

De toekomst van de EMU

Discussiebijeenkomst naar aanleiding van het AIV-advies 'Is de eurozone stormbestendig? Over verdieping en versterking van de EMU', Den Haag 28 september 2017

Sprekers: Professor Teulings (Cambridge University en Universiteit van Amsterdam) en professor Hoogduin (Universiteit Groningen)

Moderator: Professor Steunenberg (Universiteit Leiden)

Inleider: Professor Van Staden (vicevoorzitter Adviesraad Internationale Vraagstukken)

Vergroting schokbestendigheid van de Eurozone

Hoe moeten wij aankijken tegen de situatie waarin de Eurozone momenteel verkeert? Dat is de vraag waarmee professor Van Staden het recente AIV-advies over de toekomst van de EMU introduceert en de bijeenkomst, georganiseerd door het Instituut Bestuurskunde van de Universiteit Leiden in samenwerking met de AIV, inleidt. De AIV stelt in zijn advies dat sinds de eurocrisis op verschillende terreinen maatregelen zijn genomen om de schokbestendigheid van de Eurozone te vergroten. Deze maatregelen hebben weliswaar tot een stabielere Eurozone geleid, maar desondanks is de muntunie volgens Van Staden onvoldoende voorbereid op toekomstige financiële en economische schokken.

Als een van de oorzaken hiervoor geeft professor Van Staden aan dat de economieën van de eurolanden niet naar elkaar zijn toegegroeid. Er heeft juist divergentie plaatsgevonden; de verschillen tussen lidstaten zijn alleen maar groter geworden. Ten tweede noemt hij de hoogte van de staatsschulden. Ten derde wijst hij op de nog altijd grote omvang

van niet-inbare leningen die op de balansen van banken drukken.

Een geleidelijke, stapsgewijze aanpak is in de visie van de AIV de meest aangewezen weg naar noodzakelijke versterking van de muntunie. Als maatregel ter vergroting van de schokbestendigheid van de Eurozone adviseert de AIV allereerst om de bankenunie en de kapitaalmarktunie te voltooien. Ten tweede wijst Van Staden op het belang van hervorming van het Europees Stabiliteitsmechanisme. Een aparte Europese begroting kan wellicht op termijn als vervolgstap worden gezien. Deze begroting zou niet voor collectieve voorzieningen moeten gelden, maar slechts als algemeen instrument voor het opvangen van asymmetrische schokken.

Wat betreft het bestuur van de Eurozone stelt Van Staden dat een stroomlijning van de instellingen en een vergroting van de democratische legitimiteit nodig zijn. Een *double-hat* constructie waarin het voorzitterschap van de Eurogroep samenvalt met die van vicevoorzitter van de Europese Commissie, belast met euro-aangelegenheden, kan een goede stap zijn. Hij meent dat de steun onder de bevolking voor de muntunie momenteel groot is, maar dit kan snel veranderen. De positie van zowel het Europees Parlement als van nationale parlementen dient versterkt te worden om de democratische verantwoording te vergroten.



Prof.dr. C.N. Teulings, prof. dr. A. van Staden, prof.dr. L.H. Hoogduin en prof.dr. B. Steunenberg

Na deze inleiding wordt de professoren Hoogduin en Teulings de mogelijkheid geboden om te reageren op het rapport.

Is verdere integratie gewenst?

Professor Hoogduin stelt dat de voorzitter van de Europese Commissie Juncker en president Macron ten minste één ding gemeen hebben: hun visie op de eurocrisis en de lessen die moeten worden getrokken. Hij stelt dat deze twee leiders zich echter baseren op het verkeerde uitgangspunt, namelijk dat de eurocrisis en de reactie daarop zouden laten zien dat de EMU versterkt moet worden. Verdere integratie en maatregelen zijn in hun visie nodig. Daar is Hoogduin het nadrukkelijk niet mee eens.

Professor Hoogduin betwist voorts de redenering dat het alleen een eurocrisis betrof waar we ons de afgelopen jaren in bevonden. Zijns inziens was het allereerst een financiële crisis en was de eurocrisis daar een uitvloeisel van. Volgens Hoogduin zijn we in de eurocrisis weggedreven van de grondslagen van de Unie die in 1992 bij het Verdrag van Maastricht zijn vastgelegd, in het bijzonder de *no-bail-out* clause. De EMU is in een ander regime terechtgekomen dan destijds afgesproken. Fundamentele afspraken worden z.i. niet meer nageleefd. Zijn punt van kritiek m.b.t. het AIV-advies is dat, als de weg gevolgd wordt die de AIV voorstelt, er dan gebroken wordt met hetgeen (destijds) afgesproken was.

Een belangstellende uit de zaal meent dat de gedachte van het consolideren van de afspraken uit 1992 weliswaar voor de hand ligt, maar dat het destijds wel een compromis betrof. We moeten er dan wellicht bij in de buurt blijven, maar is er niet ook reden om de toenmalige afspraken nu opnieuw te bekijken?

Professor Teulings meent dat er weliswaar is afgeweken van de afspraken uit 1992, maar in zijn ogen was het destijds al duidelijk dat het een onwerkbaar compromis was. Hij is voorts van mening dat het Stabiliteits- en Groeipact niet werkt en ook niet kan werken, in tegenstelling tot wat Hoogduin stelt. Teulings stelt dat de convergentiecriteria die zijn afgesproken niet houdbaar zijn. Een begrotingstekort van maximaal 3 procent is volgens hem bovendien in tijden van crisis een onwenselijke norm.

