

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

**“Samen sterker uit de crisis”
Hoe we Europa weerbaarder, welvarender en
duurzamer kunnen maken**

HJ Schoo-lezing door Klaas Knot
Amsterdam, 1 september 2020

Dames en heren

Het is een grote eer voor mij om dit jaar de HJ Schoo-lezing te mogen geven. Ik moet er bij zeggen dat ik het best een dappere keuze van de organisatie vind om mij een uur lang op u los te laten. Op YouTube circuleert een filmpje waarin ik door het programma Buitenhof geïnterviewd word. Terwijl ik aan het woord ben verschijnen er tekstblokjes in beeld die uitleggen wat ik nu eigenlijk zeg. Een soort ondertiteling. Die luxe kan ik u vanavond helaas niet bieden. Nu lijkt u mij een publiek dat wel wat kan hebben. Maar ik zal proberen technische economentaal te vermijden.

Ik heb Hendrik Jan Schoo persoonlijk niet gekend. In de voorbereiding op deze lezing ben ik me daarom gaan verdiepen in de man en zijn werk. En zo lezende vroeg ik me af wat hij ervan gevonden zou hebben dat een president van De Nederlandsche Bank de lezing geeft die zijn naam draagt. Schoo was namelijk vooral een politiek denker, met een haarfijn gevoel voor brede maatschappelijke ontwikkelingen. De economie had in zijn werk geen prominente plek. Maar er viel me nog iets anders op. En ik citeer hier uit het portret dat Marc Chavannes van hem geschreven heeft. Begin citaat. "Schoo was een selfmade man, afkomstig uit een gewoon milieu. Zelf tegen wil en dank in de elite beland, bleef hij vooral begaan met de risico's die gewone mensen bedreigen." Einde citaat. Die laatste zin bleef bij me hangen. En ik realiseerde me: dat is eigenlijk gewoon het werk dat ik doe. 'Het beheersen van de risico's die gewone mensen bedreigen'. Of, preciezer gezegd: de financiële risico's beheersen die gewone mensen bedreigen en waar ze zelf geen invloed op hebben.

Want vergis u niet. Het werk van centrale banken is van directe invloed op uw leven en dat van ieder ander. Ze zorgen ervoor dat de prijzen stabiel blijven. Dat banken, verzekeraars, pensioenfondsen en andere financiële instellingen solide en integer zijn. En dat u efficiënt en veilig kunt betalen. Zodat de economie kan floreren en gewone mensen een bestaan kunnen opbouwen in de wetenschap dat hun geld zijn waarde houdt en veilig is.

Mijn eigen economische 'coming of age' vond plaats tijdens de diepe recessie begin jaren tachtig. Ik was een jongen van een jaar of 15 en zag avond aan avond op de televisie het nieuws over de faillissementen. De werkloosheid en de inflatie waren de hoogte in geschoten, en elke blik in de schatkist liet weer een dieper gat zien. En ik zag ook de sociale gevolgen, soms van heel dichtbij. Door de dalende prijzen op de woningmarkt stond mijn ouderlijk huis, zoals dat heet, 'onder water'. De stress die dat gaf bij mijn ouders kan ik me nog goed herinneren. En ik raakte gefascineerd door de vraag: hoe kan een economisch systeem zo uit de rails lopen? Het was het begin van een levenslange interesse voor de economie.

En opnieuw bevinden we ons vandaag in een economische storm, maar nu wel onder heel bijzondere omstandigheden. Eén blik op deze zaal volstaat om dat in te zien. Door het coronavirus is de wereldeconomie in een diepe recessie terechtgekomen. Ook de Nederlandse economie heeft een zware klap gekregen.

Het fundament onder de Nederlandse economie is gelukkig sterk. De overheid is de crisis ingegaan met diepe zakken, zoals minister Hoekstra zo treffend zei. Dat heeft de overheid in staat gesteld een belangrijk deel van de klap voor huishoudens en bedrijven op te vangen. En dankzij stevige kapitaalbuffers hebben de banken de ruimte om ook nu de kredietkraan open te houden. Dit laat maar weer eens zien hoe ontzettend belangrijk het is om in goede tijden buffers op te bouwen. De grijsgedraaide plaat van De Nederlandsche Bank, u zult hem herkennen. Maar, zoals een van mijn voorgangers al zei: grijsgedraaide platen zijn meestal wel de beste.

Het sterke fundament onder onze Nederlandse economie maakt dat we ook deze crisis uiteindelijk weer te boven zullen komen. Ik maak me eerlijk gezegd wat meer zorgen over Europa.

De Europese economie zal dit jaar naar verwachting eveneens fors krimpen. De veerkracht om van deze klap te herstellen is zeker niet in alle Europese landen even groot.

Met name over de zuidelijke lidstaten maak ik me zorgen. Niet alleen omdat het coronavirus de meeste van hen hard heeft getroffen. Maar ook omdat de economieën in die landen al een jaar of tien aan het

kwakkelen waren. Wat we de afgelopen maanden hebben gezien is dat de discussie dan al snel weer gaat over de toekomst van de euro. Dat is slecht nieuws voor Europa.

Dit alles roept belangrijke vragen op. Vragen waar ik het vanavond met u over wil hebben. Hoe komt het dat economische schokgolven, zoals de bankencrisis van 2008 en nu de coronacrisis, het eurogebied steeds uit zijn evenwicht brengen? En hoe kunnen we Europa beter bestand maken tegen dit soort schokken? Niet alleen met het oog op deze crisis, maar ook met het oog op de toekomst?

Dames en heren. Ik zal u laten zien hoe het komt dat Noord- en Zuid-Europa de neiging hebben economisch uit elkaar te groeien. Ik zal u laten zien dat we nog altijd veel baat hebben bij Europese samenwerking. Maar dat we wel iets aan die scheefgroei moeten doen om dat voordeel te behouden. En ik zal betogen dat we daar ook iets aan kunnen doen.

Namelijk door gezamenlijke uitdagingen gezamenlijk het hoofd te bieden, en het economische beleid in Noord en Zuid beter op elkaar af te stemmen. Dat is niet eenvoudig, maar wel nodig voor een goed functionerende muntunie en een sterk Europa, in het belang van duurzame welvaart voor die gewone Nederlanders.

Kortom, samen sterker uit de crisis.

