

# Kwakkelweer of stormwaarschuwing rood

**R**ecent meldde het IMF dat het zijn groeiramingen voor de eurozone neerwaarts had bijgesteld tot 1 procent. Dat is slecht nieuws. Het betekent dat er te weinig banen worden gecreëerd om de werkloze massa's in Zuid-Europa perspectief op werk te bieden. Het betekent ook dat de groei te zwak is om af te rekenen met de dreiging van deflatie. Het gaat beter, maar nog niet goed genoeg.

Daarmee hebben we een groot probleem. Als de economische groei te zwak is om voldoende banen te creëren moet worden gevreesd dat wij de komende jaren in Europa nog de nodige turbulentie zullen meemaken. Volgens sommigen is de eurocrisis voorbij, zal de economie in 2015 rustig doorkwakkelen en zal het herstel geleidelijk steeds sterker worden.

Ik hoop hevig dat zij gelijk hebben. Maar het is waarschijnlijker dat wij de komende jaren nogmaals heftige bewegingen binnen de eurozone zullen zien. Ik bespeur alweer de nodige spanningen rond Griekenland. Het enige afdoende antwoord bestaat uit een substantieel hoger groeitempo en de creatie van grote hoeveelheden banen. Het slechtste scenario is dat waarin Europa blijft hangen in een hardnekkige laagconjunctuur met daarboven het gevaar van deflatie als zwaard van Damocles.

Ofschoon de deflatiedreiging in de eurozone al ruim een jaar geleden werd gesignaleerd is de beleidsreactie tot dusver nogal halfslachtig. Alleen de ECB heeft getracht het tij te keren, maar het monetaire beleid heeft zijn effectiviteit al verloren. De spoedig verwachte kwantitatieve verzuiming zal neerkomen op het spreekwoordelijke 'duwen tegen een touw'. Alleen de zwakkere euro draagt bij aan groeiherstel via de uitvoer. Ook de sterk gedaalde olieprijs is natuurlijk een meevaller. Die is goed nieuws voor de koopkracht. Helaas zal die er ook aan bijdragen dat het prijspeil in de eurozone begin 2015 waarschijnlijk zal dalen. Je mag dus niet uitsluiten dat het positieve bestedingseffect wordt overschaduwed door het neerwaartse effect op de inflatieverwachtingen. Op zijn best een gemengde zegen. De voorzitter van de nieuwe Europese Commissie, Juncker, heeft inmiddels een investeringsplan aangekondigd dat moet uitgroeien tot 300 miljard euro. Dit is een goed idee, maar het plan is te ingewikkeld om snel effectief te zijn. Het besef dat er een groot probleem opdoemt begint dus door te dringen, maar een krachtige beleidsreactie is er nog niet.

Hoe zou zo'n beleidsreactie er dan uit moeten zien? Laat ik eens proberen wat richtingen te duiden. Allereerst zou het mooi zijn als EMU-breedte de lasten op arbeid zouden dalen en de koopkracht zou stijgen. In de landen met begrotingsruimte zou zo een recht-toe-recht-aan



**WIM BOONSTRA**

*Hoofdeconoom bij de Rabobank en  
bijzonder hoogleraar aan de Vrije  
Universiteit Amsterdam*

begrotingsimpuls moeten worden doorgevoerd. Een alternatief kan zijn om de lagere lasten op arbeid te financieren met een vertraagde en zeer geleidelijke verhoging van de lasten op consumptie. Dit levert op korte termijn een bestedingsimpuls, het wordt voor ondernemers eenvoudiger om arbeid vast te houden en de stapsgewijze belastingverhoging draagt bij aan het creëren van inflatieverwachtingen. Dat kan een positieve invloed hebben op de omloopsnelheid van het geld, wat een goede zaak zou zijn.

Landen als Nederland en Duitsland hebben ruimte om hun overheidsinvesteringen op te voeren. Duitsland kan een stevige impuls in de verkeersinfrastructuur gebruiken. Wat te denken van het doortrekken van onze Betuwestrasse? Ons land zou het Deltaprogramma versneld kunnen uitvoeren. Dat is

een investeringsprogramma in de orde van grootte van 20 miljard euro, dat tot doel heeft ons land voor te bereiden op de gevolgen van klimaatverandering. Dat is niet uitsluitend een kwestie van dijken verhogen, maar bijvoorbeeld ook investeringen in bruggen, sluizen en gemalen. Ons land moet ook voorbereid zijn op lange periodes van droogte. Dat betekent dat het IJsselmeer een belangrijke bufferfunctie moet krijgen. Met dit project wordt ons land een stuk veiliger. Tevens wordt onze kennis op het gebied van watermanagement verder uitgebouwd, wat weer te gelde kan worden gemaakt door het exporteren van onze kennis. Want klimaatverandering is nu eenmaal een wereldwijd probleem.

Verder lijkt het mij een goed idee om het plan van Juncker op te schalen naar minimaal 1000 miljard euro, te financieren door de uitgifte van obligaties door de Europese Investeringsbank (EIB). Deze investeringen moeten worden aangewend om de Europese infrastructuur te verbeteren op manier die het groeipotentieel versterkt. Als vervolgens de ECB deze EIB-obligaties opkoopt valt de monetaire verzuiming samen met een echte bestedingsimpuls en mag wel degelijk een positief effect op de reële economie worden verwacht. Monetaire financiering met een omweg, zogezegd. Ook kan dit plan worden gebruikt om landen die hervormingen doorvoeren belonen met bestedingen vanuit het investeringsprogramma. Of omgekeerd, natuurlijk, beleidsarme landen mogen niet meedoen in deze projecten. Dit alles zou met een beetje geluk Italië en Frankrijk kunnen overhalen om eindelijk eens aan het hervormen van hun economie te beginnen. Me dunkt dat niemand er bezwaar tegen kan hebben dat de Europese economie naar een hogere versnelling zou schakelen. Doorzetend kwakkelweer is paradoxaal genoeg het uitgelezen recept voor turbulentie in de eurozone. Uiteindelijk is hogere groei en vooral de creatie van banen de beste garantie voor stabiliteit. Dan kan de stormwaarschuwing achterwege blijven.

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders

te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.