

## **Position Paper: De Geopolitieke Rol van de Euro**

**Catherine E. De Vries**

Vice-rector voor Internationale Betrekkingen  
Professor Politieke Wetenschappen  
Bocconi University  
[catherine.devries@unibocconi.it](mailto:catherine.devries@unibocconi.it)

Associate Member of Nuffield College  
University of Oxford

### **Inleiding**

Ik wil de vaste commissie voor Financiën van de Tweede Kamer der Staten-Generaal bedanken voor de uitnodiging om deel te nemen aan een rondetafelgesprek met als onderwerp 'Toekomst van de Euro'. In deze bijdrage zal ik vooral ingaan op de derde groep van vragen uit de uitnodigingsbrief, namelijk: 'Welke rol speelt de euro in de internationale geopolitieke context? En op welke manier is deze rol aan verandering onderhevig/zou deze moeten veranderen? Heeft dit gevolgen voor de onafhankelijkheid van de ECB en de werking van monetair beleid?' Uiteraard komen hierbij ook andere vragen uit de brief over de weerbaarheid van de Euro aan bod.

De internationale rol van de Euro binnen een geopolitieke context is een belangrijk maar ook lastig onderwerp. Dit komt vooral door het feit dat de geopolitieke machtsverhoudingen op dit moment sterk aan het verschuiven zijn. Bepaalde uitdagingen voor de welvaart en het welzijn (beiden in brede zin van het woord) van Nederlandse burgers zijn bekend en enigszins wetenschappelijk te modelleren, denk bijvoorbeeld aan vergrijzing of klimaatverandering, maar veranderde geopolitieke verhoudingen zijn lastig voorspelbaar. Dat maakt het zo belangrijk voor Nederland om zich binnen de Europese Unie (EU) voor te bereiden op mogelijke *worst case scenarios*, waarin handelsbarrières, protectionisme, economische ontkoppeling en militair machtsvertoon de boventoon voeren. De rol die muntmacht (naast marktmacht, diplomatie en militair machtsvertoon) hierbij kan spelen, staat centraal in mijn bijdrage.

Ik zal hierbij gebruik maken van wetenschappelijke literatuur uit de economie, politieke wetenschappen en internationale betrekkingen, maar ook teruggrijpen op een rapport 'Kleur bekennen voor een stabiele en veerkrachtige Europese economie' van de commissie Europese economie waarvan ik deel uitmaakte in 2021. Daarnaast wil ik erop wijzen dat de Commissie Europese Integratie van de AIV op dit moment werkt aan een rapport over de geopolitieke rol van de Euro. Dit rapport zal in het voorjaar verschijnen.

Ik begin mijn bijdrage met het schetsen van een uitgangspunt, namelijk dat de Europese geopolitieke vakantie voorbij is. Daarna ga ik in op het concept van muntmacht en schets ik de uitdagingen die hieruit voortvloeien voor de EU en de Euro. Tenslotte sluit ik af met het kort schetsen van mogelijke handelingsperspectieven voor de Nederlandse overheid en de EU, waarbij het mijns inziens van belang is om de onafhankelijkheid van de Europese Centrale Bank (ECB) niet uit het oog te verliezen.

### **Uitgangspunt: De Europese geopolitieke vakantie is voorbij**

Oud-bondskanselier Helmut Kohl zei ooit dat het belangrijkste doel van de EU nooit meer oorlog is. Het idee van Europese samenwerking op het gebied van geopolitiek is zo oud als de Unie zelf. Maar door politieke tegenslagen (bijvoorbeeld toen in 1954 het Franse parlement het verdrag van een Europese defensiegemeenschap verwierp) werd het Europese vredesproject vooral een economisch project. Centraal stond hierbij het idee dat middels sterke handelsbetrekkingen automatisch ook vrede tussen landen bewaard kon worden. Na de brutale aanval van het Russische leger op het soevereine en democratische buurland Oekraïne is deze opstelling naar de prullenbak verwezen (De Vries 2022). De oorlog in Oekraïne heeft tevens aangetoond dat Europese lidstaten nog steeds te sterk afhankelijk zijn van veiligheidsparaplu van de Verenigde Staten (VS). Desalniettemin waren de Trump-jaren een duidelijke waarschuwing dat het Amerikaanse belang in het steunen van zijn Europese bondgenoten niet altijd vanzelfsprekend is, en dat

