

onafhankelijke Jaarlijkse Groeianalyse 2013

ECLM-IMK-OFCE

Samenvatting

Vier jaar na het begin van de Grote Recessie verkeert de eurozone nog steeds in een crisis. Zowel het bbp als het bbp per hoofd van de bevolking liggen nog altijd onder het niveau van vóór de crisis. De werkloosheid heeft in september 2012 een historisch recordniveau van 11,6% van de beroepsbevolking bereikt, de meest dramatische afspiegeling van de chronische maatschappelijke wanhoop die de Grote Recessie heeft teweeggebracht. De houdbaarheid van de overheidsschuld is een groot probleem voor de nationale overheden, de Europese Commissie en de financiële markten, maar de grootscheepse consolidatieprogramma's die successievelijk zijn doorgevoerd, zijn er kennelijk niet in geslaagd deze problematiek uit de wereld te helpen. Tot nu toe blijven de beleidsmakers er tegenover het Europese publiek maar steeds op hameren dat bezuinigen de enig mogelijke strategie is om uit deze impasse te geraken. Deze stelling berust echter op de foutieve diagnose dat de crisis te wijten zou zijn aan de budgettaire spilzucht van de lidstaten. Voor de eurozone als geheel is het begrotingsbeleid echter niet de oorsprong van het probleem. De opgelopen tekorten en schulden waren het onvermijdelijke gevolg van het feit dat de regeringen zich geconfronteerd zagen met de ergste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog. De budgettaire respons was in tweeërlei opzicht succesvol: de recessieve ontwikkeling werd een halt toegeroepen en de financiële crisis werd erdoor getemperd. Een en ander resulteerde in een scherpe toename van de overheidsschuld in alle landen van de eurozone.

In normale tijden is de duurzaamheid van de overheidsschuld een langetermijnprobleem, terwijl werkloosheid en groei kortetermijnaangelegenheden zijn. Uit vrees voor het spookbeeld van snel oplopende rentevoeten en als gevolg van de restricties die het stabiliteits- en groeipact hen oplegde, besloten de lidstaten en de Europese Commissie echter het over een andere boeg te gooien, hoewel de situatie nog niet was genormaliseerd. Daarmee raakten zij als het ware verstrikt in een van de bekende weeffouten van het institutionele bestel van de

EMU. Maar evenzeer gaven zij daarmee blijk van een dogmatische visie, die ervan uitgaat dat de vraag niet kan worden aangestuurd door het begrotingsbeleid en dat de rol van de overheid moet worden ingeperkt en verkleind. Deze ideologie heeft de lidstaten ertoe aangezet massaal aan het bezuinigen te slaan in economisch slechte tijden.

Inmiddels is gebleken dat deze strategie absoluut niet werkt. De landen van de eurozone en vooral de Zuid-Europese landen zijn in allerijl een ondoordachte consolidatiekoers ingeslagen. De bezuinigingsmaatregelen hebben een nooit eerder in de budgettaire geschiedenis geziene omvang bereikt. Zo beliepen de cumulatieve bezuinigingen voor Griekenland in de periode 2010-2012 niet minder dan 18 procent van het bbp. Voor Portugal, Spanje en Italië bedroegen deze cijfers respectievelijk 7,5, 6,5 en 4,8 procent van het bbp. Het consolidatieproces heeft zich in snel tempo gesynchroniseerd, met alle negatieve overloopeffecten van dien voor de gehele eurozone, met als gevolg dat de aanvankelijke consequenties nog zijn verergerd. Op zijn beurt maakt economische teruggang de houdbaarheid van de overheidsschuld steeds wankeler. Aldus is gebleken dat bezuinigen onmiskenbaar tot mislukken is gedoemd, aangezien het stelselmatig verlagen van overheidstekorten duidelijk resultaten oplevert die achterblijven bij de oorspronkelijk door de lidstaten en de Commissie geformuleerde doelstellingen.

Sinds het voorjaar van 2011 is de werkloosheid in de EU-27 en de eurozone snel beginnen op te lopen, en zij is alleen al in het afgelopen jaar gestegen met 2 miljoen eenheden. Ook de jeugdwerkloosheid is tijdens de crisis enorm toegenomen. In het tweede kwartaal van 2012 waren er 9,2 miljoen jongeren van 15-29 jaar werkloos, hetgeen overeenkomt met 17,7 procent van de 15- tot 29-jarigen op de arbeidsmarkt en 36,7 procent van alle werklozen in de EU-27. De jeugdwerkloosheid in de EU is in dramatischer tempo toegenomen dan de totale werkloosheid. Bij de laaggeschoolde werknemers vallen dezelfde tendensen te constateren. Uit eerdere ervaringen is bekend dat van zodra de werkloosheid tot een hoog niveau is opgelopen, zij de neiging heeft om daarna nog jaren hoog te blijven. Zij is dan uitgegroeid tot een persistent verschijnsel. Samen met de stijging van de werkloosheid zijn de eerste symptomen dat de werkloosheid in de komende jaren hoog zal blijven nu reeds zichtbaar. In het tweede kwartaal van 2012 waren bijna 11 miljoen mensen in de EU een jaar of langer werkloos. Het afgelopen jaar is de langdurige werkloosheid in de EU-27 toegenomen met 1,4 miljoen en in de eurozone met 1,2 miljoen.