De uitdagingen waar we voor staan

Ik wil beginnen met iets te zeggen over de economische voordelen die Europa ons heeft gebracht en nog steeds brengt [figuur 1].

Figuur 1: Emigratie. Achterblijvers op de kade zwaaien naar de vertrekkende familie op de boot



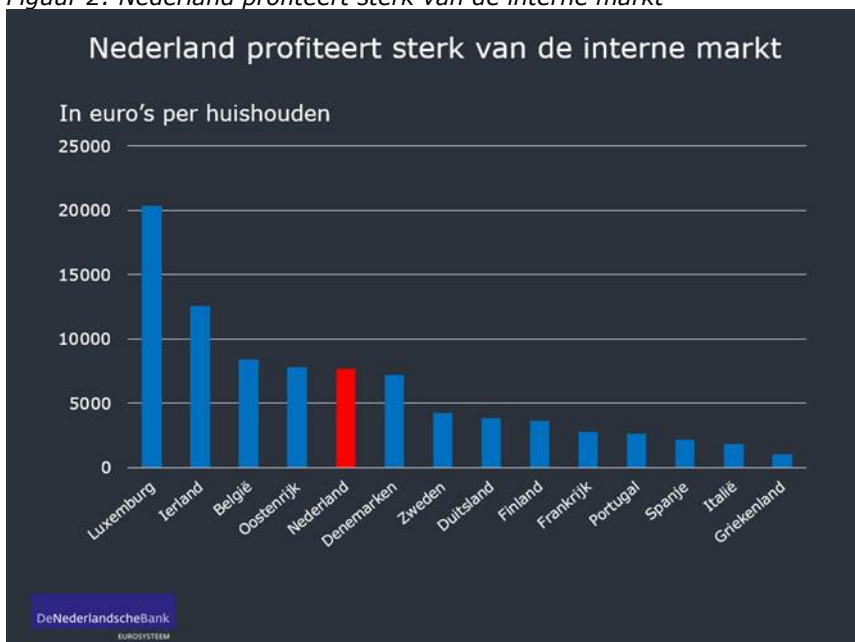
Ik denk dat u dit soort archieffoto's wel herkent. Een groot schip. Mensen op de kade die hun familie en vrienden uitzwaaien, soms met een zakdoek in hun hand. Het archetypische beeld van de naoorlogse emigratie. Tussen 1945 en 1967 vertrokken een half miljoen Nederlanders naar landen als Canada, Amerika, Australië en Nieuw-Zeeland, voor een beter leven. Ze waren niet de enigen. In de jaren na de Tweede Wereldoorlog verlieten enkele miljoenen Europeanen hun continent. Daar hadden ze alle reden toe. In 1947 zag het er somber uit voor Europa. Het continent zat financieel aan de grond, aan alles was gebrek, en de wederopbouw kwam maar moeizaam op gang. De uitbraak van de Koude Oorlog verlamde de Europese politiek. Het had misschien niet eens zo veel gebeeld of Europa was een failed continent geworden.

Maar de geschiedenis nam gelukkig een andere wending. Europa richtte zich op uit de puinhopen van twee wereldoorlogen en decennia van bittere tweedeling en werd één van de meest vrije en welvarende

plekken op aarde. We zijn er inmiddels zo aan gewend dat we vaak vergeten hoe onwaarschijnlijk dat destijds was. En dat wonder, dames en heren, dat Europese wonder is voor een niet te onderschatten deel te danken aan Europese samenwerking.

Neem de Europese interne markt, het geheel aan regels dat het vrije verkeer van mensen, goederen, diensten en kapitaal mogelijk maakt. Er is veel onderzoek gedaan naar de baten van de interne markt. Uit deze studies rijzen steevast twee conclusies op. De eerste is dat elke lidstaat van de interne markt profiteert, En de tweede is dat kleine, open economieën, zoals Nederland, de meeste vruchten ervan plukken. [figuur 2]. En dat ziet u hier.

Figuur 2: Nederland profiteert sterk van de interne markt



Al met al laten de studies zien dat de jaarlijkse baten van de interne markt voor Nederland ergens tussen de 6.000 en 10.000 euro per huishouden bedragen. Zelfs als we rekening houden met de betalingen van Nederland aan de EU-begroting, blijven de baten ruim positief. Met andere woorden: in Nederland verdienen we een flink belegde boterham dankzij de Europese interne markt.

Maar, zult u nu vragen, hoe zit het dan met de euro, onze gemeenschappelijke munt? Hoe valt de balans daar uit? Zoals u weet is de totstandkoming van de euro in de eerste plaats een politiek project geweest. De besprekingen over de Economische en Monetaire Unie kwamen pas in een stroomversnelling na de val van de Berlijnse muur. Duitsland was weer één land geworden. De andere Europese partners, de Fransen voorop, was er veel aan gelegen om het herenigde Duitsland voor altijd in te bedden in een verenigd Europa. Dat was de deal die Mitterrand met Kohl sloot: jullie de hereniging, wij de euro.

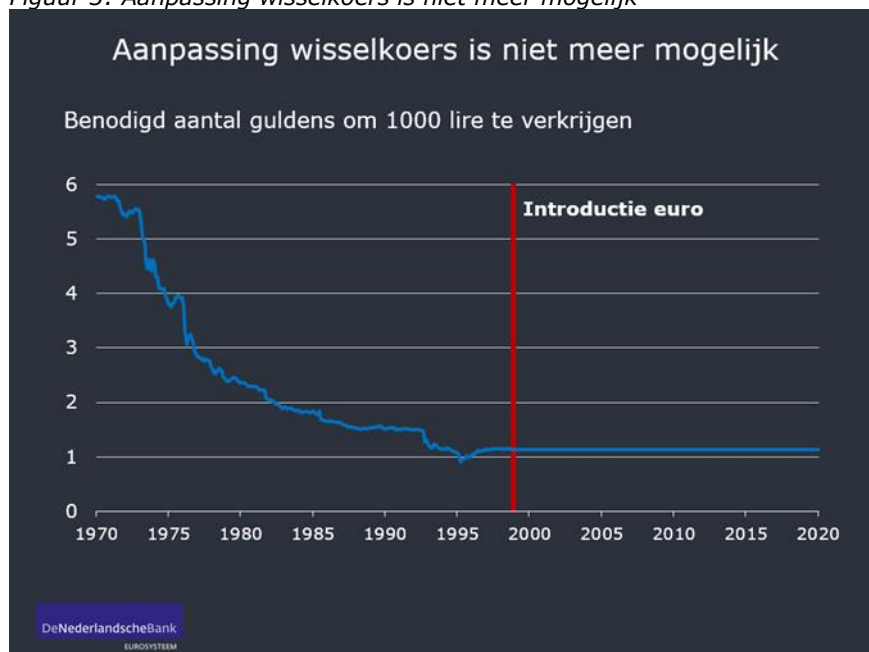
Naast politieke redenen waren er ook sterke economische argumenten voor een gemeenschappelijke munt. Een interne markt als de Europese, waar landen zo intensief met elkaar handelen, heeft baat bij vaste wisselkoersen. Dat vermindert de onzekerheid rondom buitenlandse investeringen en maakt het makkelijker om prijzen te vergelijken tussen landen. En dat bevordert weer de concurrentie en de handel. De euro heeft daarmee het succes van de interne markt verankerd.