delen van het Amerikaanse electoraat de voordelen van de liberale internationale orde van na de Tweede Wereldoorlog toenemend in twijfel trekken (De Vries, Hobolt and Walter 2021; Walter 2021). Het politieke klimaat in de VS zou in de toekomst nog sterker kunnen gaan neigen naar protectionistisch beleid en groeiend verzet tegen multilateralisme.

Bij een gebrek aan de vanzelfsprekendheid van een sterke trans-Atlantisch bondgenootschap zou de EU gedwongen kunnen worden tot het maken van moeilijke strategische keuzes om de welvaart/welzijn en veiligheid haar burgers te behouden, bijvoorbeeld door toe te moeten geven aan Chinese druk als het om toegang tot grondstoffen gaat (bijvoorbeeld zeldzame aardmetalen) of aan de golfstaten met betrekking tot toegang tot energiebronnen. Gezien de harde lessen omtrent de Europese energie-afhankelijkheid van Rusland afgelopen jaar, zouden Europese lidstaten erbij gebaat zijn zich beter voor te bereiden op een snel veranderende geopolitieke werkelijkheid. De ervaring leert dat Europese politiek vaak wordt gemaakt in crisistijd. Zo vormde de financiële crisis de aanleiding tot verdere integratie, met de bankenunie als resultaat. De Europese schuldencrisis leidde tot de oprichting van het Europees Stabilisatie Mechanisme (ESM) als vangnet voor overheden in financiële problemen. Maar een te afwachtende houding maakt Europese landen vaak onvoldoende voorbereid op de toekomst.

*Si vis pacem, para bellum* luidt het Latijnse spreekwoord: Wie vrede wil, moet zich op oorlog voorbereiden. Gezien het gebrek aan binnenlandse energiebronnen, toegang tot grondstoffen, en de exportoriëntatie van Europese lidstaten, is de EU economisch aanzienlijk sterker blootgesteld aan geopolitieke spanningen dan bijvoorbeeld de VS. Dit geldt vooral ook voor een land als Nederland, een open export-georiënteerde economie. Het is daarom van belang om bij discussies over economisch beleid en overheidsfinanciën de geopolitieke dimensie niet uit het oog te verliezen.

## **Het concept van muntmacht**

Geopolitiek gaat immers niet alleen over diplomatiek, buitenlandse politiek of militaire macht, maar ook over de economische kracht, toegang tot financiële markten en muntmacht. Economische sancties bijvoorbeeld zijn de afgelopen decennia het geopolitieke landschap gaan domineren (Mulder 2022). Dit werd vorig jaar voor menigeen duidelijk toen het belemmeren van de toegang tot Amerikaanse dollars en het financiële betalingssysteem SWIFT kernonderdeel werden van het bestraffen van Rusland voor de Oekraïense invasie. Muntmacht is een essentieel onderdeel van geopolitiek (Cohen 2015). Nobel prijswinnaar Robert Mundell (1993) vatte het als volgt samen ‘great powers have great currencies’.