Als gevolg van de langdurige werkloosheid is de effectieve omvang van de werkende bevolking gekrompen, hetgeen uiteindelijk kan leiden tot een hogere structurele werkloosheid. Dit zal het moeilijker maken om op middellange termijn groei en gezonde overheidsfinanciën in de EU te genereren. Afgezien van het effect van langdurige werkloosheid op de potentiële groei en de overheidsfinanciën, kan langdurige werkloosheid ook meer armoede veroorzaken doordat de werkloosheidsuitkeringen eerder dan verwacht zullen ophouden. Aldus kan langdurige werkloosheid ook uitgroeien tot een ernstig sociaal probleem voor de Europese samenleving. Gezien onze werkloosheidsprognoses voor de EU en de eurozone, gaan wij ervan uit dat de langdurige werkloosheid in de EU eind 2013 kan oplopen tot 12 miljoen en in de eurozone tot 9 miljoen.

Opvallend is wel dat de gevolgen van de ondoordachte consolidatiepolitiek hadden kunnen en moeten worden voorspeld. In werkelijkheid zijn zij echter grof onderschat. De toenemende theoretische en empirische aanwijzingen dat de multiplicatoreffecten van budgettaire maatregelen in een fragiele situatie worden uitvergroot zijn over het hoofd gezien. Concreet betekent dit dat in normale tijden – dat wil zeggen wanneer het verschil tussen de werkelijke en potentiële productiegroei praktisch nul is – een verlaging van het structurele tekort met 1% van het bbp de economische activiteit met 0,5 tot 1% doet afnemen (de zgn. budgettaire multiplier), maar dat dit effect 1,5% groter is in slechte tijden en zelfs kan oplopen tot 2% wanneer het economisch klimaat zwaar verslechtert. Alle factoren (recessie, monetair beleid op de nullimiet, geen devaluatiebestrijding, bezuinigingspolitiek bij alle belangrijke handelspartners) waarvan bekend was dat zij krachtiger dan normale multiplicatoreffecten zouden genereren waren voorhanden in de eurozone.

Het herstel dat vanaf eind 2009 was ingetreden, kwam tot stilstand. In de eurozone is in het derde kwartaal van 2011 een nieuwe recessie ingetreden en de situatie zal naar verwachting niet verbeteren. Het bbp zal naar verwachting in 2012 met 0,4% krimpen en in 2013 nogmaals met 0,3%. Italië, Spanje, Portugal en Griekenland lijken weg te zakken in een depressie zonder einde. De werkloosheid is gestegen tot een recordniveau in de eurozone, en met name in Spanje, Griekenland, Portugal en Ierland. Het vertrouwen van huishoudens, niet-financiële ondernemingen en de financiële markten is opnieuw ingestort. De rentetarieven zijn niet gedaald en de regeringen van de zuidelijke landen zien zich – in weerwil van de genomen beleidsinitiatieven – nog steeds geconfronteerd met ondraaglijk hoge risicopremies op hun rente, terwijl Duitsland, Oostenrijk of Frankrijk profiteren van historisch lage rentevoeten.

In plaats van zich te concentreren op de overheidstekorten, moeten de overheden de onderliggende oorzaak van de crisis aanpakken. De eurozone ging vooral gebukt onder een betalingsbalanscrisis als gevolg van de gecumuleerde betalingsbalansverschillen tussen haar leden. Toen de kapitaalstromen die nodig waren om deze onevenwichtigheden te financieren opdroogden, ontpopte de crisis zich tot een hardnekkige liquiditeitscrisis. Men had moeten proberen de nominale lonen en de prijzen op een evenwichtige manier aan te passen, en daarbij zo weinig mogelijk schade toe te brengen aan de vraag, de productie en de werkgelegenheid. In plaats daarvan heeft men zijn toevlucht genomen tot bezuinigingen over de hele linie, waardoor de vraag, de lonen en de prijzen omlaag werden gedrukt en de werkloosheid werd opgestuwd.

