

Klaas Knot: 'Trumps handelsbeleid zal weinig vreugdevol zijn voor Nederland'.

Een dreigende handelsoorlog hing deze week als een donderwolk boven de jaarvergadering van het Internationaal Monetair Fonds. De Nederlandsche Bank-president Klaas Knot is bezorgd: 'Als er één land absoluut geen belang heeft bij verdere polarisatie, dan is het Nederland.'

'Een andere wereld.' Daarin komen we volgens DNB-president Klaas Knot terecht als Donald Trump de verkiezingen wint en de importheffingen fors opschroeft. Zeker als zo'n stap een wereldwijde kettingreactie van tariefsverhogingen in gang zet. 'Heel, heel, heel slecht voor Nederland. En heel slecht voor Europa. Want Europa is van de grote blokken meer afhankelijk van externe handel dan de VS of China.'

Het FD spreekt de DNB-president in een van de talloze vergaderzaaltjes in het IMF-gebouw in Washington. Zijn agenda is van 's morgens vroeg tot 's avonds laat volgeboekt, en bij vrijwel elke meeting is Donald Trump de olifant in de kamer. De centrale bankier houdt het hoofd koel: 'Zelfs als meneer Trump wint, laten we dan even afwachten wat hij van zijn voornemens daadwerkelijk in beleid gaat omzetten. Het handelsbeleid zal weinig vreugdevol worden voor ons, dat kun je wel zien aankomen.'

Tegelijkertijd met de jaarvergadering van het IMF en de Wereldbank hielden de Brics-landen, de opkomende landen als Brazilië, Rusland, India en China, een eigen top in Rusland. Dat kan toch geen toeval zijn?

'Ja, dat denk ik eigenlijk zelf ook, maar het is met de Brics natuurlijk de vraag wat ervan gaat komen. Deze landen worden vooral verenigd door een aversie tegen wat zij zien als Amerikaanse dominantie van de internationale economie, onder meer met het IMF en de Wereldbank. De Brics-landen hebben vooral een negatieve motivatie. Het is de vraag of dat voldoende is om het ook een hecht verband te laten zijn.'

Er zijn ook lichtpuntjes, vindt Knot. 'Ik ben voorzitter van de Financial Stability Board, die adviezen geeft over het mondiale financiële systeem. De FSB is een van de weinige fora waar wij nog steeds in G20-verband op een goede manier samenwerken en waar we tot dusver nog relatief weinig last hebben van geopolitieke fragmentatie. Ik werk er hard aan om de politiek buiten de deur te houden.'

Hoe verklaart u die samenwerking achter de schermen?

'Uiteindelijk heeft iedereen belang bij financiële stabiliteit. Financiële stabiliteit is een randvoorwaarde voor al het andere beleid en die visie wordt gelukkig nog steeds gedeeld. Mondiaal is daar geen meningsverschil met de Chinezen. En zelfs niet met de Russen, die voor een belangrijk deel onze aanbevelingen nog steeds implementeren, ook tot mijn eigen verrassing.'

‘Ik constateer dat dit een groot goed is. Fragmentatie is voor een kleine, open economie als de Nederlandse, een heel, heel riskante ontwikkeling. Dus als er één land absoluut geen belang heeft bij verdere polarisatie tussen de door de VS gedomineerde westerse wereld en de Global South, dan is het Nederland.’

Wat voor rol heeft het IMF daar in te spelen?

‘Een deel van het ongeduld van de Global South komt voort uit het gebrek aan hervormingen van IMF en Wereldbank. Daar heeft Nederland zich altijd constructief in opgesteld. Wij hebben onze eigen stoel opgegeven door een kiesgroep met de Belgen te vormen. Je moet gewoon mee in de veranderende geopolitieke omstandigheden. Het IMF is uiteindelijk een door leden gedreven organisatie, maar ik denk dat de staf en het bestuur wel verder willen op dat pad. Je wilt liever niet dat de Global South parallelle structuren ontwikkelt. Dat zie je wel een beetje gebeuren, met meerdere ontwikkelingsbanken die de laatste jaren overal zijn opgericht.’