Denk hierbij vooral aan de muntmacht van de VS op dit moment (Wheatly 2013). Door dollars uit te geven en door het wereldwijde gebruik van de munt te stimuleren, heeft de VS aanmerkelijk lagere financieringskosten, dit helpt de Amerikaanse economie, bedrijven en consumenten, en maakt het ook gemakkelijker om de sterkste militaire macht ter wereld te financieren. De combinatie van economische en militaire macht maakt de dollar op zijn beurt aantrekkelijk voor internationale centrale banken en investeerders die een veilige haven (safe asset) zoeken voor hun geld. Wetenschappelijke studies laten zien dat als er eenmaal een dominante munt is, er belangrijke stabiliserende krachten zijn en netwerkeffecten plaatsvinden die de positie verder bestendigen (totdat er een grote paradigmaverschuiving plaatsvindt) (Goptinath et al. 2020). Zelfs terwijl de soft power en de politieke geloofwaardigheid van de VS lijken te zijn afgenomen de laatste jaren, blijft de muntmacht voortbestaan. Dit geeft de VS het vermogen om de toegang tot financiële en betalingssystemen te bewapenen, zoals recentelijk gebeurde in het geval van Rusland (nadat al eerder bijvoorbeeld Iran, Syrië en Venezuela doelwit waren). Als muntmacht geen geopolitiek belang zou hebben, waarom horen we dan zoveel klachten over het ‘exorbitante voorrecht’ dat de VS zou genieten vanwege de wereldwijde populariteit van ‘hun’ dollar (Eichengreen 2011)? In de praktijk wordt valuta-internationalisering onvermijdelijk geassocieerd met geopolitieke macht (Cohen 2015).

## **Uitdagingen voor de EU en de euro**

De euro werd dertig jaar geleden ingevoerd. In die dertig jaar is de economische samenwerking intensiever geworden op het Europese continent. De Eurozone is naast China en de VS één van de grootste economieën ter wereld. De euro biedt Nederland duidelijke economische voordelen (Bertelsmann Stiftung 2019).

Tegelijkertijd brengt lidmaatschap van de muntunie natuurlijk ook uitdagingen met zich mee ten aanzien van gezamenlijk monetair beleid en noodzakelijke binnenlandse aanpassingsmechanismen. Niet alle landen binnen de Eurozone hebben op een vergelijkbare manier om kunnen gaan met samenwerking binnen de Eurozone, hetgeen bijdraagt aan verdere divergentie in welvaart, publieke schulden en gezondheid van banken. Dergelijke divergentie gaat gepaard met financiële risico's en potentiële kosten voor de eurozone als geheel (Beetsma et al. 2021).

De euro is de officiële munteenheid van 19 van de 27 EU-lidstaten, maar de invloed ervan reikt tot ver buiten de grenzen van de EU (Beckmann et al. 2020). Zestig landen en gebieden buiten de EU gebruiken de euro als munteenheid of hebben hun munteenheid daaraan gekoppeld (Goulard 2020). Dit stabiliseert de wisselkoersen tussen landen en zorgt voor voorspelbaarheid op de lange termijn voor bedrijven. De euro is de op één na belangrijkste valuta op internationaal niveau in termen van wereldwijde betalingen. De tweede plaats is best bijzonder als je bedenkt dat de Euro pas op 1 januari 1999 voor elektronische betalingen wordt gebruikt en pas op 1 januari 2002 als munt gelanceerd werd. Zijn rol als reserve- en investeringsvaluta blijft echter achter (Tooze en Odendahl 2018; Goulard 2020). Ondanks de economische omvang en de handel in het eurogebied blijft de euro bij de meeste maatstaven ruim achter bij de Amerikaanse dollar als het gaat om internationale status. Als gevolg daarvan is het belangrijk om te realiseren dat als de EU en haar lidstaten het gebruik van de euro op de internationale financiële markten en in de wereldhandel niet actief promoot, men zich in toenemende mate zal blootstellen aan het risico dat de monetaire macht van anderen tegen de Europese belangen kan worden gebruikt (Tooze en Odendahl 2018).

De opkomst van de internationale rol van de euro vond plaats in het kader van trans-Atlantische samenwerking binnen de NAVO en toenemende uitwisseling van goederen, diensten, investeringen en ideeën tussen Europa en de VS en andere landen. Het internationale belang van de dollar en de euro is een weerslag van het feit dat de afgelopen tweehonderd jaar Europa en VS de wereldgeschiedenis gedomineerd hebben, maar we staan mogelijk aan de vooravond van een nieuw tijdperk, een verschuiving van economische macht naar het Oosten. In het jaar 2050 zal China naar alle verwachtingen in de grootste economie zijn met India niet ver daarachter. Daarnaast blijft er zoals eerder reeds gezegd een dreiging van toenemend protectionisme en unilateralisme vanuit de VS bestaan. De EU moet zich voorbereiden op de komst van een meer multipolaire muntorde.