Maar één gemeenschappelijke munt heeft helaas ook nadelen. Zeker voor een groep landen die economisch onderling nogal verschillen. Zo betekent een gemeenschappelijke munt dat je één gezamenlijk renteniveau hebt, en dat is niet altijd voor elk land passend. Dat kan bijdragen aan de opbouw van schulden, of te snel stijgende huizenprijzen. En de onherroepelijke koppeling van wisselkoersen zorgt niet alleen voor stabiliteit. Het betekent ook dat landen hun wisselkoers niet langer als vluchtroute kunnen gebruiken om hun concurrentiekracht te herstellen. Mede daardoor hebben niet alle eurolanden evenveel profijt van de euro gehad. Om het maar heel direct te zeggen: landen met een sterkere economie, zoals Nederland, hebben méér geprofiteerd, dan landen met een zwakkere economie.

Waarom werkt een gezamenlijke munt in het voordeel van sterkere economieën? Dat moet ik u uitleggen. Laat ik dat doen aan de hand van Nederland en Italië. De onderlinge wisselkoersen van eurolanden zijn bij de invoering van de euro in 1999 als het ware bevroren. Sindsdien is de productiviteitsgroei in Nederland hoger geweest dan in Italië. Dat laatste is waar economen aan refereren als ze het hebben over 'sterkere' en 'zwakkere' economieën. Productiviteitsgroei betekent dat je met dezelfde productiemiddelen meer of betere producten kunt maken en zo dus een betere prijs-kwaliteitverhouding kan leveren.

Om de Italiaanse producten concurrerend te houden met Nederlandse producten, zou de Italiaanse munt in waarde hebben moeten dalen ten opzichte van onze munt. Hierdoor zouden Italiaanse producten goedkoper zijn geworden. Vóórdat we de gulden en de lire definitief aan elkaar koppelden, zagen we regelmatig dit soort afwaarderingen van de lire. Maar dat is nu natuurlijk niet meer mogelijk. [figuur 3] Dat ziet u mooi in dit plaatje, waar we de wisselkoers van de gulden ten opzichte van de Italiaanse lire hebben afgebeeld.

Figuur 3: Aanpassing wisselkoers is niet meer mogelijk



Waar je begin jaren '70 bijna 6 gulden nodig had om 1000 lire te kopen, was dat in 1999 nog maar ruim 1 gulden per 1000 lire.

Zolang de Italiaanse productiviteitsgroei achterblijft bij de Nederlandse, is het enige alternatief dat de Italiaanse lonen ook achterblijven bij de Nederlandse. Maar onze loongroei is al heel bescheiden. Dat zou betekenen dat er in Italië vrijwel geen ruimte meer is voor loonstijging. En met onze ingebakken neiging om bij elke recessie vlotjes naar het instrument van loonmatiging te grijpen, zouden Italiaanse lonen af en toe zelfs omlaag moeten. Loonkortingen dus. Economen zijn goed in het bedenken van dit soort conceptueel zuivere oplossingen. Maar herinnert u zich nog de wekenlange ambtenarenprotesten begin jaren '80, toen het eerste kabinet Lubbers het mes zette in de ambtenarensalarissen? Toen het vuilnis zich tot grote hoogte opstapelde in de straten? Kortingen van het maandelijkse inkomen zijn in de praktijk gewoon problematisch, en dat geldt net zo goed voor de Italianen.

Nederland geniet dankzij de euro dus een sterkere concurrentiepositie dan wanneer we nog een eigen munt zouden hebben. Ten opzichte van Zuid-Europa, maar ook ten opzichte van de rest van de wereld, dankzij de minder sterke wisselkoers van die ene euro. En dat geeft een impuls aan onze export. Zo komen we als Nederland aan dat enorme handelsoverschot: we exporteren immers veel meer dan we importeren. Dat levert hogere bedrijfswinsten op en betekent ook dat de Nederlandse staat meer belasting int. Je zou dus kunnen zeggen dat niet alleen de Nederlandse economie, maar ook de Nederlandse schatkist door de euro altijd een beetje extra wind in de rug heeft. Voor een land als Italië, waar de productiviteit minder hard groeit, geldt grosso modo het omgekeerde. Om het ietwat gechargeerd te stellen: sterkere economieën profiteren van de gemeenschappelijke wisselkoers, terwijl zwakkere economieën daar juist last van ondervinden.

Dat zorgt ervoor dat sterkere en zwakkere economieën de neiging hebben uit elkaar te groeien. Als die scheefgroei te lang voortduurt, leidt dat tot problemen zoals we tijdens de eurocrisis van 2011 hebben gezien. Toen kwam een trits aan zuidelijke eurolanden in grote financiële problemen.

