

Interview Klaas Knot met de Volkskrant

Interview met Klaas Knot gehouden door Koen Haegens op 30 augustus 2021.

**DNB-baas Klaas Knot: 'Lage rente? De stijging van de huizenprijzen is made in Holland'**

In Europa is één partij die de diepe zakken en de snelheid heeft om als acute crisisbestrijder op te treden: de Europese Centrale Bank. Dat heeft de coronacrisis weer bevestigd, zegt Klaas Knot, president van De Nederlandsche Bank.

Eindelijk was daar deze week de aankondiging. Na anderhalf jaar en 76 miljard euro aan begrote uitgaven zet het kabinet een punt achter de coronasteun. Logisch: de Nederlandse economie groeit in 2021 naar verwachting met bijna 4 procent. Er zijn voor het eerst meer vacatures dan werklozen. Oververhitting dreigt.

Toch draait die andere geldpomp nog altijd op volle toeren. Alsof er geen sprake is van herstel, koopt de Europese Centrale Bank elke maand voor tientallen miljarden euro's aan staats- en bedrijfsschulden op. Dat doet zij om lenen goedkoop te houden in de hoop dat bedrijven en burgers dan meer gaan uitgeven. Tot chagrijn van spaarders die steeds vaker te maken krijgen met negatieve rente. Ouderen zien hun aanvullend pensioen niet meestijgen met de prijzen.

Het zijn klachten die ook doordringen tot de werkkamer van Klaas Knot in het tijdelijke onderkomen van De Nederlandsche Bank aan de Amsterdamse Spaklerweg, uitkijkend over de Amstel. De president van de centrale bank staat op het punt naar Oostenrijk te vliegen voor een conferentie. Het is de eerste in lange tijd die hij niet van achter een beeldscherm zal bijwonen. Een week later gaat de reis naar Frankfurt. Daar brandt naar verwachting de strijd los over verdere verlenging van de monetaire coronamaatregelen.

**Alleen al in het kader van het zogenoemde 'PEPP'-programma is er voor 1.325 miljard euro aan staats- en bedrijfsschulden opgekocht. Het gaat fantastisch met de economie, maar uw Zuid-Europese collega's sturen aan op verlenging.**

'Daar zou ik mordicus op tegen zijn. Het eindpunt is en blijft wat mij betreft maart 2022. Dus moeten we nu langzamerhand gaan afbouwen. Kijk, onze noodinstrumenten hebben een duidelijk, afgebakend doel. De PEPP-aankopen moesten allereerst de financiële fragmentatie in de eurozone tegengaan. Dat is meer dan gelukt. Het verschil tussen de rentes die de eurolanden betalen over hun leningen is lager dan ooit. Het tweede doel was het herstellen van de schade die het coronavirus aanrichtte aan de inflatievooruitzichten. Ik durf de stelling aan dat ook dat zo goed als gebeurd is. Ik zie daarom geen reden hiermee door te gaan.'

**De critici zeggen: de ECB zal nooit meer ophouden met obligaties opkopen en de rente laag houden. Simpelweg omdat de staatsschulden van landen als Italië anders onhoudbaar worden.**

'Die mensen hebben te weinig oog voor het feit dat we echt een probleem hebben met de inflatie. We halen onze inflatiedoelstelling al heel lang niet meer. Tegelijkertijd vind ik dat wij als centrale bankiers die verdenking dat de hoge overheidstekorten in de eurozone ons klemzetten niet moeten voeden. Als we, zodra de doelen van PEPP

gehaald zijn, ineens met een ander verhaal komen om die schuldaankopen te verlengen, doen we dat wel. We moeten als ECB geen doelpalen verplaatsen.'

