

Investeren in Europa

Het jaar 2016 is turbulent begonnen. Aandelenmarkten gingen wereldwijd fors onderuit, niet alleen door een lagere economische groei in China maar ook door een groeivertraging in de VS. Olieprijzen en de prijzen van grondstoffen zijn gekelderd, hetgeen de grondstoffen- en olie-exporterende landen hard heeft geraakt. Opkomende economieën, zoals in Rusland, Latijns-Amerika en het Midden-Oosten, vertonen tekenen van economische stagnatie.

Harald Benink

In Europa dreigt een desintegratie van het Europese project. In veel landen, zoals Frankrijk, Italië en Spanje, blijft de groei te laag en de werkloosheid te hoog. Populistische partijen roeren zich met een anti-euro en anti-Europa agenda. De vluchtelingen crisis zet het Europese integratieproces verder onder druk. Rondom de zomer van 2016 zullen de Britten een referendum houden over het lidmaatschap van de Europese Unie. Een eventuele Brexit zal gevolgen kunnen hebben voor de Franse presidentsverkiezingen in het voorjaar van 2017. En als Frankrijk een anti-Europese president kiest, komt het Europa-project onder zware druk te staan.

De eurozone heeft dringend behoefte aan economische hervormingen, maar ook aan een groeistimulans. Vele internationale organisaties, waaronder het Internationaal Monetair Fonds en de OESO, hebben tot een forse investeringsimpuls in de Europese infrastructuur aanbevolen. Daarbij moet het gaan om publieke investeringen die ook het groeipotentieel van de Europese economie versterken. Denk bijvoorbeeld aan bruggen, transportinfrastructuur, duurzame energie zoals zonne-energie, elektriciteitsnetwerken die de stroom van Zuid- naar Noord-Europa kunnen transporten, glasvezelnetwerken die snel internet mogelijk maken, en hoogwaardig onderwijs en onderzoek. Door de slechte staat van de overheidsfinanciën in de meeste landen in de eurozone hebben deze landen helaas nauwelijks ruimte om deze publieke investeringen te verrichten. Duitsland, en tot op zeker hoogte ook Nederland, hebben die begrotingsruimte overigens wel maar lijken voorsnog niet genegen om tot een publieke investeringsimpuls over te gaan.

Jean-Claude Juncker, voorzitter van de Europese Commissie, heeft onlangs voorgesteld om een fonds onder auspiciën van de EIB op te richten, waaruit met een kapitaalsbasis van 21 miljard euro aan Europees belas-

tinggeld via het aantrekken van fondsen bij private beleggers voor een bedrag van ruim 300 miljard euro aan nieuwe infrastructuurprojecten zou kunnen worden gefinancierd. Dit plan is een belangrijke stap in de goede richting, maar lijkt wat betreft de omvang te mager. Bovendien gaat het plan-Juncker uit van co-financiering door de private sector, hetgeen voor lange termijn investeringsprojecten vaak een belemmering kan zijn.

Beter zou het zijn om voor een groter bedrag, zeg 1000 miljard euro, een investeringsagenda voor de komende 5 jaar uit te zetten. Onder de paraplu van de Europese Investeringsbank wordt een nieuw investeringsfonds opgezet dat voor dit bedrag nieuwe investeringsprojecten gaat uitzetten. In tegenstelling tot het Juncker-fonds is co-financiering door de private sector niet nodig. Wel heeft het nieuwe fonds een kapitaalsbasis vanuit de Europese belastingbetaler en gaat op basis hiervan obligaties uitgeven op de kapitaalmarkt. Dit plan heeft verschillende voordelen.

Ten eerste zal een investeringsimpuls van 1000 miljard euro in de nabije toekomst de vraag in de economie stimuleren en de werkloosheid naar beneden brengen. Belangrijk is dat alleen al de aankondiging van zo'n substantiële economische impuls een positieve invloed zal hebben op het vertrouwen in de economie van zowel consumenten als bedrijven. Dit vergroot de kans dat zij meer gaan consumeren en investeren.

Ten tweede zullen hogere, gerichte investeringen in de Europese infrastructuur de aanbodzijde van de economie versterken, waardoor de concurrentiekracht en het groeipotentieel van Europa op de langere termijn wordt versterkt.

Ten derde zal het zo zijn dat de obligaties die het nieuwe investeringsfonds gaat

uitgeven en die op de kapitaalmarkt zullen worden verhandeld, ook door de Europese Centrale Bank (ECB) als deel van haar programma van monetaire verruiming (quantitative easing ofwel QE) kunnen worden gekocht. De aankondiging van een omvangrijke monetaire impuls die, anders dan de huidige QE waarbij vooral obligaties van euro-landen worden opgekocht, daadwerkelijk in bestedingen zal neerslaan, zal de inflatieverwachtingen voor de langere termijn verhogen. De neerwaartse beweging van inflatieverwachtingen zal worden gekeerd waardoor het risico op een deflatoir scenario (prijzdalingen) in de eurozone aanzienlijk wordt ingeperkt. Deze eliminatie van de deflatiespook zal het vertrouwen en economische groei positief beïnvloeden.

Kortom, het is tijd voor investeren in Europa. De huidige negatieve spiraal van afnemend vertrouwen en crisissentiment dient te worden doorbroken. Europa moet haar plaats in de wereld innemen die het toekomst op basis van haar cultuur, historie en ontwikkeling die wereldwijd worden gewaardeerd. Alleen dan zal ze ook een invloedrijke rol op het wereldtoneel kunnen blijven spelen. 🇳🇱



© WALTER KALLENBACH

Harald Benink is hoogleraar Banking & Finance aan Tilburg University en Associate Member van de Financial Markets Group van de London School of

Economics. Tevens is hij voorzitter van het European Shadow Financial Regulatory Committee. Deze groep van hoogleraren uit een tiental Europese landen geeft regelmatig beleidsadviezen inzake regulering en toezicht op financiële instellingen en markten.

haraldbenink@speakersacademy.nl