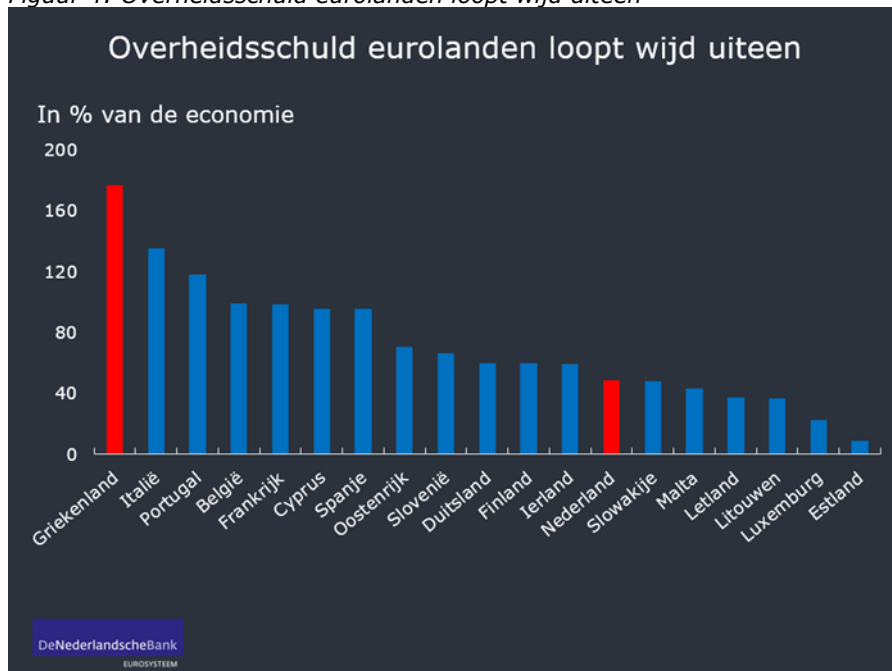
Nu zou je kunnen zeggen: tja, dat is dan maar zo. Hadden we in het Verdrag van Maastricht destijds niet afgesproken dat de eurolanden financieel ieder hun eigen boontjes moeten doppen? De beroemde no-bail-out-clausule. Ik zou haast zeggen: was het maar zo simpel. Natuurlijk is en blijft elk land primair verantwoordelijk voor de eigen economie en de eigen overheidsfinanciën. Maar we zijn er in 2011 op pijnlijke wijze achter gekomen dat we eurolanden in financiële moeilijkheden niet aan hun eigen lot kunnen overlaten. Dat zou financiële krachten ontketenen die zo maar kunnen leiden tot het uiteenvallen van de euro. De economische en politieke ravage die dan zou ontstaan is, letterlijk, niet te overzien. Je weet gewoon niet wat je dan lostrekt. Dat moeten we dus echt niet met elkaar willen. Zolang het fenomeen van scheefgroei bestaat, zullen sterkere economieën dus af en toe moeten inspringen voor zwakkere economieën.

Maar veel beter is het natuurlijk om de scheefgroei zelf te lijf te gaan. Het is namelijk ook weer niet zo dat die verschillen tussen noord en zuid een door God gegeven natuurverschijnsel zijn. Ik kan me voorstellen dat u zich afvraagt: waarom hervormen die landen in Zuid-Europa dan niet, zodat hun economieën net zo productief worden als die van Duitsland en Nederland? Ja, dat zal uiteindelijk ook moeten gebeuren. En het is ook een ongemakkelijk feit dat de afgelopen jaren daarvoor veel kansen onbenut zijn gebleven. Niet alleen bij het hervormen van de economie, maar ook bij het op orde brengen van de overheidsfinanciën en het opschonen van de bankbalansen. Buffers aanleggen in goede tijden, het dak repareren wanneer de zon schijnt, zo kent u mij weer. Mensen in het noorden die daarover mopperen hebben dus zeker een punt.

Maar weet u, de Duitsers hebben daar een mooie uitdrukking voor: hätte, hätte, Fahrradkette. Als ik vroeger naar het seminarie was gegaan was ik nu misschien wel paus geweest. Ik zal u overigens verklappen dat een van mijn voorgangers ooit die geheime ambitie had. Maar we hebben nu met zijn allen een nieuwe crisis op te lossen, de coronacrisis. Het wrange van deze crisis, en ik zou ook zeggen, het gevaarlijke voor Europa, is dat juist de landen in het eurogebied met de meest kwetsbare economieën, nu ook door het virus weer hard zijn getroffen. Dát heeft natuurlijk niets met de euro te maken. Maar het betekent wel dat die landen nu opnieuw harde klappen krijgen. Ook zij moeten, net als Nederland, fors ingrijpen om de gevolgen van het coronavirus voor bedrijven en burgers te verzachten. Gevolg hiervan is dat ook hun overheidsschulden verder oplopen. En zij hadden financieel al zo weinig vet op de botten.

Hierdoor bestaat het risico dat de overheden in deze landen al moeten beginnen met bezuinigen voordat hun economie zich heeft kunnen herstellen. Dat zal de economische neergang daar in eerste instantie nog weer verder versterken. Neem een land als Griekenland. [figuur 4].

Figuur 4: Overheidsschuld eurolanden loopt wijd uiteen



Dat had eind 2019 al een staatsschuld van 175% van het nationaal inkomen. Griekenland is de rode balk helemaal links op dit plaatje. Griekenland is niet in staat om zijn economie op dezelfde manier te ondersteunen als dat Nederland dit kan. Even ter vergelijking: 175%, dat is meer dan drie keer zoveel als de Nederlandse staatsschuld.

Dus als we niets doen, betekent dat nog meer economische scheefgroei in Europa.

En het risico op terugkerende eurocrises. Maar, in het verlengde hiervan maak ik me ook nog om iets anders zorgen. En dat is dat de scheefgroei het maatschappelijk draagvlak voor de euro onder druk gaat zetten. De steun voor de euro onder de bevolking in het eurogebied is nog onverminderd hoog. Dat is goed nieuws. Maar kunnen we er voetstoots vanuit gaan dat dit zo blijft?

