



Het financiële tij wordt moeilijker voor Kaag

Posted on 12 februari 2022 by Eduard Bomhoff

Misschien haalt minister Kaag van Financiën het eind van het jaar, maar tegen die tijd zal de invulling van haar functie heel anders zijn dan nu. Terwijl 2021 een slecht jaar was voor De Nederlandsche Bank (DNB), haar partner in Amsterdam, wordt in 2022 het financiële tij moeilijker voor Kaag.

Vorig jaar bagatelliseerde President Klaas Knot van DNB de inflatie en schreef hij in zijn jaarverslag zeven keer zo veel over CO2 (waarvoor DNB geen mandaat heeft) als over de geldontwaarding (zijn eerste plicht om die te voorkomen). Hij zit onder de eierstruif na zijn stellige voorspelling dat de inflatie tijdelijk zou blijken. Deze week voorspelde hij dat de inflatie hoog blijft tot medio 2023 of nog langer. Als dat zo is, wordt zijn krampachtig *njet* over correctie van de pensioenen politiek onhoudbaar- extra gezichtsverlies voor Knot.

Fed gaat rente dit jaar zeven keer verhogen

Maar sinds vorige maand voorspellen de beurscijfers kwaad weer voor minister

Kaag. Wall Street daalt en de lange rente stijgt in de VS. ECB-president Christine Lagarde blijft vooralsnog vaag over de kans op een hogere rente, en Knot voorspelt – uw columnist zal ook die prognose onthouden – dat de ECB pas tegen het eind van het jaar de rente gaat verhogen. Intussen verwachten de bank-economen op Wall Street dat de Amerikaanse centrale bank, de Fed, de rente dit jaar maar liefst zeven keer gaat verhogen – dat is dus buiten de vakantie ongeveer iedere maand een rentestap. En wat in dat scenario belangrijk wordt voor Europa is waar Knot en zijn collega's nooit over willen spreken: de wisselkoers.

Sinds mei vorig jaar is de dollar duurder geworden tegenover de euro. Daarom zijn er voor 2022 twee scenario's: de ECB blijft – zoals Knot voorspelt – achterlopen met de rente, de Amerikaanse rente gaat systematisch omhoog en de dollar wordt nog een stuk sterker, omdat korte-termijn beleggers in New York meer kunnen verdienen dan in Frankfort. Zo'n sterke dollar betekent hogere kosten van energie en grondstoffen – waar de prijsvorming in dollars plaatsvindt – en dus een aanhoudende inflatie. Of (het alternatief): de ECB houdt (zonder dat te benoemen) de wisselkoers scherp in de gaten, volgt min of meer de Fed in Washington en gaat in parallel ook de rente verhogen om de euro te beschermen tegen verdere afwaardering.

9 miljard gezocht

Ik zou gokken op het tweede scenario, want de ECB verliest zoveel reputatie wanneer de inflatie in heel 2022 en 2023 te hoog blijft door dure energie, dure grondstoffen en dan de daarop volgende onvermijdelijke loonstijgingen, dat het politiek minder riskant is om mee te gaan met de Fed en te hopen dat de economische groei in de Eurozone bestand is tegen hogere rentes.

Als dat de uitkomst wordt: een serieus hogere rente om de euro te beschermen, maakt het de keuze van Rutte-IV vóór 20 miljard tegen de stikstof nog betreurenswaardiger. Even op de achterkant van de envelop: goedmaken van de bevrozing van de AOW: 2 miljard extra uitgaven. Meer hulp met de studieschulden van studenten, 1 miljard bovenop de onvoldoende fooi van 1 miljard uit het regeerakkoord. Toename van de verschuldigde rente op de staatsschuld, wanneer die rente dit jaar toeneemt met 1,2 procentpunt: op termijn 6 miljard. Samen dus 9 miljard en Nederland heeft al de duurste benzine van de wereld, dus die 9 miljard kunnen we niet dekken uit de benzine-accijns. Hoe dan wel?