**Als klap op de vuurpijl presenteerde de ECB deze zomer haar vernieuwde strategie. De overheersende reactie in Nederland: we gaan de Amerikaanse Federal Reserve achterna. Die streeft sinds kort een hogere inflatie na.**

'Die reactie klopt niet. De Fed heeft gezegd: als er drie jaar minder dan 2 procent inflatie was, gaan we er drie jaar boven zitten om het goed te maken. De ECB zal dat juist expliciet niet doen.'

**U bent blij met de nieuwe strategie?**

'Ik ben een tevreden man. De oude formulering, dat de ECB streeft naar 'onder maar dichtbij' 2 procent inflatie, was toch wel ingewikkeld. Het probleem was ook dat die 2 procent als een hard plafond werd gezien waar je nooit boven mag komen. Vandaar dat we nu hebben gezegd: 2 procent. En ja, daar zal de inflatie dan soms iets boven en soms iets onder zitten. Kraakhelder. Kan geen enkel misverstand over bestaan.'

**Uit de ECB-notulen blijkt dat sommige centrale bankiers wel degelijk bezorgd zijn. Want 2 procent is toch weer wat meer dan bijna 2 procent...**

'Er bestaan zorgen over de langdurig lage rente, maar tot deze formulering hebben we unaniem besloten. Bovendien gaan we nu ook de kosten van eigen woningbezit meenemen, iets waar veel burgers bij ons op aandringen. Daardoor gaat het huidige inflatiecijfer voor de eurozone naar verwachting 0,1 of 0,2 procent omhoog. De facto verschuift het moment dat het inflatiedoel behaald is daarmee niet zoveel. Ik noem dat een win-win-situatie.'

**Kunt u in gewone mensentaal uitleggen waarom de ECB überhaupt zoveel moeite doet om op 2 procent inflatie te komen?**

'Het is de taak van de ECB om te zorgen voor prijsstabiliteit. De reden dat je dan toch wat inflatie moet hebben, is dat de wereld onzeker is. Je wilt wegblijven uit een scenario zoals in de jaren dertig, toen de prijzen niet stegen maar daalden. Mensen gingen daarom hun bestedingen uitstellen. Dat leidde tot verdere prijsdalingen. Om niet in zo'n gevaarlijke, negatieve spiraal te komen, hebben we iets meer inflatie nodig. Want je krijgt altijd schokken die de inflatie omlaag doen tuimelen. Zoals corona. Dat zag niemand aankomen.'

**Op dit moment is de inflatie in de eurozone 3 procent, het hoogste cijfer sinds 2011. Probleem opgelost?**

'Ik ben wel iets optimistischer, ja. De sterren staan gunstiger voor een terugkeer van de inflatie naar 2 procent dan lange tijd het geval was. Corona zorgt voor een tijdelijke inflatie-impuls. Het monetaire beleid is ongekend ruim en het begrotingsbeleid nu ook. Bovendien is de arbeidsmarkt in delen van de eurozone hartstikke krap. Daar is maar één antwoord op mogelijk: hogere lonen, wat weer leidt tot stijgende prijzen. Dus als we hiermee ons inflatiedoel niet halen, waarmee dan wel?

**Pas als de inflatie blijvend stijgt, wil de ECB de rente verhogen. Uw termijn loopt af in 2025. Gaat u dit nog meemaken?**

‘De markten verwachten een renteverhoging in de tweede helft van 2024.’ Grinnikend: ‘Dan hoop ik inderdaad nog op deze stoel te zitten. Als wij binnen een paar jaar geen duurzaam hogere inflatieverwachtingen gaan zien, moeten we als ECB een veel fundamenteelere herziening overwegen. Dan moeten we ons afvragen of ons beleid wel proportioneel is, gezien alle ongewenste neveneffecten.’