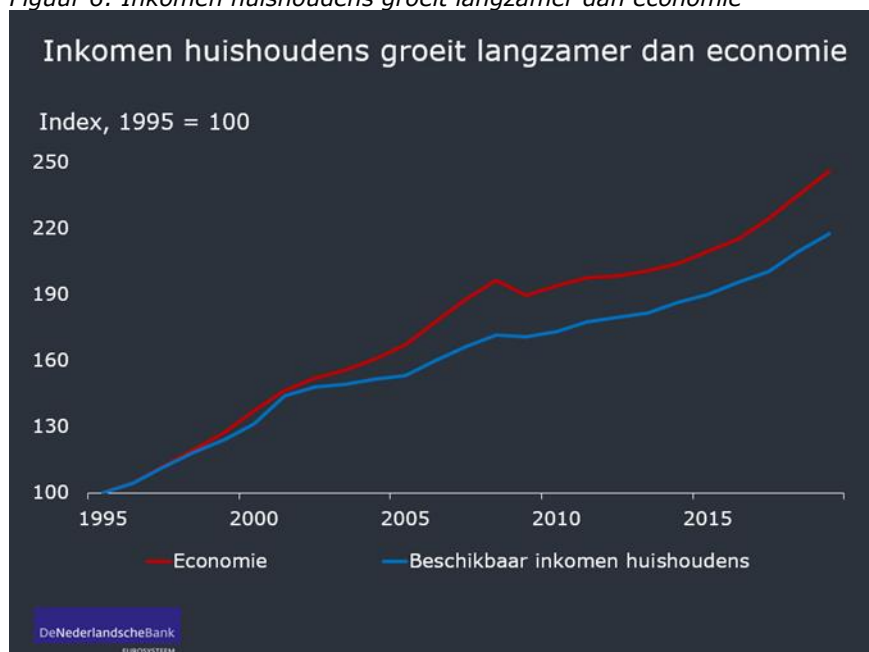
Zuid-Europa plukt maar relatief weinig vruchten van de euro. En in Noord-Europa hebben mensen vaak het gevoel steeds weer onze mediterrane broeders en zusters uit de penarie te moeten helpen. Structurele overdrachten van geld zijn in het algemeen slecht voor de sfeer. Niet alleen aan de kant van de gevers. Ook bij de ontvangende partij ontstaat al snel een ongemakkelijk gevoel van minderwaardigheid. Dit zie je zelfs binnen landen waar sprake is van structurele overdrachten van de ene regio naar de ander. Denk aan België en Italië. Als wij dan ook nog twijfelen aan het arbeidsethos van de Italianen, een land waar de gemiddelde werkende per jaar bijna 300 uur méér werkt dan in Nederland, dan kunt u zich voorstellen dat dat de onderlinge verhoudingen niet ten goede komt. [figuur 5]

Figuur 5: Cover Elsevier Weekblad



Ik wil nog even op dat draagvlak doorgaan, omdat ik in Noord-Europa nog een andere potentieel gevaarlijke trend bespeur. En dat is dat het draagvlak voor vrijhandel in het algemeen onder druk staat. Een groeiende groep Europeanen gelooft bijvoorbeeld dat globalisering wél goed is voor hun land als geheel, maar niet voor hen persoonlijk. In ons eigen land zien we een vergelijkbare ontwikkeling. Zo ziet ruim één op de vijf Nederlanders meer nadelen dan voordelen van globalisering. Met name de mensen met de lagere inkomens ervaren voor hun gevoel vooral de nadelen. Daar zit helaas een behoorlijke kern van waarheid in. Het Nederlandse bedrijfsleven heeft sterk geprofiteerd van vrijhandel, van de interne markt en van de euro. Dat geldt minder voor de Nederlandse huishoudens. De afgelopen decennia is het besteedbaar inkomen van huishoudens namelijk minder hard gegroeid dan de economie als geheel. [figuur 6].

Figuur 6: Inkomen huishoudens groeit langzamer dan economie



Kijkt u maar even naar dit plaatje. De rode lijn geeft de groei van de Nederlandse economie als geheel weer, sinds 1995. De blauwe lijn laat het beschikbaar inkomen van huishoudens zien. Hoe komt het dat die twee uiteen zijn gaan lopen? Welnu, voor een belangrijk deel omdat het aandeel van ons nationale inkomen dat aan werknemers wordt uitbetaald gestaag is afgenomen, terwijl het aandeel dat naar de kapitaalverschaffers gaat is gestegen. Dit is overigens geen typisch Nederlands verschijnsel. Ook in andere westerse economieën zien we deze trend.

Dat werkenden in Nederland een steeds kleiner stuk van de economische taart krijgen heeft ook te maken met globalisering en technologische vooruitgang. Maar in Nederland is er nog iets anders aan de hand. En dat is de flexibilisering op de arbeidsmarkt. Die is te ver doorgeschoten. Daar zijn vriend en vijand het inmiddels wel over eens.

De vaak kwetsbare positie van flexwerkers en zzp-ers is vanuit sociaal opzicht al reden tot zorg. Maar bovendien, en nu haak ik weer aan bij mijn betoog over Europa, heeft het er ook toe bijgedragen dat werkenden een steeds kleiner stuk van de economische taart krijgen. En als een groot deel van hen 'Europa' vooral als een ondernemersfeestje gaat beschouwen waarvan zij de voordelen maar beperkt in de eigen portemonnee terugzien, dan gaat dat het draagvlak voor het Europese project ondermijnen.

Goed. Om het tot hier nog even voor u samen te vatten. De euro is een pijler onder de interne markt, en deze levert ons behoorlijke welvaart op. Maar de euro heeft ook de neiging om tot economische scheefgroei binnen Europa te leiden. De huidige coronacrisis versterkt dat fenomeen. Als we niets doen lopen we het risico weer in een nieuwe eurocrisis te belanden en kan het draagvlak voor Europese integratie onder druk komen te staan. In de zwakkere economieën in Zuid-Europa, omdat men er te weinig vruchten van plukt. En in de sterkere economieën als Nederland, omdat de voordelen, en de daarmee samenhangende bereidheid om voor Zuid-Europa in te springen, ongelijk verdeeld zijn.

Ik meen dat Nederland zich daar zorgen over zou moeten maken. Niet alleen vanuit welbegrepen economisch eigenbelang. Maar ook omdat Europa nog zoveel meer is dan alleen het financiële verkeer. We hebben te maken met verschuivende machtsverhoudingen op het wereldtoneel. De ene grootmacht trekt zich in verarring terug, nieuwe grootmachten komen op. Dat zijn helaas niet altijd landen die er dezelfde waarden op nahouden als wij. Voor grote aantallen vluchtelingen is Europa dat bakken van vrijheid, vrede en welvaart waarvoor ze bereid zijn hun leven op het spel zetten. Een teken van onze kracht, en tegelijk een uitdaging voor de Europese samenleving.