Als je de stemmen van de Europese landen optelt, dan leggen we als continent verreweg het meeste gewicht in de schaal, terwijl het belang van het continent afneemt.

‘Ja, dat klopt. Uiteindelijk zullen we moeten accepteren, in lijn met de verschuivende economische balans in de wereld, dat we naar één Europese stoel toegaan binnen het IMF.’

Binnen de eurozone was Knot als bestuurslid van de Europese Centrale Bank vooral bezig met het bestrijden van de ongekennde inflatiepiek na de coronacrisis. Het gemiddelde in de muntunie ligt inmiddels voor het eerst in ruim drie jaar tijd weer onder de 2%.

De inflatie in Nederland loopt met ruim 3% uit de pas. Hoe gevaarlijk is dat?

‘Het eerste risico is dat de concurrentiepositie een beetje verslechtert. Een kleine correctie op ons aanzienlijke overschot op de lopende rekening is niet erg. We zien meer groei in Zuid-Europa dan in Noord-Europa. Een groter risico is dat als je langduriger afwijkt van 2% inflatie, zich dat gaat verankeren in de verwachtingen van mensen. Het hangt er maar net van af hoe langdurig die afwijking is.’

De Europese Centrale Bank stuurt op het gemiddelde in de eurozone. Wat kunnen we zelf doen aan de bovengemiddeld hoge inflatie?

‘De arbeidsmarkt is krap, dus de vakbeweging heeft een goede onderhandelingspositie om verdere loonstijgingen af te dwingen. Het gaat om de uitersten waar ik voor wil waarschuwen, omdat die tot tweededordeprijsstijgingen kunnen leiden, waarover dan ook weer frustratie gaat ontstaan omdat ze leiden tot hernieuwd verlies aan koopkracht. De loonprijstdynamiek hoeft niet per se een spiraal te zijn om de weg terug naar 2% aanzienlijk te vertragen.’

‘Je kunt de sociale partners oproepen om dit risico in ieder geval mee te nemen bij hun beraadslagingen. En je kunt de overheid oproepen terughoudend te zijn met het laten oplopen van het begrotingstekort. Dat zijn de twee binnenlandse factoren die de meeste impact hebben op het inflatieverschil tussen Nederland en de eurozone.’

Wat de eurozone betreft: moet de rente voor het geheel niet sneller omlaag? We zitten inmiddels onder de 2% inflatie, maar de rente is nog fors hoger dan voor de pandemie.

‘We zitten niet echt duurzaam onder de 2%. Door basiseffecten (de vergelijking met de prijzen van vorig jaar, red.), vooral op het gebied van energie zaten we dat tijdelijk wel. Maar we streven naar een duurzame terugkeer naar de doelstelling. Daarvoor zal de loongroei verder moeten vertragen. Grote dalingen verwachten we eind dit jaar en de eerste helft van volgend jaar. Winstmarges hebben nog wel enige ruimte om hogere loondruk te absorberen, maar dat is natuurlijk niet oneindig.’

De economie van de eurozone blijft zwaar achter bij die van de VS. Keren we weer terug naar een structureel lage inflatie, en dus ook een historisch lage rente?

‘Daar hoorde ook bij dat er bijna geen loondruk was: 1,5% à 2% loongroei per jaar. Daar zijn we op dit moment ver vanaf. Dus ik ben niet bang voor een structureel te lage inflatie. Natuurlijk is de economie in de eurozone de laatste tijd achtergebleven. Maar dan hebben we het niet over direct recessiegevaar. Tegen de verwachtingen in herstelt de consumptie zich amper. Dat herstel hadden we wel verwacht, en daar zijn we lichtelijk teleurgesteld over. Want de reële lonen nemen toe en de consumenten zitten op een berg aan spaargeld. De arbeidsmarkt blijft volledige werkgelegenheid bieden en de rente daalt ook. Alle factoren zijn aanwezig voor een stevig herstel van de consumptie. Dat gaat er een keer komen.’

Waarom zijn de consumenten zo terughoudend?

‘In Duitsland is er een algemeen gebrek aan vertrouwen, mede veroorzaakt door een moderniseringsslag die de industrie heeft gemist. In Frankrijk is er natuurlijk onzekerheid rond begrotingsbeleid: over mogelijke belastingverhogingen, bezuinigingen enzovoort.’

