

# De staatsschuld mag gerust oplopen, zoals Japan laat zien

Met een opgeheven vingertje maakt Nederland brokken in Europa, analyseert *Coen Teulings* voorafgaand aan de EU-top van donderdag.

Voor wie het nog niet zeker wist, hebben de ramingen van het IMF de laatste twijfel weggenomen: de wereld staat aan de vooravond van een ongekennde recessie, veel dieper nog dan de financiële crisis van 2008/9. De Nederlandse staatsschuld zal met ruwweg 20 procent toenemen. Voor andere Europese lidstaten, zeker voor het zwaar getroffen Italië, geldt hetzelfde. Problemen die de eurozone al tijdens de financiële crisis achtervolgden, zullen daarvoor opnieuw opduiken.

Tegelijkertijd heeft de coronacrisis ook politieke gevolgen. Angst voor onze gezondheid is een sterke drijfveer. De emotie van de angst beperkt de politieke speelruimte voor weloverwogen beleid.

Frits Bolkestein trok 25 jaar terug als VVD-leider van leer tegen het Nederlandse opgestoken vingertje. Waarom moest Nederland de rest van de wereld altijd de les lezen? Ons buitenlands beleid zou ons belang moeten dienen, zo hield hij ons voor. Die lessen lijkt ons land vergeten te zijn. Wat zich afgelopen maand tussen Nederland en de rest van de EU heeft afgespeeld was te verwachten.

Het begon bij de persconferentie van ECB-baas Christine Lagarde een maand terug. In haar presentatie zei Lagarde dat de ECB er niet was om rentever verschillen tussen eurolidstaten te beperken. De financiële markten reageerden als door een wesp gestoken. De rentever verschillen tussen de Europese lidstaten liepen snel op. Dit zal geen enkele waarnemer hebben verrast. Het oude probleem van de eurozone, een monetaire unie zonder fiscale

unie, ligt immers nog steeds op tafel. De ECB corrigeerde gelukkig onmiddellijk, onder Draghi's oude motto alles te doen wat nodig is (*whatever it takes*). Over de hoofdlijnen van die reactie was het hele ECB-bestuur het bovendien eens. Klaas Knot, president van De Nederlandsche Bank, gaf in *NRC* een toelichting; hij bepleitte een coronavangnet voor zwaar getroffen landen.

Het pleidooi van Knot was aan de verantwoordelijke leden van het kabinet echter niet besteed. Het Nederlandse vingertje ging hemelhoog. Hadden die landen maar net als wij moeten bezuinigen. Toegegeven, ik zou ons land niet graag aan de Italiaanse premier Conte toevertrouwen. De Portugese premie Costa valt echter weinig te verwijten. Zijn kritiek was snoeihard: altijd Nederland, in 2008, in 2009, in 2010, en nu weer. Altijd die Nederlandse ministers van Financiën (let op het meervoud). Een ontlading van vijftien jaar opgebouwde ergernis.

Dat had ons achter de oren moeten doen krabben. Zo niet de Tweede Kamer, die een paar dagen later bijna voltallig - D66 uitgezonderd - met religieuze leerstellingheid minister Wopke Hoekstra (Financiën, CDA) overtroefde.

Ik moest weer aan Bolkestein denken: wat is hier het Nederlandse belang? Zouden we echt niet achter de brede rug van Duitsland hebben kunnen schuilen? Zijn kritiek ging echter niet alleen over de toon, maar ook over de inhoud. Nederland stelde destijds zijn ontwikkelingshulp ten voorbeeld. De groei van China en India kwam echter niet door onze hulp maar door de openstelling voor de wereldmarkt. Datzelfde geldt nu weer. De Nederlandse leerstellingheid is mis-



FOTO YA MAGUCHI/HARUYOSHI/GETTY IMAGES

schien half goed, maar waarschijnlijk helemaal fout.

Een vergelijking van de eurozone met Japan is hier behulpzaam. Japan vergrijsd in hoog tempo. Het land loopt in dat opzicht vijftien jaar op de eurozone voor. De inflatie en de rente liggen daar nu al twintig jaar rond nul. De Amerikaanse econoom Paul Krugman analyseerde in 1998

de oorzaken van de Japanse problemen. Hij voorspelde toen al dat de eurozone soortgelijke problemen zou krijgen. Hij kreeg gelijk.

Japan heeft met vallen en opstaan ontdekt hoe met vergrijzing om te gaan: een lage rente en 200 procent staatsschuld. De financiering van deze staatsschuld blijkt geen probleem: er zijn meer dan ge-

noeg Japanners die hun pensioenspaarpot in staatsobligaties willen steken. Veel alternatieven hebben ze niet.

De vraag is dus: als 200 procent in Japan geen probleem is, waarom is 130 procent dat in Italië dan wel? Dat ligt aan de eerder genoemde incongruentie tussen muntunie en fiscale unie. Tijdens een crisis loopt het water naar het laagste punt.

## ▲ Oudere Japanners in Tokio, in 2001.

Japan vergrijsd in hoog tempo. Het land loopt in dat opzicht vijftien jaar voor op de eurozone.

Beleggers kiezen dan voor de veiligste obligaties. Daarom ontstaat een wedren tussen landen naar de laagste staatsschuld, uit angst de gunst van beleggers te verliezen. Alleen meer onderlinge garantstelling tussen Europese lidstaten maakt dit mechanisme onklaar. De opwinding op de financiële markten na Lagarde's verklaring liet dat opnieuw zien.

Het gebrek aan vertrouwen van de eigen burgers in de overheid is het échte probleem van Italië. Dat wordt niet opgelost door een hogere rente.

Tegelijkertijd kun je simpel uitrekenen dat Nederland jaarlijks structureel 12 miljard minder belasting hoeft te heffen, als we een hogere staatsschuld aanvaarden. De koopkracht voor de gewone Nederlander zou daar enorm van profiteren. Opnieuw gaat het opgestoken vingertje van Nederland dus lijnrecht in tegen het Nederlandse belang.

Zou de Nederlands-Duitse voorkeur voor een lage staatsschuld niet juist het probleem zijn van de eurozone en niet de oplossing? De paradox van Wopke Hoekstra is dat hij zich daarvan bewust is, zie zijn investeringsfonds. Maar voor de consequenties van dit inzicht voor onze opstelling in Europa loopt hij weg.

De overtuiging van het Nederlandse eigen gelijk is in eigen land breed gedragen. Het ambtelijk apparaat van het ministerie van Financiën was lange tijd diepgaand eurosceptisch. Het goede nieuws is dat daar nu, net als bij De Nederlandsche Bank, breder over dit soort vragen wordt nagedacht.

In Nederland is de steun voor de EU groot, zoals keer op keer uit opiniepeilingen blijkt. Dan moet deze spagaat worden opgelost. Want als de Brexit-saga ons één ding heeft geleerd, dan is het dat een langdurig verblijf in het vagevuur van slecht gemotiveerde kritiek op Brussel en Frankfurt, vroeg of laat tot ongelukken leidt.



Coen Teulings is universiteits-hoogleraar aan de Universiteit Utrecht en oud-directeur van het CPB.