Om zich hierop voor te bereiden staat een inzicht en acceptatie van de Europese kwetsbaarheid centraal, om zo te kunnen werken aan meer weerbaarheid tegen toekomstige schokken. Voor de EU is wereldhandel van essentieel belang. Europese lidstaten zijn open handelseconomieën en hierdoor ook kwetsbaar voor vergeldingsacties. Een potentiële kwetsbaarheid is bijvoorbeeld onderworpen worden aan mogelijke economische dwang. De kans hierop neemt toe naarmate de euro minder relevant is voor de internationale handel, en vice versa. Economische dwang kan bijvoorbeeld ontstaan door sancties, denk hierbij aan de Amerikaanse sancties tegen Iran (Goulard 2020). Amerikaanse sancties hebben niet alleen betrekking op elke entiteit die op Amerikaanse bodem actief is, maar ook op handel in dollars. Als gevolg werden Europese banken met sancties bedreigd omdat ze in dollars handelden met Iraanse bedrijven. Het is dus de relatieve zwakte van de euro binnen de internationale arena die Europese bedrijven kwetsbaar maakt. De dreiging van verminderde toegang tot de Amerikaanse dollarmarkten en mogelijke marktuitsluiting maakt bedrijven en beleidsmakers tevens kwetsbaar voor mogelijke beleidschantage. Ze kunnen hun waarden en belangen, inclusief hun vrijheid van handel, niet beschermen als de euro internationaal zwak is. Er bestaat op de lange termijn ook het gevaar dat andere landen hun muntmacht willen uitbreiden om economische dwang te kunnen uitoefenen, denk hierbij bijvoorbeeld aan China (De Boer en Jongsma 2023). Kortom, muntmacht is ook een kwestie van soevereiniteit.

Tegen deze achtergrond is het dan ook niet verwonderlijk dat het versterken van de internationale rol van de euro officieel beleid is van de EU-instellingen. In zijn 2018 Staat van de Unie toespraak riep de toenmalige Commissie-president Juncker op '...om ervoor te zorgen dat onze eenheidsmunt zijn volledige rol speelt op het internationale toneel.' De Europese Commissie volgt sindsdien een strategie ter versterking van de economische en financiële soevereiniteit van Europa. Ook de ECB heeft dit doel omarmd (Coeure 2019). De internationalisering van een munt is niet alleen het resultaat zijn van marktwerking, maar heeft ook een geopolitieke grondslag (Eichengreen, Mehl en Chitu 2017). Geopolitieke allianties met grote landen/machtsblokken zetten kleinere landen ertoe aan om meer valuta te verwerven van de dominante staten. Dit is vooral van belang voor een machtsblok zoals de EU, dat geen een grote militaire capaciteit

bezit (Coeure 2019). De bevordering van de internationale rol van de euro is dus geen doel op zichzelf, maar een middel om de soevereiniteit van Europa te versterken in reactie op verschuivende geopolitieke verhoudingen (Sandbu 2019). Het is ook van belang voor de ECB om haar onafhankelijkheid en monetaire autonomie op internationaal vlak te bewaren.

## **Twee handelingsperspectieven**

Als het gaat om mogelijke handelingsperspectieven is van belang om sterker vanuit een geostrategische lens naar de internationale rol van de euro te kijken. Binnen de EU wordt de EMU en mogelijke hervormingen vaak vanuit een intern en technisch perspectief bekeken en een geopolitiek perspectief ontbreekt. Uiteraard is het handelingsperspectief voor de Nederlandse overheid, en die van andere lidstaten, met betrekking tot het monetair beleid beperkt vanwege de onafhankelijkheid van de ECB. Dat gezegd hebbende, lidstaten gaan wel over het mandaat van de ECB, en er zijn dan ook mogelijkheden voor aanscherpingen van het mandaat van de ECB (zie Beetsma et al. 2021). Daarnaast kunnen lidstaten de ECB ontlasten, bijvoorbeeld door risicodeling en het inzetten op juiste budgettaire instrumenten. Het gaat er hierbij niet om de euro tot dé dominante munt te maken (dat is noch realistisch noch gewenst) maar wel om de EU en haar lidstaten te beschermen tegen de geopolitieke manoeuvres van anderen. De internationalisering van de euro is slechts een onderdeel van een bredere geostrategische inzet van de EU. Het is geen doel, maar een middel om onze kwetsbaarheden te verminderen. Een sterkere internationale rol van de euro zou kunnen zorgen voor lagere transactie-, financierings- en risicobeheerkosten, en de EU minder kwetsbaar maken voor asymmetrische schokken.

