



Redacteur ESB

g.werner@sdu.nl

Kein Alleingang

In het voorjaar van 2009 schreef toenmalig Belgisch minister Guy Verhofstadt het boek "De uitweg uit de crisis. Hoe Europa de wereld kan redden". In het boek stelt Verhofstadt dat voor financiële stabiliteit Europese instanties nodig zijn die slechte leningen uit de markt trekken en financiële markten reguleren. Ook stelt hij dat voor een sterkere Europese economie gezamenlijke hervormingen nodig zijn die gedeelde vraagstukken op het vlak van vergrijzing en mobiliteit oplossen. Bij zijn boekpresentatie destijds nam Verhofstadt de stelling aan dat "alleen Europa de crisis kan oplossen."

Nog in hetzelfde voorjaar wisselde de schuldencrisis van gedaante, toen het uitblijven van inzicht in de Griekse boekhouding de aanzet bleek voor wat nu de eurocrisis heet. Volgens de Vlaamse econoom Paul de Grauwe (2011) zijn Europese leiders niet in staat geweest om besmetting van de Griekse schuldproblemen naar andere lidstaten te voorkomen. De oplossing voor de schuldproblemen in de eurozone moet dan ook niet verwacht worden vanuit de politiek en haar instituties. Nee, alleen een actieve ECB kan de crisis oplossen. Bij acute nood kunnen solvabele banken en overheden dan altijd nog dáár aankloppen. Dan is er nog de Chicago-econoom Raghuram Rajan die stelt dat "*only the IMF can solve the eurocrisis*" (Rajan, 2011). En de vooraanstaande Amerikaanse journalist Fareed Zakaria meent dat "*only China can save Europe*" (Zakaria, 2011). Maar vanzelfsprekend is een viervoudig monopolie op het oplossen van de eurocrisis onmogelijk. Aan de hand van twee basisvereisten voor het oplossen van de – financiële – eurocrisis wordt duidelijk dat Europa het in elk geval niet meer alleen af kan.

Europese overheden en banken hebben geld nodig. Markten op hun beurt hebben vertrouwen nodig dat dit altijd voldoende beschikbaar is voor solvabele overheden en banken. De actieve houding van de ECB waar De Grauwe over spreekt, bleek de afgelo-

pen jaren belangrijk om escalatie van de eurocrisis te voorkomen. De ECB kan dat echter niet eendeloos volhouden. De middelen van de ECB zijn Europees en hun *deep pockets* hebben een bodem. En dat het zicht hierop ontbreekt kan markten op den duur onzeker maken. In dat opzicht biedt een mondiale financieringsbron zoals het IMF uitkomst. Waarlangs oplossingen binnen Europa ook worden gezocht, vroeg of laat moet er weer worden gegroeid. In de keynesiaanse traditie hoort daar vraag bij die ontstaat via consumptie, overheidsbestedingen, investeringen of export. Overheidsmiddelen zijn schaars waardoor van extra overheidsbestedingen niet veel verwacht kan worden, en van extra consumptie evenmin. Het investeringsklimaat is ook weleens gunstiger geweest, wat binnenlandse investeringen afremt. Dan blijven buitenlandse investeringen en export over. De ingezette groei van buitenlandse investeringen uit China en de verwachte fusie- en overnamegolf vanuit dat land (Karreman en Pennings in ESB 4619) wijzen erop dat buitenlandse investeringen vooral daar vandaan komen. En ook als exportbestemming is China het land van de onbegrensde mogelijkheden, zoals bijvoorbeeld de immense omzetgroei van Europese multinationals als LEGO, Tesco en Volkswagen in China laat zien. Zonder China zou het een stuk moeilijker zijn om rentelasten te ontgroeien.

Sarkozy en Merkel hebben ons in de afgelopen weken niet uit de eurocrisis geleid, al is het maar omdat Europese politici dat niet alleen kunnen. Of het nu gaat om vlug geld om markten te sussen of om een bijdrage aan het groeivermogen van Europa, oplossingen voor financiële problemen in Europa liggen niet alleen in Europa. Net zo min als dat het alleen bij economische instituties als het ECB of het IMF ligt, of bij een niet-Europees land dat weinig inspraak heeft in Europese besluitvorming. Zoals financiële problemen besmettelijk zijn gebleken, zo kan de Grote Oplossing rondgaan via samenwerking van landen en instituties. Een eerste stap kan zijn het vergroten van de invloed van China binnen het IMF. Dit zou twee vliegen in één klap slaan: een kapitaalkrachtiger IMF en een sterkere betrokkenheid van een wereldspeler bij het oplossen van mondiale vraagstukken. De prijs is minder zetels voor westerse landen in het IMF, maar dat lijkt een redelijke prijs voor het oplossen van een crisis die Europa alleen niet de baas is.

LITERATUUR

Grauwe, P. de (2011) *Only a more active ECB can solve the euro crisis*. CEPS Policy Briefs, 250.

Rajan, R.S. (2011) *Only the IMF can solve the eurozone crisis*. Blog op blogs.ft.com, 26 september.

Zakaria, F. (2011) *Only China can save Europe*. Blog op globalpublicsquare.blogs.cnn.com, 18 september.