

Draghi rapport en de investeringsagenda voor Nederland

Sandra Phlippen,

Hoofdeconoom ABN AMRO en

Praktijkhoogleraar Duurzaam bankieren aan de Rijksuniversiteit Groningen

Het rapport

Het rapport van Mario Draghi¹ over wat het concurrentievermogen van Europa belemmert en welke maatregelen mogelijk zijn om het tij te keren is gedegen en genuanceerd in zowel de problemdiagnoses als in zijn aanbevelingen.

In de kern gaat het over de vraag hoe het Europese continent concurrerend kan blijven in een wereld die zowel van binnenuit als van buitenaf aan het veranderen is. Concurrerend blijven door productiviteitsgroei is een voorwaarde voor het behoud van onze welvaart.

Veranderingen en belemmeringen van binnenuit Europa gaan over vergrijzing, gefragmenteerde kapitaalmarkten, gefragmenteerde regelgeving en de EU Green deal.

Van buitenaf begeeft de op open handel ingerichte Europese economie zich steeds meer in een ge-deglobaliseerde wereld waarin ook geopolitieke conflicten en bedreigingen van onze veiligheid een steeds grotere rol spelen.

Kortgezegd moet Europa dus een manier zien te vinden om concurrerend te blijven binnen het kader van veiligheid-, en klimaatdoelstellingen.

Aanknopingspunten Nederland

De aanbevelingen richten zich op tenminste vier voor Nederland belangrijke terreinen:

- 1) **Technologische groei:** de technologiesector van Nederland is veelbelovend en innovatief (en niet uitsluitend door de aanwezigheid van ASML), maar creëert voor ondernemers onvoldoende mogelijkheid tot schaalvergroting. Het belang van concurrerende technologie snijdt aan twee kanten. Onze digitale veiligheid is eenvoudiger te garanderen wanneer grote dominante spelers zich juridisch binnen de Europese Unie bevinden. Ook is technologie een fundamentele aanjager van productiviteitsgroei in de economie als geheel.
- 2) **Kapitaal:** de kapitaalmarktunie finaliseren is van belang voor het creëren van diepere kapitaalmarkten in Europa waarlangs schaalvergroting van innovatieve ondernemingen kan plaatsvinden. Het financieren van innovatie gaat gepaard met risicodragend kapitaal. Banken kunnen hierin slechts gedeeltelijk voorzien en meer risicodragend kapitaal is nodig voor het maken van sprongen op het terrein van concurrentieverbetering maar ook op het gebied van decarbonisatie. Nederland heeft een relatief grote financiële sector.
- 3) **Energiesysteem:** een fossielvrij energiesysteem is de enige weg vooruit richting zowel uitstoot-reductie als ook strategische autonomie en geopolitieke weerbaarheid. In Nederland dreigt (evenals in landen om ons heen) het energiesysteem en de aanwezige misallocaties van vraag en aanbod de economische groei en ons concurrentievermogen te remmen. De hoge energiekosten zetten bedrijven in Europa en Nederland op achterstand. En congestieproblemen remmen groei. Draghi's voorstellen om de kosten van het energiesysteem de komende tien jaar laag te houden zijn daarom uiterst relevant voor Nederland.
- 4) **Arbeidsmarkt:** Europa is fundamenteel anders uit de pandemie gekomen dan Amerika. Balanssteun aan bedrijven met behoud van werknemers kenmerkte de Europese aanpak terwijl huishoudsteun de hoeksteen van het Amerikaanse beleid was. Gevolg is geweest dat de allocatie van arbeidskrachten naar de meest productieve activiteiten in de economie dynamischer werd in Amerika en achterbleef in Europa. Draghi formuleert grote reskilling ambities die de dynamiek op de Europese arbeidsmarkt fors moet vergroten. Nederland, met een van de meest krappe arbeidsmarkten van Europa heeft hier flink bij te winnen.

¹ [197e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en](https://www.abnamro.nl/~/media/abnamro/2021/09/197e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en)

Inzet Nederland

1) *Maken waar het moet, kopen waar het kan*

Met Trump's terugkeer in het Witte Huis zijn de risico's op een handelsoorlog en verlies van economische groei voor Nederland groot. Zelfs als de Eurozone buiten schot blijft zal Nederland risico's lopen op het terrein van concurrerende handel met China, dat langzaam van leverancier en bron van vraag is veranderd in een concurrent, zelfs op thuismarkten.

Een zeer relevante aanbeveling in het rapport ten aanzien van China is dat wij een retoriek vrije afweging moeten maken over de vraag in welke sectoren Chinese concurrentie zodanig voor loopt dat Europa beter gebruik kan maken van goedkope import om de groei en de niet-direct concurrerende industrie te stutten². Zonnepanelen, batterij technologie en Elektrische auto's zijn voorbeelden van producten waarin Chinese import weliswaar concurreert met eigen industrie, maar die ook de overige industrieën en huishoudens in staat stelt tegen lage kosten te produceren en te consumeren. Laten we niet vergeten dat een concurrerende decarbonisatiestrategie niet per se 'groot worden in cleantech' hoeft te betekenen maar ook 'tegen zo laag mogelijke kosten een fossielvrije industrie' mogelijk maken.

