



Perspectief

jaargang 09 | juni 2020

Solidariteit in Europa

Op dit moment staat alles in Europa in het teken van Corona en vooral de afbouw van de opgelegde beperkingen, die nodig waren om de verspreiding van het virus in te dammen en enige controle te krijgen over het verdere verloop. Hoe dit er precies gaat uitzien is onmogelijk aan te geven. Afgaande op deskundigen, blijft het virus ons zeker nog geruime tijd parten spelen. Daarbij is niet uitgesloten dat beperkingen weer moeten worden aangescherpt als dat nodig is, met alle gevolgen van dien. Het is dus niet uitgesloten dat ook de economische gevolgen op termijn nog groter zullen worden. Totdat een werkend medicament en/of vaccin is ontwikkeld, bestaat de toekomst eenvoudig uit grote onzekerheid.

Financiering van de wederopbouw

Ondertussen wordt er in Europa stevig gediscussieerd over de financiering van de crisis en met name het herstel. Uit Zuid-Europa klinkt de roep om **solidariteit**. Noord-Europa is echter terughoudend om royale financiële solidariteit te tonen. De oorzaak is gelegen in de al jaren durende financiële verdeeldheid tussen noord en zuid. Noord-Europeanen hebben een degelijke financiële discipline, een relatief hoge arbeidsproductiviteit en zijn spaarzaam. De financiële mentaliteit in Zuid-Europa is minder gedisciplineerd. De politiek in Zuid-Europa (met name Italië) is onmachtig om noodzakelijke hervormingen door te voeren die er kortweg op neerkomen dat de productiviteit omhoog gaat, dat men later met pensioen gaat en dat er moet worden gewerkt aan een hogere belastingmoraal. Zo niet, dan blijft het haast onmogelijk om zonder jaarlijkse begrotingstekorten rond te komen en zullen de staatsschulden blijven groeien.

Daar waar Zuid-Europa, gekweld door de corona-crisis, Noord-Europa verwijt niet solidair te zijn met de landen die het hardst zijn getroffen, maakt Noord-Europa aan Zuid-Europa het verwijt dat ze in de afgelopen vette jaren niets hebben gedaan om een crisis als de huidige zelfstandig aan te kunnen. Duitsland en Frankrijk, als primaire kernlanden van de Europese Unie, nemen in deze kwestie een meer verzoenend standpunt in, maar vooral in Duitsland zal de publieke opinie niet veel afwijken van die in andere Noord-Europese landen. Het project "Europa", dat in beginsel is gestart om een klimaat van duurzame vrede en veiligheid te bewerkstelligen, wordt nu getest op saamhorigheid en daar zijn offers voor nodig. Uiteraard kan Zuid-Europa aanspraak maken op solidariteit in deze crisis, maar zij zullen dan ook werk moeten maken van **begrotings-solidariteit**,

zodat binnen de Europese Unie afgesproken normen, wat betreft begrotingstekorten en staatschulden, kunnen worden nagekomen Anders is de unie op termijn géén houdbare zaak.

Euro-obligaties (Eurobonds)

Het idee leek dood en begraven maar de discussie is in de Coronacrisis weer terug: Eurobonds. Bij eurobonds worden de schulden van eurolanden niet meer individueel gefinancierd, maar als het ware op één hoop geveegd en **gezamenlijk** gefinancierd. Een crisis in Italië of een tegenvallende economie in Frankrijk is dan voor beleggers in deze obligaties minder relevant: ze kijken vooral naar de **eurozone als geheel**. Lidstaten blijven wél verantwoordelijk voor hun eigen schulden, echter als een land niet meer aan zijn verplichtingen kan voldoen, moeten de andere lidstaten bijspringen!

Wat zijn de voordelen van eurobonds?

De zwakkere eurolanden kunnen met eurobonds direct profiteren van een lagere en meer stabiele rente. Omgekeerd geldt dat de rente in sterkere landen als Duitsland en Nederland hoger zal liggen dan de thans zéér lage vergoeding op Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Daar staat tegenover dat iedereen meeprofiteert als problemlanden meer lucht krijgen.

Wat zijn de nadelen van eurobonds?

Het grootste nadeel van euro-obligaties is het wegvallen van de belangrijkste scheidsrechter: **de financiële markten**. Als beleggers per afzonderlijk land een oordeel kunnen vellen, dan leidt een gebrek aan vertrouwen in het beleid direct tot verkopen van staatsobligaties en daarmee een hogere rente. Hogere financieringskosten verergeren de problemen. Daarom is een stijgende rente voor bestuurders een goede prikkel om het beleid aan te passen. “De markt” maakt die ingrepen ook voor de politiek beter te verkopen. Eurobonds geven de politiek een mogelijkheid juist minder stringent om te gaan met begrotingsdiscipline. Gelet op ervaring met landen als Italië lijkt het zéér onverstandig voor een land als Nederland om mee te gaan in Eurobonds.

De “zuinige vier”

Tegenover een herstelplan van Frankrijk en Duitsland, waarin € 500 mld. voor het herstel van de Europese economie wordt genoemd (waarin deels gratis geld voor Italië en Spanje), hebben Nederland, Oostenrijk, Zweden en Denemarken een tegenvoorstel in de maak.

In dit voorstel voor een herstelfonds, waarin nog geen bedragen staan, willen de zogenoemde “zuinige vier” niets weten van giften aan Italië en Spanje. Dat zou in deze landen politiek ook heel slecht worden ontvangen. Solidariteit moet van alle kanten komen en heeft een prijs.

B&W Investment Consultants heeft ruim 30 jaar ervaring in vermogensbeheer. Wij adviseren vermogende particulieren, stichtingen en kleine pensioenfondsen bij de keuze van de juiste vermogensbeheerder en treden aansluitend op als *persoonlijke behartiger van úw financiële belangen.*



OBJECTIEVE SELECTIE VAN VERMOGENSBEHEER

Martin Bezemer

Veerdam 28, 3351 AK Papendrecht
06 - 38 32 31 06
m.bezemer@bw-ic.nl

Robert Withaar

Koninginneweg 17, 3077 LE Rotterdam
06 - 83 53 49 02
r.withaar@bw-ic.nl