‘Wij zitten in Europa ook wat dichterbij de brandhaarden in de wereld. De Amerikanen zijn qua energie ook nog eens zelfvoorzienend, dus wat er in het Midden-Oosten gebeurt is aanzienlijk minder van invloed op de Amerikaanse economie dan op die van de eurozone. Daarnaast is er onmiskenbaar ook een cultureel verschil. Ga hier eens een shopping mall binnen! Ik ben toevallig gisteren hier met mijn zoon weer even naar de Wal-Mart geweest. Daar zie je de enorme *consumer culture*. Het is deels iets psychologisch. Wij Europeanen somberen wat meer en gaan dan meer sparen. Amerikanen zijn bijna niet aan het sparen te krijgen.’

Is dat ook de verklaring voor het groeiverschil tussen de VS en Europa?

‘Het grootste deel van de groei van de Amerikaanse economie van de afgelopen jaren is eigenlijk uit immigratie gekomen. Natuurlijk, ze hebben na de pandemie ook een productiviteitsstijging laten zien, en wij niet. Maar zeker een deel van Amerikaanse groei komt voor rekening van de immigranten. Die worden ook allemaal meteen te werk gesteld, waardoor ze knelpunten in de Amerikaanse economie oplossen. Dat ligt in Europa anders. Al is de immigratie natuurlijk ook in de VS niet onomstreden. Het is één van de twee belangrijkste pijlers waarop de campagne van Donald Trump steunt. De andere is inflatie.’

Rekenen wij onszelf ook niet een beetje arm? De Verenigde Staten laten hun staatsschuld fors oplopen, waardoor ze ook meer kunnen investeren.

‘Zij zijn de enige die zich dat kunnen veroorloven, want dollars vinden wereldwijd nog steeds gretig aftrek. Maar de Duitse economie is een voorbeeld van chronische onderinvestering in vooral de publieke infrastructuur. Als de overheid een goede publieke infrastructuur neerlegt, dan creëer je voor de bedrijven een omgeving om ook meer te investeren. Dat positieve vliegwiel heeft in Duitsland al een tijdje niet echt gewerkt.’

Nederland heeft een veel lagere staatsschuldquote dan Duitsland, een van de laagste in de eurozone zelfs, maar het nieuwe kabinet wil direct bezuinigen zodra het begrotingstekort door de 3% van het bbp gaat.

‘Als ik kijk naar de Nederlandse overheidsfinanciën, dan zou het natuurlijk niet mijn zorg zijn als we één jaar door de 3% gaan. Twee dingen baren we wel zorgen: we nemen op dit moment geen maatregelen om ons voor te bereiden op vergrijzing en dan vooral de zorguitgaven die daarbij horen. En op korte termijn: we laten het begrotingstekort oplopen op het moment dat we te maken hebben met een inflatie die hoger is dan in de ons omringende landen. Dus de timing is ongelukkig. Lig ik wakker van een eenmalig tekort van 3%? Natuurlijk niet, met een schuld van 45% van het bbp. Maar de schuld gaat in alle ramingen na 2028 vrij hard omhoog.’

In zijn rapport over het Europese concurrentievermogen schrijft Mario Draghi dat Europa vaart moet maken met de kapitaalmarktunie. Europese faillissementsregels leiden bijvoorbeeld tot meer grensoverschrijdende investeringen. Draghi is niet de eerste die dit punt maakt. Waarom lukt het niet?

‘Eigenlijk is het heel raar dat dit maar niet van zijn plek komt, want er is niemand die zegt: nee, we hoeven die kapitaalmarktunie niet. Ik denk dat we uiteindelijk terecht gaan komen in een scenario met versterkte samenwerking tussen een aantal landen dat dit belangrijk vindt. De moeizame voortgang heeft natuurlijk te maken met het afbreken van nationale praktijken, die al lang bestaan. Zo is vrijwel iedere regering van mening dat het faillissementsrecht in haar land het beste is. Waarschijnlijk geldt dat ook voor het Nederlandse ministerie van Justitie. Als ieder land dat vindt, dan schiet het natuurlijk niet op met harmonisatie.’