Met betrekking tot de crisismaatregelen die in Europees verband zijn genomen, merkt professor Hoogduin op dat deze steeds meer een permanent karakter hebben verworven. Hij stelt dan ook een alternatief voor waarin we juist niet verder moeten integreren, maar juist moeten consolideren, mogelijk met uitzondering van de interne markt. We moeten de situatie in de Eurozone eerst zo veel mogelijk stabiliseren en dan de crisismaatregelen afschaffen en juist niet uitbreiden. Pas de *no-bail-out* clause toe en schaf de trojka af tussen de IMF, EC en de ECB, is zijn advies. Anders dan voorgesteld in het AIV-advies, meent hij dat het ESM niet versterkt moet worden. Het moet bovendien aangemoedigd worden dat de ECB terug gaat naar zijn eigen uitgangspunten.



De EMU als politiek project?

Professor Hoogduin wenst dat er een verbod op monetaire financiering vanuit de overheid moet komen. Landen die in de toekomst in de problemen raken, moeten in een zo vroeg mogelijk stadium naar het IMF stappen en een IMF-programma volgen om dit te corrigeren. Indien het IMF tot de conclusie komt dat een land niet in staat is zich (voldoende) aan te passen, dan moet de keuze worden gemaakt dat het land de Eurozone verlaat. Vanuit de zaal wordt gesteld dat Hoogduin eraan voorbij gaat dat de monetaire unie zoals afgesproken in Maastricht ook een politiek project is en niet alleen een economisch project. Professor Hoogduin erkent dat de EMU wel degelijk ook een politiek project is, maar dat neemt niet weg dat het een sterke economisch component heeft.

Professor Teulings stelt dat de EMU in zijn huidige vorm nu al de elementen van een politieke unie in zich heeft. Hij geeft wel aan dat de EMU nog niet af is. Een vraag uit de zaal betreft oplossingen die vooral economisch getint zijn. Een land uit de Eurozone zetten gebeurt niet snel, want niemand durft dat aan. Wat is de politieke haalbaarheid van deze oplossingen? Professor Teulings stelt dat een land uit de Eurozone zetten inderdaad geen voor de hand liggende optie is. Hij refereert kort aan de Amerikaanse monetaire unie. Daar heeft een geleidelijk proces plaatsgevonden waarbij lidstaten zelf een minder grote schuld kregen, terwijl de federale overheid een hogere schuld kende. Dit mechanisme moeten we z.i. in kaart proberen te brengen.

Volgens Hoogduin heeft de vraag of de Eurozone stormbestendig is niets te maken met asymmetrische schokken die moeten worden opgevangen, maar met het al dan niet naleven van de regels. Professor Teulings deelt de mening van professor Hoogduin niet dat als de regels worden nageleefd dat het dan goed komt. Dit getuigt volgens hem van een te eenvoudige economische analyse. Ook professor Van Staden betwist de zienswijze van Hoogduin dat landen zich gewoon aan de afgesproken regels moeten houden en anders maar onderuit moeten gaan. Hoogduin heeft een te sterk vertrouwen in de marktwerking volgens Van Staden. Z.i. worden de risico's echter onvoldoende door de markt geprijsd. Daarnaast is Van Staden het niet eens met de kritiek van Hoogduin dat als Nederland de beleidslijn van de AIV volgt, de risico's dan juist groter worden. Van Staden stelt dat als er niets wordt gedaan, er eveneens risico's zijn en wellicht grotere risico's.

Situatie in Europa

Professor Teulings stelt, los van de vraag betreffende de toekomst van de EMU, dat de Brexit onvermijdelijk is. De Britten hebben niet in een keer besloten de EU te verlaten; het is de uitkomst geweest van een langdurig proces. Meer concessies vanuit Nederland naar de Britten toe zouden niet hebben geholpen. De Brexit zal grote gevolgen hebben voor Nederland, die nieuwe bondgenoten moet gaan zoeken. Teulings vindt de visie van Nederland over de verkiezing van Macron in Frankrijk vreemd. We moeten natuurlijk zien of Macron kan leveren wat hij heeft beloofd, maar dat

heeft tijd nodig. Hij deelt op dit vlak de opvattingen van de AIV. Professor Hoogduin betwist de positieve verwachtingen van de AIV over de structurele Franse hervormingen die Macron heeft voorgesteld. Tot nu toe is daar z.i. niet veel van terecht gekomen.

RoI ECB

Naar aanleiding van de kritiek op ECB-voorzitter Draghi wijst professor Teulings erop dat alle landen (VS, het VK en Japan) in principe hetzelfde beleid van Draghi volgen. Nederland houdt zichzelf voor de gek; zonder het rentebeleid van Draghi zou het namelijk niet zo goed zijn gegaan met Nederland veronderstelt Teulings. Niettemin stemmen de presidenten van de Nederlandse en Duitse centrale banken Knot en Weidmann bij elk besluit over verdere *Quantitative Easing* (QE) tegen het beleid van de ECB. Teulings meent dat er een groot spaaroverschot is in Europa en een laag financieringstekort. Dit is een vrij aparte situatie.

Na afloop van de discussie bedankt de heer Steunenbergh de sprekers voor hun bijdrage en bedankt hij de aanwezigen voor hun komst.