#### **In Frankfurt vinden ze u te sceptisch, in Nederland te slap. Bent u die kritiek nooit zat?**

(Begint opnieuw te lachen) ‘Populariteit is geen doel op zich voor de president van een centrale bank. Daarom geniet ik een hoge mate van ontslagbescherming. Waar ik het ECB-beleid in het verleden bekritiseerde, deed ik dat trouwens altijd vanuit een Europees perspectief. U heeft mij niet horen zeggen: dit is waardeloos, want het werkt niet in Nederland. Ik geloof bijvoorbeeld dat obligatieaankopen absoluut effectief zijn in tijden van slecht functionerende markten. Zoals aan het begin van de coronacrisis. Maar ik ben minder overtuigd van hun nut om in rustige tijden de inflatie omhoog te krijgen.’

#### **Deze zomer staat u tien jaar aan het roer van DNB. Is Klaas Knot veranderd?**

‘Ik heb het afgelopen decennium tegen wil en dank een paar crises mogen managen. Daarvan heb ik geleerd dat in Europa maar één partij is die de diepe zakken en de snelheid heeft om als acute crisisbestrijder op te treden. Toen ECB-president Mario Draghi in 2012 zei: Whatever it takes, heb ik dat daarom van harte gesteund. De stimuleringsmaatregelen in maart 2020 ook. Met negentien landen is het buitengewoon moeilijk om tot een daadkrachtige reactie te komen. Financiële markten gunnen je die tijd niet. Er is maar één partij die in hetzelfde tempo kan reageren. Dat is de ECB.

‘Een andere les is dat ik meer oog heb gekregen voor de structurele oorzaken, zoals vergrijzing, van de lage rente. Die is er echt niet omdat in Frankfurt 25 mensen zitten die dol zijn op negatieve rentes.’

#### **DNB stond altijd bekend als een deftig, behoudend instituut. Nu pleit u voor een CO2-heffing en tegen bezuinigingen in crisistijd.**

‘Ten opzichte van mijn Europese collega’s zit ik nog steeds aan de conservatieve kant, hoor. De voorbeelden die u noemt zijn in mijn ogen een kwestie van gezond, prudent risicomanagement. Ik ben pragmatisch. Ik heb gezien dat bezuinigen ook een keerzijde heeft. De pandemie is als een meteoriet van buiten. Omdat de overheid haar financiën op orde had gebracht, zijn wij in staat deze schok op te vangen. Grappig genoeg lijkt de staatsschuld maar niet boven de 60 procent te willen stijgen. Dan hebben we het dus hartstikke goed gedaan als Nederland!’

#### **U wilt ook een einde maken aan de hypotheekrenteaf trek. In interviews heeft u verteld dat uw eigen ouders slachtoffer waren van een vorige crisis op de huizenmarkt, eind jaren zeventig, begin jaren tachtig. Ze hadden een nieuw huis gekocht, konden plotseling niet van het oude afkomen en kampten jarenlang met dubbele lasten. Dreigt de geschiedenis zich te herhalen?**

‘In Nederland stegen de huizenprijzen de afgelopen twaalf maanden met 16 procent. In Europa 6 procent. We wijzen in dit land graag naar de lage rente als boosdoener, maar die is overal in Europa. Dus de resterende 10 procent prijsstijging is made in Holland.

Vandaar mijn pleidooien tegen de nog altijd ruimhartige fiscale stimulering van het huizenbezit. De leennormen blijven riant en we hebben een schreeuwend tekort aan huurwoningen, als alternatief voor kopen.'

**Scheelt het dan niet dat de meeste huishoudens hun extreem lage hypotheekrente voor minstens tien jaar vastleggen?**

'Mocht het tegenzitten, dan zijn die huizenbezitters inderdaad beschermd tegen hogere lasten. Maar de woningmarkt kan nog altijd tot stilstand komen. Een belangrijk deel van de huizenbezitters kan onder water komen te staan. Het betekent dat je niet kunt verhuizen. Dat ongemakkelijke gevoel, dat je schuld hoger is dan de waarde van je huis, kennen we van de vorige crisis. Het leidt ertoe dat mensen extreem terughoudend worden in hun uitgaven. Met een pijnlijke, langdurige recessie als gevolg.'