Divergentie tussen Europese economieën vergroot de uitdagingen voor het functioneren van de EMU en euro. “Door uiteenlopende schuldratio’s zijn er grote verschillen tussen de nationale begrotingsruimten van lidstaten om de economie te stabiliseren na een schok. De divergenties raken vooral het functioneren van de eurozone en de euro, omdat daarin door het centrale monetaire beleid de mogelijkheid van lidstaten om door eigen monetair beleid onevenwichtigheden te bestrijden beperkt is. Naast economische complicaties heeft divergentie ook gevolgen voor de (beleids)voorkeuren in de verschillende lidstaten en het draagvlak voor gemeenschappelijke maatregelen. Juist die gemeenschappelijkheid is belangrijk door de verwevenheid van de economieën: ook schokken die initieel slechts een gedeelte van de EU of eurozone treffen, kunnen vervolgens naar het geheel overslaan. Divergentie zorgt voor verschil in veerkracht tussen lidstaten. De uiteindelijke gevolgen van schokken, die mede daardoor niet in alle lidstaten hetzelfde zijn, waardoor het politiek lastiger wordt een gemeenschappelijk antwoord op deze schokken te formuleren.” (Beetsma et al. 2021: 6)

Als het gaat om de internationale rol van de euro te versterken is het van belang om in te zetten op instrumenten die bijdragen tot het verminderen van de divergentie binnen de Eurozone, en tegelijkertijd het ontlasten van de ECB. Twee zaken zouden hierbij centraal kunnen staan. Ten eerste, de voltooiing van de bankenunie en de kapitaalmarktenunie om de financiële markt in Europa te verdiepen en volledig te integreren (Sapir, Veron and Wolff 2018). Een goed functionerende financiële sector is enorm belangrijk om financiering van en investeringen in de Europese economie te garanderen, en is tegelijkertijd ook een belangrijke springplank voor Europese bedrijven en burgers om wereldwijd te opereren. Ten tweede, is het van belang om een van een safe asset in euro’s te creëren door risicodeling (Capolongo, Eichenberg en Glos 2020). Risicodeling is politiek gevoelig in Nederland, maar heeft in het verleden via het ESM, NextGenerationEU en SURE de samenhang en veerkracht duidelijk vergroot (Claeys and Wolff 2020). Het kan ook het vertrouwen in de EU van institutionele en internationale investeerders vergroten, en zo de internationale rol van de euro versterken (Capolongo, Eichenberg en Glos 2020).

## Geraadpleegde literatuur

Beckmann, Joscha et al. (2020) The International Role of the Euro: State of Play and Economic Significance. Monetary Dialogue Papers June 2020.

Beetsma, Roel et al. (2021) Kleur bekennen voor een stabiele en veerkrachtige Europese economie. Eindrapport Commissie Europese Economie, 8 juli:  
<https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2021/07/08/rapport-van-de-commissie-europese-economie-kleur-bekennen-voor-een-stabiele-en-veerkrachtige-europese-economie>

Bertelsmann Stifting (ed.) (2019) Estimating economic benefits of the Single Market for European countries and regions. May 8: <https://www.bertelsmann-stiftung.de/en/publications/publication/did/estimating-economic-benefits-of-the-single-market-for-european-countries-and-regions>