Zeven zetels JA21 worden beslissend

Dat wordt de politieke puzzel voor minister Kaag van Financiën. In de Eerste Kamer komt de coalitie zes stemmen tekort, en steun zal niet komen van 50+ met als kopstuk senator Martin van Rooyen (50+ en oud-staatssecretaris van Financiën). PvdA en GL zijn erg voor het milieu, maar hebben zich al vastgelegd op herstel van de AOW-bezuiniging en lijken gevoelig voor de studentenacties.

De zeven zetels in de Eerste Kamer van de groep Nanninga/JA21 worden dan beslissend en we weten van de Algemene Beschouwingen dat politiek leider van JA21 Joost Eerdmans twee prioriteiten heeft die allebei geld kosten: kernenergie in plaats van vogelmoordende en luidruchtige 270 meter hoge windmolens, en tegelijk een herstel van de bezuinigingen op de jeugdzorg. Eerdmans: 'Temidden van al die narigheid (tweederde van de jongeren kampt met eenzaamheid) denkt het kabinet: we draaien niet alleen de toegezegde bedragen terug, maar we gaan ook nog eens bezuinigen op de jeugdzorg. Dat kunnen wij niet verantwoorden.'

Tijd van gratis geld is voorbij

Ik citeer Eerdmans natuurlijk ook omdat ik het met hem eens ben, en ik hoop dat zijn twee prioriteiten: minder gekte bij het milieu en meer geld voor de jeugdzorg worden afgedwongen door de Eerste Kamer. Dan wordt het buigen of barsten voor minister Kaag. Buigen om haar functie als schatkistbewaarder goed in te vullen is één scenario; maar buigen lijkt niet zo haar stijl en dus klimt zij, wanneer de financiële klem dichtklapt, misschien opnieuw voor de tv-camera's op de tafel om vriend en vijand te verrassen.

Een hogere rente in de loop van 2022 zal de economie van de eurozone niet in een recessie storten. Het bedrijfsleven kampt immers niet met grote onverkochte voorraden - zoals in de aanloop naar recessies in het verleden - maar juist met tekorten. Een recessie in 2022 lijkt onwaarschijnlijk (het rente-sigitaal van de termijnstructuur wijst daar ook op), maar de tijd dat de miljarden er niet toe deden, want geleend geld was gratis, is voorbij.

Discipline keert terug

Rutte en Kaag konden in het regeerakkoord de wensen van VVD en D66 makkelijk combineren, precies omdat geld toch gratis was, maar voor de begroting van 2023 zal Kaag 9 miljard moeten vinden, en dus veel strenger worden voor de wensen van de vier coalitiepartijen – en daarbij ook nog een meerderheid in de Eerste Kamer secureren.

Zo zal er dit jaar eerst weer discipline terugkeren in het monetaire beleid van de ECB en daarna in het financiële beleid van Kaag. Het speekwartier is voorbij waarin Klaas Knot een heel jaarverslag kon vullen met kostbare dromerijen over het milieu.

DNB kan nuttige rol vervullen

DNB kan minister Kaag nu het beste helpen in haar financiële klem door te onderstrepen dat al het beleid – ook het milieubeleid – moet stoelen op een kosten-baten analyse en dat Nederland bestand moet zijn tegen het risico dat de rente nog een stuk verder stijgt in 2023. Zo hielp DNB in 1983 minister Ruding met de grote omslag naar een strenger beleid en zo kan DNB nu ook een nuttige rol vervullen.

DNB hoeft de minister niet te vertellen wat haar milieubeleid moet zijn – dat is de taak van het parlement – maar kan samen met het Centraal Planbureau (CPB), dat daar al mee is begonnen in de analyse van het regeerakkoord, uitleggen waarom Kaag veel strenger zal moeten worden dan tijdens het schrijven van het regeerakkoord.