En dan is er nog de klimaatcrisis. Als we onze ambitie willen waarmaken om de opwarming van de aarde te beperken tot minder dan 2 graden Celsius, dan zullen we de overgang naar een klimaat-neutrale economie rond 2050 moeten voltooien. Daar zijn veel groene investeringen voor nodig. Investeringen die overigens een stuk makkelijker van de grond komen als we tegelijkertijd de prijs op uitstoot van CO₂ en andere broeikasgassen verhogen. Kortom, hoe gaan we ervoor zorgen dat we ook duurzamer uit deze economische crisis komen?

Verschuivende machtsverhoudingen, vluchtelingen crisis, klimaatcrisis. Je hoeft echt geen eurofiel te zijn om te beseffen dat we deze grensoverschrijdende uitdagingen beter het hoofd kunnen bieden op Europees niveau dan op nationaal niveau. Dit vraagt om Europese samenwerking binnen een sterke Europese Unie. En dat laatste is weer onlosmakelijk verbonden met het versterken van de fundamenten van onze muntunie. En dat kan ook heel goed. De onvolkomenheden in de Economische en Monetaire Unie die ik eerder heb geschetst zijn geen fenomeen zoals het coronavirus, dat zomaar vanuit het niets over ons is gekomen. We hebben ze zelf gecreëerd. En dat betekent dat we ze ook kunnen repareren, als we dat willen.

Daarvoor zijn mijns inziens drie dingen nodig. Het eerste is dat deze coronacrisis nu gezamenlijk en effectief wordt bestreden. De Europese regeringsleiders hebben dat deze zomer uitstekend gedaan met de oprichting van het herstelfonds. Het tweede is dat de landen in de muntunie hun begrotingsbeleid beter op elkaar afstemmen, waarbij de hoogte van de staatsschuld een leidende rol zou moeten spelen. En het derde is dat we ook andere onderdelen van ons economisch beleid beter op elkaar moeten gaan afstemmen. Laat ik u in het vervolg van mijn verhaal nu meenemen in hoe ik dit voor mij zie.

Sterker uit de crisis: een agenda

De Europese regeringsleiders hebben deze zomer in korte tijd een belangrijke stap gezet in de bestrijding van de coronacrisis met hun besluit een Europees herstelfonds op te richten.

In het publieke debat is de vergelijking gemaakt met het Marshallplan, het Amerikaanse hulpprogramma voor het naoorlogse Europa. Ik vind die vergelijking heel goed van toepassing.

De elementen die het Marshallplan tot een succes maakten zien we terug in het plan voor het Europese herstelfonds. Het herstelfonds is geen noodhulp maar ondersteunt investeringen in landen die het groeipotentieel van hun economieën versterken. De ontvangende landen houden een belangrijke mate van eigen verantwoordelijkheid voor de manier waarop het geld wordt besteed, binnen gestelde voorwaarden. De financiering is zodanig vormgegeven dat de Zuid-Europese landen zelf niet nog dieper in de schulden belanden. En het fonds is van voldoende omvang om ook echt een verschil te maken.

Ook is het goed dat bij het besteden van het geld voorrang wordt gegeven aan investeringen op het gebied van digitalisering en het klimaatneutraal maken van de economie. Daarmee slaan we twee vliegen in één klap: we verkleinen het gat tussen koplopers en achterblijvers, en we investeren in het duurzame groeivermogen van het eurogebied.

De kracht van het voorstel zit verder niet alleen in de gezamenlijkheid, maar ook in het tijdelijke karakter ervan. Structurele overdrachten van het ene naar het andere land zorgen al snel voor scheve gezichten. Dat zagen we ook al elders. Bij het herstelfonds is hiervan geen sprake. Het fonds is tijdelijk, er vinden geen directe overdrachten tussen landen plaats, en ook worden landen niet verantwoordelijk voor elkaars schulden.

Een uitstekend initiatief dus, dat herstelfonds. Maar er is meer nodig, en nu kom ik op het tweede punt van mijn lijstje. Als we de scheefgroei binnen Europa een halt willen toeroepen, dan zullen we ook het begrotingsbeleid meer op elkaar moeten afstemmen. In de Europese begrotingsregels hebben we de afgelopen jaren vooral aandacht gehad voor het maximale begrotingstekort, de bekende 3% van het nationaal inkomen. Maar hierdoor bleken de regels in de praktijk vooral streng in slechte tijden, en niet effectief in goede tijden. Ze versterkten daarmee de pieken en dalen van onze economie, in plaats van ze af te vlakken. Bovendien was er weinig aandacht voor de verschillen tussen landen.

Zo moest na de financiële crisis van 2008 elk land met een te hoog tekort in ongeveer hetzelfde tempo bezuinigen, ongeacht het niveau van de staatsschuld.

Een les hieruit is wat mij betreft dat we meer aandacht moeten hebben voor de schuldpositie van landen. Het Verdrag van Maastricht hanteert voor de staatsschuld een ijkpunt van 60% van het bruto binnenlands product. Een soort flexibel maximum. Je mag er wel overheen, maar dan moet je daarna wel weer terug naar die 60%. Dat ijkpunt zou in ere moeten worden hersteld. Het is een herkenbare waarde die ruimte laat voor landen om hun schuld tijdelijk te laten oplopen in tijden waarin het economisch slecht gaat. Het tempo waarin landen naar dit ijkpunt terugkeren, zou meer dan nu onderling moeten kunnen verschillen. Landen met een hoge staatsschuld moeten dan in betere tijden een grotere inspanning leveren om hun schuld te laten dalen dan landen met een lagere staatsschuld. Dit doet meer recht aan verschillen in uitgangspositie, en ook de Europese economie profiteert wanneer niet alle landen de budgettaire teugels gelijktijdig aantrekken.

Daarnaast vind ik dat we bij het terugdringen van de staatsschuld meer de nadruk moeten leggen op hervormingen die de economische groei bevorderen, in plaats van bezuinigingen die de groei in eerste instantie vaak afknijpen. Zonder robuuste groei is het voor landen met een hoge staatsschuld gewoon heel moeilijk om hun schuld weer in een gezonde verhouding tot de omvang van de economie terug te brengen. Dat hebben we wel gezien.

Als bezuinigingen toch onontkoombaar zijn, dan zouden de begrotingsregels in ieder geval bescherming moeten bieden aan overheidsinvesteringen. Deze investeringen, bijvoorbeeld in wegen, duurzame energievoorziening, onderwijs en wetenschap, zijn in het verleden te vaak het kind van de rekening geweest. Chronische onderinvestering in landen met een hoge schuldenlast heeft het groeipotentieel van hun economieën aangetast. En dat heeft deze landen verder achterop doen raken.