Capolongo, Angela, Barry Eichenberg en Daniel Glos (2020) Safely increasing the supply of safe assets: Internationalising the euro in the age of COVID-19. VOXEU Column, 23 October:  
<https://cepr.org/voxeu/columns/safely-increasing-supply-safe-assets-internationalising-euro-age-covid-19>

Claeys, Grégory en Guntram B. Wolff (2020) Is the COVID-19 crisis an opportunity to boost the euro as a global currency? Bruegel Policy Brief, 5 June: <https://www.bruegel.org/policy-brief/covid-19-crisis-opportunity-boost-euro-global-currency>

Coeure, Benoit (2019) “The euro’s global role in a changing world: a monetary policy perspective.” Speech at the Council on Foreign Relations, New York City, 15 February:  
<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190215~15c89d887b.en.html>

Cohen, Benjamin (2015) *Currency Power: Understanding Monetary Rivalry*. Princeton University Press.

De Boer, Marcel en Marijn Jongsma (2023) Het verzet groeit tegen de dollar als een geopolitiek wapen. *Het Financieele Dagblad*, 9 februari.

De Vries, Catherine E. (2022) How Foundational Narratives Shape European Union Politics. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, First View: <https://doi.org/10.1111/jcms.13441>

De Vries, Catherine E., Sara Hobolt en Stefanie Walter (2021). Politicizing International Cooperation. The Mass Public, Political Entrepreneurs, and Political Opportunity Structures. *International Organization* 75(2): 306-32.

Eichengreen, Barry (2011) *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford University Press: Oxford & New York.

Eichengreen, Barry, Arnaud Mehl en Livia Chitu (2017) “Mars or Mercury? The Geopolitics of International Currency Choice”, NBER Working Paper, No. 24145, December. Available at <https://www.nber.org/papers/w24145.pdf>

Efstathiou, Konstantinos en Francesco Papadia (2018) “The euro as international currency”, Bruegel Policy Contribution, No. 2018/25, 18 December: [https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2018/12/PC-25\\_2018.pdf](https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2018/12/PC-25_2018.pdf)

European Commission (2018) “Towards a stronger international role of the euro”, Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council (Euro Summit), the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, COM(2018) 796/4, European Commission.

Gopinath, Gita, et al. (2020) Dominant currency paradigm. *American Economic Review* 110(3): 677-719.

Goulard, Sylvie (2020) The international role of the euro. *Bulletin de la Banque de France*, 229/5: May-June.

- Juncker, Jean-Claude (2018) “State of the Union 2018. The Hour of European Sovereignty”, European Commission, 12 September. Available at [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/soteu2018-speech\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/soteu2018-speech_en.pdf)
- Mulder, Nicolas (2022) *The Economic Weapon: The Rise of Sanctions as a Tool of Modern War*. Yale: Yale University Press.
- Mundell, Robert A. (1993) “EMU and the International Monetary System: A Transatlantic Perspective,” Austrian National Bank Working Paper 13 (Vienna).
- Mundell, Robert A. (1998) “What the Euro Means for the Dollar and the International Monetary System.” *Atlantic Economic Journal*, 26(3): 227-37
- Sandbu, Martin (2019) “Europe First: taking on the dominance of the US dollar.” *The Financial Times*, 5 December.
- Sapir, Andre, Nicholas Veron and Guntram B. Wolff (2018) “Making a reality of Europe’s Capital Markets Union.” Bruegel Policy Contribution, No. 2018/07, 27 April: <https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2018/04/pc-07-2018.pdf>
- Tooze, Adam en Christian Odendahl (2018) Can the euro rival the dollar? Centre of European Reform, 4 December: [https://www.cer.eu/sites/default/files/insight\\_AT\\_CO\\_4.12.18\\_1.pdf](https://www.cer.eu/sites/default/files/insight_AT_CO_4.12.18_1.pdf)
- Walter, Stefanie (2021) The Backlash against Globalization. *Annual Review of Political Science*. 24: 421-42.
- Wheatley, Alan (2013) Chapter one: The origins and use of currency power. *Adelphi Papers*, 53(439): 17-44.