Door de bank genomen geld dat 'maken' in Europa duur maar veilig is terwijl 'kopen' juist kwetsbaarder maar goedkoper. Als open handelstand profiteert Nederland voornamelijk van de 'koop' en dus handelsbeslissingen van de wereld. Niet alle handel maakt Europa kwetsbaar. Handelskwetsbaarheid is een functie van relevantie en afhankelijkheid. Wanneer goederen cruciaal zijn maar uit vele landen importeerbaar, dan is Europa niet kwetsbaar. En andersom, als producten slechts in een land geproduceerd worden maar niet erg relevant zijn dan is Europa ook niet kwetsbaar.

Op het terrein van het energiesysteem zelf, met name de infrastructuur, zouden argumenten van veiligheid de boventoon voeren en hogere kosten van Europese productie ('maken') voor lief genomen kunnen worden. Met het oog op veiligheid schatten geopolitieke experts in dat Europa mogelijk kwetsbaarder is door desintegratie van binnenuit dan voor een aanval van buitenaf. De investeringen die Draghi aanbeveelt op het terrein van werkzekerheid, digitale weerbaarheid en sociale inclusie zouden in dit licht meer aandacht mogen krijgen.

2) *Zuinig omgaan met industriebeleid*

Sinds Europa regulering, beprijzing en monitoring heeft geïntroduceerd gericht op het halen van het akkoord van Parijs, wordt gesuggereerd dat Europa vooral beleid met de stok (beprijzing en regulering) voert terwijl Amerika beleid met de wortel voert (subsidies). Toch tellen de Europese subsidies voor verduurzaming bij elkaar geteld nagenoeg op tot de subsidies die de Amerikaanse overheid verstrekt op dit terrein. Het probleem is dat de regelingen enorm gefragmenteerd zijn en dat ze minder gericht lijkt op het bedrijven snel tot investeringsbeslissingen laten komen. In plaats van meer subsidies kan Europa van Nederland leren hoe industriebeleid zonder al te hoge kosten er uit kan zien³. Hierbij zou men zich in eerste instantie kunnen richten op het wegnemen van risico's (risico's op vergunningverlening, risico's op vraagfluctuaties, risico's op beleidsonzekerheid) die overheden beter kunnen oplossen dan private spelers. Het Nederlandse traject rondom de aanleg van Windparken en de infrastructuur daaromheen kan als voorbeeld worden genomen. Ook kan gedacht worden aan een meer gedetailleerde investeringstaxonomie waarin investeringspaden rondom decarbonisatie in het mkb richting krijgen waardoor investeerders minder (ESG) reputatie risico's lopen zolang zij zich aan deze investeringspaden houden.

² [The future of European competitiveness: a conversation with Mario Draghi - YouTube](#)

³ [Slim subsidiëren? Kopieer het vernuft van de Hollandse subsidie voor wind op zee - NRC](#)

3) *Meer financiering betekent niet alleen maar meer schuld*

Prudent Europees begrotingsbeleid in combinatie met het Draghi plan betekent dat private financiering een fors grotere rol moet krijgen om risicovol ondernemerschap te financieren. Minder fragmentarisering in zowel de regelgeving voor Europees ondernemen als ook voor Europees financieren zijn daarvoor onontbeerlijk. Bij diepere kapitaalmarkten vertrekken private spelers meer risicodragend kapitaal en de overheid minder. Diepere kapitaalmarkten en een breder pallet aan kapitaalverstrekkers is daarmee ook een manier om de overheidsbegroting op orde te houden. Om publiek-private financiering en private financiering niet alleen mogelijk te maken maar ook veilig te houden zijn voldoende kapitaalbuffers en ook stabiele duidelijke lange-termijn regelgeving rondom decarbonisatie en sociale inclusie van groot belang.

De jaarlijkse investering die Draghi nodig acht is ongeveer 5 procent van de Europese bbp. Europa kan daarvoor schuld papier uitgeven (Europese obligaties) en een fonds inrichten. Aangezien de doelstelling vrij breed is: concurrentiekracht verhogende investeringen binnen de afspraken voor emissiereductie en met oog voor veiligheid, zijn er risico's op ondoelmatige bestedingen. Daarentegen moet geconstateerd worden dat het alternatief: wegwijnen in een verouderend en stagnerend continent ons nog veel duurder zal komen te staan. Vanuit een kosten- baten oogpunt is het doen van deze investeringen inclusief een fors percentage ondoelmatige investeringen nog steeds veel effectiever dan het niet doen van deze investeringen.