Als we weer even naar Nederland kijken, wat betekent dit dan voor het Nederlandse begrotingsbeleid in de komende kabinetsperiode? De Nederlandse staatsschuld zal de komende jaren naar verwachting toenemen van zo'n 50% naar meer dan 60% van het bruto binnenlands product. Dat is weliswaar een snelle stijging, maar dankzij onze riantie uitgangspositie komen we uit op een niveau dat nog altijd goed

te hanteren is. Daarom zie ik nu geen reden om tot bezuinigingen of belastingverhogingen over te gaan. Het zou immers best kunnen zijn dat ons economisch herstel ook in 2021 nog broos van karakter is.

Wat we nu wel moeten doen is het groeipotentieel van de Nederlandse economie versterken met structurele hervormingen en tijdelijke, gerichte investeringen. Dat laatste is uiteraard geen pleidooi voor ongeremde groei van de overheidsuitgaven. Er zullen immers altijd weer nieuwe, onverwachte tegenslagen komen. Daarom lijkt het mij wel verstandig om voorlopig terughoudend te zijn met nieuwe beleidswensen die de overheidsfinanciën structureel belasten.

Dit voor wat betreft het begrotingsbeleid in Europa en in Nederland. Het derde punt op mijn to-do lijstje om de Europese scheefgroei aan te pakken is meer afstemming op andere onderdelen van het economische beleid. Ik heb het al gehad over de uiteenlopende concurrentiekracht van de lidstaten in het eurogebied. En hoe dat bijdraagt aan grote handelsoverschotten bij sommige landen, en handelstekorten bij andere landen. Willen we dit probleem effectief aanpakken, dan moeten alle lidstaten hun bijdrage leveren. Zwakkere economieën moeten hervormingen doorvoeren die hun productiviteit en concurrentiekracht verhogen. Dat is goed voor de export, voor de economische groei, voor de werkgelegenheid, en voor de staatsschuld. Het punt dat ik hier wil maken is dat deze hervormingen meer kans van slagen hebben als de sterkere economieën ook hun deel van het huiswerk doen. Dat betekent voor deze landen hervormingen doorvoeren die zorgen voor meer bestedingsruimte bij huishoudens. Zodat ze meer gaan importeren en hun handelsoverschot afneemt. Dat helpt niet alleen de zwakkere economieën. De sterkere economieën profiteren hier zelf ook van. Achter grote en persistente handelsoverschotten schuilen namelijk vaak onderliggende problemen, zoals geld dat om fiscale redenen in bedrijven achterblijft, of een te trage loongroei.

Als ik dat dan weer even naar Nederland vertaal, dan betekent dat ook voor ons werk aan de winkel. Zo kunnen we ons belastingstelsel nog eens kritisch tegen het licht houden, zodat arbeid minder zwaar belast kan worden en werkenden onder de streep meer overhouden. En moeten we de onbalans op de arbeidsmarkt tussen vast en flex aanpakken, door fiscale verschillen tussen werknemers en zelfstandigen te verkleinen. Hier liggen wat mij betreft dan ook belangrijke uitdagingen voor de komende kabinetsperiode. Samenvattend heb ik het gehad over het herstelfonds, en over afstemming van het begrotingsbeleid en het overige economische beleid.

Zijn we er dan? Nee, helaas nog niet helemaal. Er ontbreekt nog iets. Het fonds waartoe de Europese regeringsleiders nu hebben besloten om de coronacrisis te bestrijden, is eenmalig en tijdelijk. Ik zei al dat ik dat een krachtig element ervan vind. En dat meen ik. De landen in de eurozone zijn en blijven zelf primair verantwoordelijk voor een gezonde economie, en dus ook voor de hervormingen en investeringen die daarvoor nodig zijn. Noordelijke eurolanden moeten hervormen om hogere loongroei en binnenlandse vraag teweeg te brengen. Zuidelijke eurolanden moeten hervormen om concurrerder te worden en hun schuldenlast terug te brengen.

Maar laten we realistisch zijn: dit kost tijd. Landen als Griekenland en Italië zullen er, ook bij goed beleid, waarschijnlijk tientallen jaren over doen om deze situatie te bereiken. De staatsschuld van deze landen is de komende jaren nog te hoog om een nieuwe recessie zonder forse bezuinigingen door te komen. Zeker bij een grote, Europa-brede crisis. Het zal voor hen een hele uitdaging worden om onder die omstandigheden de overheidsinvesteringen op peil te houden. Sowieso zal het perspectief van een structureel hogere belastingdruk voor buitenlandse investeerders weinig aantrekkelijk zijn. Dan lopen we dus het risico dat deze landen opnieuw achterop raken. En dreigt onze doelstelling van een sterkere muntunie opnieuw uit beeld te raken.

We zullen dus moeten nadenken over hoe we dit soort situaties het hoofd kunnen bieden. Ik ben er eerlijk gezegd nog niet helemaal uit wat de beste manier is. Het herstelfonds schept een relevant precedent, maar van structurele overdrachten komen scheve gezichten, dat hebben we al vastgesteld. Een andere optie is allicht het mogelijk maken van schuldhervormingen binnen de muntunie. Dat wil zeggen dat het land met zijn voornaamste schuldeisers, zoals de banken, gaat praten over een vermindering van de schuldenlast. Zonder dat meteen het lidmaatschap van de euro op het spel komt te staan. Maar ook deze optie is verre van probleemloos, zeker zolang een groot deel van de schuld bij het lokale bankwezen is geconcentreerd. Een afwaardering van de overheidsschuld leidt dan tot verliezen in dat lokale bankwezen en mogelijke kapitaalvlucht. Daardoor zou het lidmaatschap van de euro alsnog onder druk komen te staan. Ongeveer dit scenario voltrok zich in Griekenland. Aan beide opties, een permanent fonds en schuldhervormingen, kleven dus grote nadelen. Maar zolang het probleem van

scheefgroei niet is verholpen zal er af en toe nog wel iets extra's worden gevraagd om de Europese karavaan ook in mindere tijden bijeen te houden. Dat vereist de komende jaren dus nog het nodige denkwerk.

