

Lex Hoogduin: “Coronabonds zijn eurobonds”

— **LEON BATEN** - In tijden van crisis begint het weer, de roep naar eurobonds, het gezamenlijk financieren van de staatsschulden van Eurozone landen. In de huidige coronacrisis is dat niet anders, Italië en Frankrijk slepen het voortouw in deze strijd naar een gezamenlijke schuldenrekening. De financieel gezonde leden zetten echter een blokkade neer, tot grote verontwaardiging in het zuiden.

Is deze verontwaardiging terecht? Moeten we eigenlijk wel overgaan tot de invoering van eurobonds? Is er een alternatief? Ik sprak met Lex Hoogduin, econoom en oud-directeur bij de Nederlandsche Bank (DNB), over de eurobonds.

— **Hebben de Zuid-Europese landen recht van klagen in de huidige situatie na het eigen financiële wanbeleid van de afgelopen jaren?**

Ik vind het een beetje beschamend wat er op dit moment gebeurt, het bijna claimen dat je nu recht hebt op overdrachten naar jou toe van honderden miljarden om jou te helpen. Ze vragen het niet eens, ze vinden dat wij de verplichting hebben om het hen aan te bieden.

Het is natuurlijk belangrijk om nu de brand te blussen, ieder land moet zijn eigen brand blussen wanneer het gaat om gezondheidszorg. Er is geen EU-regel in het verdrag waarin staat dat we elkaar moeten helpen op het gebied van zorg, we moeten elkaar wel helpen waar we kunnen.

Neem als voorbeeld de nieuw gepresenteerde noodhulp, daar ben ik een voorstander van. Solidair zijn met andere burgers is een goed initiatief, maar solidariteit is wel iets wat vrijwillig is en niet opgedrongen wordt.

Een miljard vanuit Nederland voor medische noodhulp is een goed idee, zeker voor regio's die extra zwaar getroffen zijn. Echter vind ik wel dat het noodfonds opengesteld moet worden voor particuliere donaties: donaties van burgers, bedrijven en politieke partijen uit de hele EU.

Laten we voor het aanpakken van financiële problemen zorgen dat de mensen die het geld nodig hebben dat daadwerkelijk ook ontvangen waar nodig is om faillissementen te voorkomen.

— **Voor wie zijn de eurobonds dan wel voordelig?**

Eurobonds zijn voordelig voor landen die te hoge schulden hebben en normaal gesproken aanpassingen zouden moeten doen door hun economieën te hervormen. Dat is

op korte termijn misschien pijnlijk, maar op lange termijn in hun eigen belang. Deze landen, bijvoorbeeld Italië en Griekenland, zien eurobonds als een manier om te blijven ontsnappen aan die discipline en noodzaak, ze willen of kunnen niet zelf naar een oplossing streven.

— **Worden de eurobonds nu als coronabonds gepresenteerd?**

Coronabonds is een van de manieren die men nu gebruikt om het idee van eurobonds te verkopen, zoals bijvoorbeeld de Franse overheid. Zij stellen voor om eurobonds in te voeren voor een tijdelijke periode van 5 à 10 jaar. Iets tijdelijk voor 5 à 10 jaar invoeren wordt een beetje lastig, de kans is groot dat het uiteindelijk toch permanent wordt. Het is en blijft een instrument van gezamenlijk financieren, of je daar nou een ander doel aan plakt doet daar verder niet zoveel van af. Coronabonds zijn dus gewoon eurobonds.

— **Hoe kunnen landen met een hoge schuld in de huidige situatie alsnog de schuld omlaag krijgen zonder eurobonds?**

Voordat deze crisis begon hadden Griekenland en Italië al een veel te hoge schuld, de staatsschuld zat ook alleen maar in een stijgende lijn, we zaten al met een groot probleem. Italië zit op dit moment op een staatsschuld van 134,8% van het BBP, door deze crisis zal dat alleen maar oplopen tot misschien wel 180% van het BBP. Die schulden zijn alleen houdbaar omdat de ECB al jaren de rente op een heel erg laag niveau houdt. Als een bijproduct daarvan zijn zeepbellen ontstaan in financiële markten en

is de groei van de economie beperkt geweest.

Je komt in de nabije toekomst in een situatie terecht waarin overheden onvermijdelijk enorme hoeveelheden geld gaan uitgeven om die schok van het Coronavirus op te kunnen vangen, dat geldt voor alle eurogebied landen. Landen zouden dat wat mij betreft ook moeten kunnen doen. Wanneer je het Italië zou verbieden om haar eigen burgers te compenseren dan zou dat onmenselijk zijn. Al die landen moeten niet gehinderd worden door EU-spelregels om te kunnen doen wat ze moeten doen. Echter doen we dat wel tegen een achtergrond van het probleem dat we al zaten met te hoge schulden. Hoe zorgen we ervoor dat we nu niet onnodig enorm veel schulden op het bordje van alle landen krijgen?

Stel dat de Nederlandse overheid door deze maatregelen uitkomt op een schuld van boven 60%, dan is het ook voor Nederland nodig om heel snel weer te bezuinigen. Het is belangrijk om in deze fase waarin we het coronavirus proberen te overwinnen en we bedrijven en burgers financieel willen helpen dit te doen zonder dat de schulden al te veel oplopen. Als we deze crisis achter de rug hebben moeten we zorgen dat we niet met een enorme schuld achterblijven. Hoe kunnen we dit realiseren?

Wat mij betreft moet de financiering via de nationale centrale banken gaan. Dit verhaal geldt dan ook voor alle landen in de Eurozone. Hetzelfde wat ik nu ga vertellen geldt bijvoorbeeld ook voor Italië, alleen is dat dan met de Italiaanse Minister van Financiën en de Italiaanse centrale bank.

