het Hanzeverbond (Denemarken, Estland, Finland, Ierland, Letland, Litouwen, Zweden en Nederland) zullen het wellicht afleggen tegen de machtige as tussen Berlijn en Parijs. De landen uit de VisegrÃ¡dgroep, grotendeels volkeren die deel uitmaakten van het Oostenrijkse keizerrijk, willen onder geen enkele voorwaarde soevereiniteit overdragen aan Europa. Europa is geen natie, maar een civilisatie. Op zijn best is er een geheel van waarden en normen die er voor zorgt dat we samen kunnen leven. De kracht van Europa zit in de pluriformiteit, niet in de uniformiteit.

Economisch is Europa geen eenheid. De helft van de Europese economie bestaat uit de eurozone, de andere helft uit landen als het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland en de Scandinavische landen. De euro is ook hier de grote splijtzwam. De Zwitsers, Noren en Britten doen graag zaken met de Europese Unie, maar dan wel zonder de euro. Ook binnen de eurozone heeft de euro voor verdeeldheid gezorgd. Zowel binnen landen als tussen landen. ItaliÃ« is met de tweedeling tussen Noord-ItaliÃ« en Zuid-ItaliÃ« een Europa in het klein. In veel landen eisen verschillende regioâ??s meer autonomie. In Frankrijk komen de gele hesjes in opstand tegen hervormingen die nodig zijn om de euro te behouden. Nu belemmert de euro de steun aan de door de Coronacrisis getroffen zuidelijke lidstaten.

De euro zorgt voor divergentie en daarmee voor een steeds grotere instabiliteit. Voor het Noorden is de euro te zwak, voor het Zuiden te sterk. De eerste vijf jaar van de euro had Duitsland nog een handelstekort met de rest van de eurozone, nu een fors overschot. Die overschotten lopen op, maar tegenover elk overschot staat een tekort. Onder de euro geeft Duitsland krediet aan de rest van Europa, zodat die daarmee de consumptie kunnen financieren. Over de afgelopen twintig jaar is dat al 1 biljoen euro. Zolang de euro blijft, worden de verschillen groter, niet kleiner.

De euro is een politiek project van de Fransen om de Duitsers in toom te houden. Na de Duitse eenwording zou Duitsland te sterk worden. Alleen de eenheid van Europa zou de macht van Duitsers kunnen weerstaan. De praktijk leert dat de komst van de euro heeft gezorgd voor de germanificatie van de Europese Unie. Elk land moest net zoâ??n efficiÃ«nt worden als Duitsland. Met de invoering van de euro heeft de Europese Unie precies het tegenovergestelde bereikt dan waarvoor zij is opgericht. In deze nieuwe eurocrisis zijn alle ogen gericht op ItaliÃ«. Politiek lijkt ItaliÃ« hopeloos, maar toch is het Italiaans probleem nooit ernstig. De Italianen behoren tot de rijkste mensen binnen Europa, met een netto privÃ© vermogen dat gelijk is aan zeven keer het nationale inkomen. Het land heeft een overschot op de lopende rekening en een primair begrotingssaldo. Twee zaken die bijvoorbeeld Frankrijk niet heeft. Frankrijk is wat dat betreft slechts Ã©Ã©n recessie verwijderd van ItaliÃ«.

Stoppen met de euro is de oplossing voor veel problemen. Het betekent effectief het einde van de Europese Unie, het einde van het streven naar een federaal Europa, maar het biedt wel ruimte voor een verdubbeling van de douane-unie, nu inclusief het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland en Noorwegen. Economisch wordt Europa daarmee twee keer zo sterk. Vaak wordt geschermd met de grote economische voordelen van de euro, maar voor ondernemers maakt een munt in het digitale tijdperk geen verschil. Dat blijkt ook wel uit de florerende handel met het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland en Noorwegen. De munten van de Noordelijke lidstaten worden sterker na de val van de euro, maar de geschiedenis leert dat sterke bedrijven zich vooral bevinden in landen met een sterke munt. De economie in de Zuidelijke lidstaten kunnen dankzij een zwakkere munt eindelijk weer eens groeien, want sinds de introductie van de euro zit ItaliÃ« gevangen in een permanente recessie. Verder zal blijken dat de solidariteit binnen Europa veel verder gaat zo lang er maar geen sprake is van een regeling met een open einde.

Voor beleggers betekent de Europese instabiliteit dat ze er goed aan doen om te spreiden, zowel binnen aandelen als binnen obligaties. Besef dat Europa maar voor de helft uit euro bestaat en dat het gewicht van Europa in een wereldwijde aandelenindex rond de 20 procent schommelt. Verder is het onverstandig om binnen aandelen het valutarisico af te dekken. De belangrijkste munt in een aandelenportefeuille is immers de Amerikaanse dollar, door de status van reservemunt een veilige haven in tijden van crisis. Op het moment dat we toch het pad inslaan richting een federaal Europa, zal de Europese rente nog verder dalen. Zoâ??n oplossing betekent immers hogere schulden waardoor

centrale bankiers de rente verder moeten drukken om de schuld dragelijk te houden.

AurÃ©us
Han Dieperink
Strategisch Partner