



PAUL VERDIN



LUC SELS



PETER DE KEYZER



JEF VUCHELEN



LUC SOETE

NA DE EERSTE ONTMOETING  
TUSSEN FRANÇOIS HOLLANDE EN ANGELA MERKEL

# Een nieuw Duits-Frans groeipact

**D**e reactie van de Duitse kanselier Angela Merkel op het verlies van haar 'partner in Eurocrime' Nicolas Sarkozy loog er, zoals te verwachten viel, niet om. Wat François Hollande ook mocht denken, er zou geen sprake zijn van een Europese groeistrategie middels bijkomende overheidschuldfinanciering. Op het eerste gezicht is dat natuurlijk te begrijpen. Op de internationale financiële markten hangt de geloofwaardigheid van het euroreddingsplan nog steeds af van de bereidheid van alle landen van de eurozone om hun begrotingstekort zo snel mogelijk onder de 3 procentnorm te brengen. Als Frankrijk nu een ander standpunt inneemt, kan de euro zijn laatste kredietwaardigheid verliezen. En het was toch die andere François, voor wie Hollande toen hij nog jong was gewerkt heeft, die toch zo graag die euro samen met Helmut Kohl wilde, niet?

Het probleem is natuurlijk dat die 3 procentnorm een louter kwantitatief cijfer is, dat niets zegt over verschillen in de impact van overheidsuitgaven op de economische groei. Zo mag van investeringsuitgaven van de overheid verwacht worden dat ze een relatief hoog rendement (kunnen) hebben. Denk aan infrastructuur, onderzoek, onderwijs. Meer nog, heel wat economisch onderzoek toont aan dat overheidsinvesteringen zo niet dé, dan toch een van de belangrijkste factoren zijn in de verklaring van economische groei. En wat blijkt? Europa heeft de publieke investeringen in de afgelopen tien tot twintig jaar zien dalen. De huidige povere groeieresultaten van heel wat eurozonelanden vallen uiteindelijk vrij eenvoudig te verklaren: te weinig overheidsinvesteringen.

Dan valt er — in verhouding tot het tienvoudige aan miljarden die de Europese Centrale Bank stopt in het opkopen van obligaties van banken — moeilijk enig licht te zien in de tunnelvisie van Merkel en de Europese Commissie. Alsof er enerzijds massa's 'monetair' papiergeld is dat onze financiële instellingen *in no time* opbranden in het pokerspel met financiële

markten, en anderzijds steeds minder 'fiscaal' geld dat gestopt wordt in overheidsinvesteringen die op termijn resulteren in een groei- en productiviteitstijging. Het eerste geld komt rechtstreeks van de ECB en helpt banken in hun 'tier one'-kapitaalverhoging. Het tweede komt van de Europese Investeringsbank, die zich bij elke investering afvraagt of ze straks nog haar triple A-rating zal behouden, terwijl haar aandeelhouders, voor het grootste deel de Europese lidstaten, weigeren over te gaan tot enige kapitaalverhoging.

Ik was er gisteren niet bij toen François Hollande Angela Merkel in Berlijn ging opzoeken. Meer nog, ik weet tijdens het schrijven van deze column niets over het resultaat van hun eerste tête-à-tête. Wat volgt, is dus louter speculatie. Maar ik neem aan dat Hollande de 'kwaliteit' van de uitgavenposten in de overheidsbegrotingen van Europese lidstaten als centraal discussiepunt geagendeerd zal hebben. En dat hij, naast het beklemtonen van het belang van de noodzakelijke begrotingsdiscipline, wel eens voorgesteld zou kunnen hebben zowel de fysieke investeringen van de overheid als de financiering van fundamenteel en toegepast onderzoek uit de begroting van de Europese lidstaten te halen: die overheidsinvesteringen in zekere zin te beschermen.

Dat moet ook Merkel aanspreken. Die overheidsuitgaven vertegenwoordigen Europa's groei-investeringen: onze belangrijkste hoop op een toekomst waarin overheden straks de overheidsschuld kunnen terugbetalen zonder steeds hogere belastingen te moeten heffen. De garantie om de financiële wissel op de toekomst die we al die jaren genomen hebben, af te dekken. En als Hollande het echt slim aanpakt, kan hij Merkel ook confronteren met het meest waarschijnlijke alternatief. Zonder groei in heel Europa zal het monetaire beleid van de ECB uiteindelijk slechts leiden tot het aanwakkeren van inflatie. Dan krijgen we een nieuwe gemeenschappelijke Europese Unie: die van gemeenschappelijke geldontwaarding van Bremen tot Marseille.

Ik denk dat Angela niet lang heeft moeten twijfelen. U weet het al, ik nog niet... Maar ik wed met u dat er gisteren zoals destijds tussen Helmut Kohl en François Mitterrand, iets heel moois is ontstaan tussen Angela en François. Een nieuw Duits-Frans groeipact? ☺

*De auteur is professor economie aan de Universiteit Maastricht.*

**\* De povere groeieresultaten van heel wat eurozonelanden vallen vrij eenvoudig te verklaren: te weinig overheidsinvesteringen.**