Dat zou dan als volgt moeten gaan, met Nederland als voorbeeld genomen:

Minister Hoekstra heeft een door het Nederlands parlement goedgekeurd pakket van maatregelen voor de corona crisis, daarmee gaat hij naar Klaas Knot toe, de president van de Nederlandse centrale bank. Hij zegt: "Dit is ons programma, dit zijn de maatregelen en we hebben daar zoveel voor nodig." Klaas Knot checkt of de benodigde financiën alleen maar voor corona maatregelen zijn. Het mag natuurlijk niet zo zijn dat er bij wijze van spreken windmolens op de noordzee van gebouwd worden van het geld.

Wanneer dit allemaal klopt zet de Nederlandse centrale bank vervolgens het benodigde geld op de rekening van de Nederlandse overheid die zij bij de DNB hebben. Het rijk heeft namelijk een rekening bij DNB. Op die rekening mag zij normaal niet rood staan. Nu zeggen we: "U mag daar rood op staan voor het bedrag wat nodig is voor de corona

maatregelen." Het geld wordt vervolgens op die rekening gestort, daar tegenover staat dan het in het rood staan, een zogenaamde rekening courantkrediet van de Nederlandse staat bij de Nederlandsche bank. Daarop reken je dan een rente van 0%. Wanneer de economie weer volledig open staat sluit je die rekening weer en vervolgens ga je kijken wat er in de toekomst met die rekening moet gebeuren.

De Nederlandsche Bank kan technisch gezien zo maar meer geld in omloop brengen, dat doet ze door op de rekening van het Rijk een bedrag te storten. Het Rijk geeft dat bedrag dan vervolgens uit en daarmee is het geld in omloop gebracht.

Deze methode heeft als gevolg dat de Nederlandse overheidsschuld die normaal gefinancierd wordt door het uitgeven van overheidsobligaties nu buiten de kapitaalmarkt om wordt gefinancierd. Hierdoor loopt de staatschuld niet verder op. Daarmee heb je het probleem even geparkeerd.

De gevolgen van mijn voorstel op langere termijn zijn afhankelijk van de keuzes die worden gemaakt nadat de coronacrisis afgerond is. Vervolgens kun je beslissen over wat je doet met de roodstand van het Rijk bij DNB. Moet dat krediet worden afgelost? Zo ja, hoe snel? Wat moet in de tussentijd de rente zijn? Dat zien we nadat deze crisis afgerond is.

“Door mijn voorstel te hanteren is het mogelijk om het moddergooien te stoppen wat op dit moment gebeurt.”

Zou de EU door de toekomstige financiële situatie uit elkaar kunnen vallen?

Door mijn voorstel te hanteren is het mogelijk om het moddergooien te stoppen wat op dit moment gebeurt. Geen enkel land komt dan een cent te kort. Het huidige gevaar is dat Nederland vasthoudt aan de vastgestelde kaders en tegen Italië zegt dat het gewoon moet lenen om de maatregelen te financieren, wat uiteindelijk kan leiden tot een schulden- en eurocrisis. Er bestaat ook het risico dat er na veel te lang praten uiteindelijk een gezamenlijke oplossing komt die veel te bureaucratisch is en uiteindelijk het onderliggende probleem niet voldoende aanpakt. Dat is het risico van de huidige onderhandelingsgesprekken. Een schulden crisis en/of eurocrisis is niet in het belang van Nederlandse burgers en bedrijven.

— Hoe ziet u de toekomst van de Europese Unie met de eurobonds?

Zelf ben ik voorstander van een toekomst van de Europese Unie zonder Eurobonds. Ik denk dat op het moment dat we eurobonds gaan invoeren we een volgende stap zetten naar een transferunie, iets wat ik denk dat niet in het belang van Nederland en de Nederlanders is. Het gaat niet zozeer over de EU maar meer over het eurogebied, de landen die de euro gebruiken voeren dan gezamenlijk de eurobonds in. Eurobonds brengt risico's met zich mee voor Nederland en de Nederlanders: Het zal leiden tot een lagere groei van onze welvaart, een financieel instabieler euro en op termijn te snelle prijsstijgingen. Het invoeren van eurobonds kent dus veel negatieve gevolgen voor Nederland, bedrijven en de burgers, daarom ben ik tegen het invoeren van eurobonds.



“Zelf ben ik voorstander van een toekomst van de Europese Unie zonder Eurobonds.”

Lex Hoogduin is hoogleraar aan de Rijksuniversiteit Groningen (monetaire economie ; complexiteit en onzekerheid). Hij is ook voorzitter van het bestuur van LCH.Clearnet, een clearing instelling gevestigd in Londen en met dochters in Parijs en New York.

Eerder was hij actief bij de Nederlandsche Bank, onder andere als directielid, hoofd van de afdeling Onderzoek en als hoofd van de Monetaire en Economische Beleidsafdeling. Van 1997-2001 was hij adviseur van Wim Duisenberg, de eerste president van de Europese Centrale Bank (ECB). Van 2005-2009 was hij Chief Economist van Robeco en voor een deel van die periode ook hoofd van IRIS (het gezamenlijke onderzoeksbureau van Robeco en Rabobank voor retailklanten).

Doneer!

We hebben donaties nodig zodat we nog beter onderzoek kunnen doen naar de gevolgen van een Nexit of het blijven in de EU.

Steun ons op www.nexitdank.nl

www.nexitdenktank.nl

organisatie@nexitdenktank.nl
pers@nexitdenktank.nl

Stichting Luister
Van der Palmkade 122
1015 RH Amsterdam