Alles bij elkaar zie ik de route naar een sterkere muntunie als volgt voor me. Europese overheden die investeren in duurzame groei, individueel en wanneer nodig gezamenlijk. Onder nauwere afstemming van het economische beleid.

Die afstemming impliceert wederkerigheid. Een eerlijke rolverdeling met rechten en plichten. Dat betekent dat we nationale bewegingsvrijheid inleveren. Dat is nogal wat, dat realiseer ik me terdege. Er is geen land dat lichtvaardig soevereiniteit opgeeft. Daar is moed voor nodig. Wat krijgen we daarvoor terug? Het vooruitzicht op een stabielere en welvarender muntunie, waar alle landen delen in de lusten en de lasten. En waar de balans tussen die lusten en lasten voor alle landen positief is. Zodat de sfeer niet wordt verziekt door discussies over wie de zwaarste lasten tilt. En waardoor in en voor Europa meer goodwill ontstaat, wat het weer gemakkelijker maakt om samen de grote uitdagingen van deze tijd het hoofd te bieden. Kortom, welbegrepen eigenbelang.

Er zullen mensen zijn die zeggen: nog meer Europese integratie? Nu? Daar is toch helemaal geen draagvlak voor? Tegen die mensen zeg ik dit. We kunnen er ook voor kiezen om het niet te doen, geen verdere Europese integratie en geen verdere risicodeling. Dat kan, zeker. Maar daar betalen we een prijs voor. Die prijs bestaat uit groeiende economische ongelijkheid tussen de eurolanden, meer schulden crises, meer noodsteun, en een lagere welvaart. Dan zal de euro op termijn niet houdbaar blijken. En die prijs zal naar ik vrees opnieuw betaald worden door de gewone mensen. De mensen waar de naamgever van deze lezing zo mee begaan was.

Er zullen mensen zijn die zeggen: dan maar liever wat armer en met wat meer vrijheid. Take back control. Maar werkt het wel zo? Hoe soeverein waren we eigenlijk zonder de euro? Om onze spulletjes in het buitenland te kunnen slijten, moesten we toch altijd al rekening houden met de wensen van de klant? Dat wisten onze voorouders eeuwen geleden al.

Vandaag de dag betekent dit dat we ons veelal bij internationale regelgeving zullen moeten aansluiten. Landen als Zwitserland en Noorwegen, die geen lid zijn van de Europese Unie, houden zich daarom op veel vlakken aan de Europese regelgeving, zonder zelf invloed op die regels te kunnen uitoefenen. Landen als Denemarken en Zweden, die geen lid zijn van de eurozone, streven niettemin een stabiele wisselkoers ten opzichte van de euro na. Ze accepteren daarmee grosso modo het Europese rentebeleid. En ze betalen ook nog mee aan het herstelfonds. En in Groot-Brittannië, tenslotte, zien we op dit moment hoe moeilijk het is om een tussenweg te vinden tussen soevereiniteit en vrijhandel.

Naar mijn mening is meer Europese integratie de beste keuze. Is het een gemakkelijke weg? Nee. Hebben we meer draagvlak onder de burgers nodig? Ja. Maar laten we dan aan dat draagvlak gaan bouwen. Daarvoor is nodig dat beleidsmakers de voor- en nadelen van de Europese samenwerking duidelijk zichtbaar en bespreekbaar maken. Verantwoordelijkheid nemen voor beslissingen die ze gezamenlijk in Brussel nemen. En er bovenal voor zorgen dat de voordelen van de Europese samenwerking breder neerslaan in de samenleving. De Brexit heeft het belang daarvan nog eens onderstreept.

Tot besluit

Dames en heren.

De Economische en Monetaire Unie ziet er vandaag anders uit dan de opstellers van het Verdrag van Maastricht in 1992 hadden voorzien. Ze hadden verwacht dat door de komst van de euro, en geholpen door de regels voor de overheidsfinanciën, de economische verschillen tussen de lidstaten geleidelijk aan kleiner zouden worden. Dat is niet gebeurd.

Op een aantal terreinen zijn we daardoor afgedreven van wat onze voorgangers destijds met het Verdrag voor ogen hadden. Dat was onvermijdelijk. Vasthouden aan de geest van het Verdrag, op het hoogtepunt van de eurocrisis had onze muntunie vermoedelijk de kop gekost.

Ook de wereld om ons heen is veranderd. Denk aan de geopolitieke verschuivingen, de grote opgaven waar we voor staan op het gebied van klimaat en vluchtelingen. Dit alles vraagt om meer Europese samenwerking.

Maar daarmee zitten we nu wel in een andere muntunie dan we destijds in de jaren '90 voor ogen hadden. Waarin we meer risico's met elkaar delen. En waarin we ons beleid meer op elkaar zullen moeten afstemmen. We hebben de afgelopen jaren de grenzen van het Verdrag opgezocht, en er is geen garantie dat het hierbij zal blijven. Dat vraagt mijns inziens om herbevestiging van het politieke mandaat. Centrale bankiers zoals ik hebben het daarbij niet voor het zeggen. Het is aan de politiek om keuzes te maken voor de toekomst, en die keuzes op heldere wijze voor te leggen aan de kiezer. Daarom hoop ik, of eigenlijk reken ik, op een stevig Europa-debat in de aanloop naar de Tweede-Kamerverkiezingen komend voorjaar.

Als we een sterk Europa willen dat de gewone mensen beschermt tegen de risico's die hen bedreigen. Als we een Europa willen dat werkt voor iedereen. Als we een Europa willen dat duurzaam is. Dan moeten we bereid zijn de stappen te zetten die daarvoor nodig zijn. Door ons economisch beleid beter op elkaar af te stemmen. En door gezamenlijk te investeren in duurzame groei. Met als basis de eigen verantwoordelijkheid van lidstaten om het eigen huis op orde te brengen. In het besef dat alle lidstaten hun deel moeten doen, ook Nederland. En met het vooruitzicht dat we hier uiteindelijk allemaal beter van worden.

Op 22 november 1989, dat was 13 dagen na de val van de Berlijnse muur, sprak de toenmalige voorzitter van de Europese Commissie, Jacques Delors, het Europese Parlement toe. Hij sprak over de opdracht waar de Europese Gemeenschap voor stond in die historische dagen. Hij zei: "Het toeval helpt soms, moed helpt altijd." Ik wens u en onze politici de komende periode veel moed toe.

Dank u wel