Zelfs al was een zekere begrotingsconsolidatie nagenoeg onvermijdelijk om een nieuw evenwicht tot stand te brengen en aldus de excessen uit het verleden in sommige landen te beteugelen, was het niettemin essentieel dat landen met grote overschotten – en met name Duitsland – symmetrische maatregelen zouden treffen om de vraag te stimuleren en te zorgen voor een snellere groei van de nominale lonen en prijzen. In plaats daarvan kwam de saneringslast juist te liggen bij de deficitlanden. Er is weliswaar enige vooruitgang geboekt bij het corrigeren van de verstoorde concurrentieverhoudingen, maar de kosten daarvan liepen zeer hoog op. Het uitblijven van een evenwichtige respons van de zijde van de overschotlanden resulteert bovendien in een toename van het totale handelsoverschot van de eurozone. Dit zal waarschijnlijk echter geen duurzame oplossing bieden, aangezien de aanpassingsverplichting daarmee verschuift naar de landen die geen lid zijn van de eurozone, hetgeen tegenmaatregelen zal uitlokken.

Er is dringend behoefte aan een publiek debat over deze essentiële vraagstukken. De beleidsmakers hebben dissidente stemmen grotendeels genegeerd, ook al zijn ze steeds luider gaan klinken. Juist nu mag de besluitvorming over de macro-economische strategie voor de eurozone niet uitsluitend in handen komen te liggen van de Europese Commissie, aangezien het nieuwe begrotingskader van de EU de landen van de eurozone wat dat betreft enige speelruimte biedt. Om te beginnen kunnen de berokken landen zich op uitzonderlijke omstandigheden beroepen, aangezien zij worden geconfronteerd met *"een ongewone gebeurtenis die buiten de macht van de betrokken lidstaten valt en een aanzienlijk effect heeft op de financiële positie van de overheid, dan wel met een ernstige economische neergang zoals omschreven in het herziene SGP (...)"*. Ten tweede kan het consolidatietraject worden

vergemakkelijkt voor landen met buitensporige tekorten, aangezien is bepaald dat *"de Raad in de aanbeveling verlangt dat de lidstaat jaarlijkse begrotingsdoelstellingen realiseert die op grond van de aan de aanbeveling ten grondslag liggende prognoses stroken met een minimale jaarlijkse verbetering van ten minste 0,5% van het bbp als benchmark in zijn conjunctuurgezuiverde begrotingssaldo, ongerekend eenmalige en tijdelijke maatregelen, teneinde het buitensporige tekort binnen de in de aanbeveling vastgestelde termijn te corrigeren"*. Het betreft hier natuurlijk een minimum, maar het kan ook worden gezien als een toereikende voorwaarde om de verhouding tussen begrotingstekort en bbp terug te brengen tot 3% en de schuldquote tot 60%.

Daarom is er behoefte aan een viervoudige alternatieve strategie:

Ten eerste moet de begrotingsconsolidatie worden vertraagd en gefaseerd, onder inachtneming van de bestaande begrotingsregels van de EU. In plaats van bezuinigingsmaatregelen ten belope van bijna 130 miljard euro voor de gehele eurozone, zou een evenwichtiger begrotingsconsolidatie van 0,5 % van het bbp – conform de verdragen en het begrotingspact – alleen al voor 2013 een reële speelruimte opleveren van meer dan 85 miljard euro. Dit bedrag zou substantieel afwijken van de op de Europese Raden van juni en oktober 2012 gedane toezeggingen om tot 2020 in het kader van het werkgelegenheids- en groeipact een (nog niet gebudgetteerd) bedrag van 120 miljard euro ter beschikking te stellen. Door het consolidatietraject af te remmen en te plafonneren kan de gemiddelde groei voor de eurozone in de periode 2013-2017 worden verbeterd met 0,7 % per jaar.

Ten tweede moet de ECB volledig gaan fungeren als geldschieter in laatste instantie voor de landen van de eurozone, teneinde de lidstaten te vrijwaren voor de scherpe druk die in tijden van crisis uitgaat van de financiële markten. Om deze pressie te doen luwen, moet de EU potentiële schuldeisers een geloofwaardig plan kunnen voorleggen.

Ten derde moet de Europese Investeringsbank haar kredietverlening fors uitbreiden en moeten er nog een aantal maatregelen worden genomen (waarbij met name moet worden gedacht aan het gebruik van de structuurfondsen en van projectobligaties), zodat op een zinvolle manier invulling kan worden gegeven aan de groeiagenda van de Europese Unie. De bovenvermelde toezeggingen moeten worden omgezet in concrete investeringen.

Ten vierde moet via een strakke coördinatie van het economisch beleid worden getracht de bestaande betalingsbalansonevenwichtigheden te reduceren. De benodigde

aanpassingen moeten niet alleen maar komen van de deficitlanden. Ook Duitsland en Nederland moeten maatregelen nemen om hun overschotten terug te dringen.