

BELGISCHE SENAAT

—————
Zitting 2009-2010

—————
17 maart 2010

**Wetsvoorstel tot invoering van de
volkslening**

—————
BIJLAGE

Zie :

Stukken van de Senaat :

4-1462 - 2009/2010 :

- Nr. 1 : Wetsvoorstel van de heren Vande
Lanotte en Crombez.

SÉNAT DE BELGIQUE

—————
Session de 2009-2010

—————
17 mars 2010

**Proposition de loi instituant l'emprunt
populaire**

—————
ANNEXE

Voir :

Documents du Sénat :

4-1462 - 2009/2010 :

- N° 1 : Proposition de loi de MM. Vande Lanotte
et Crombez.

Verslag van de hoorzitting van woensdag 17 maart 2010 betreffende het wetsvoorstel tot invoering van de volkslening (van de heren Johan Vande Lanotte en John Crombez, Stuk 4-1462/1).

Hoorzitting met:

- Prof. Dr. Koen Schoors, Vakgroep Economie en Bedrijfskunde, UGent;
- de heer Claude Modart, expert bij de Nationale Bank van België;
- de heer Sébastien Durieux, ondervoorzitter van het SRIW;
- de heer Gert De Smet, FOD Budget en Beheerscontrole;
- Prof. Dr. Gert Peersman, departement Financiële Economie, Ugent;
- de heer Geert Noels, Econopolis.

De heer Koen Schoors. – In het voorstel over de volkslening en het Toekomstfonds vind ik het heel belangrijk dat de nadruk ligt op investeringen. In het verleden hebben we gezien dat begrotingssaneringen al te vaak ten koste gaan van overheidsinvesteringen, terwijl die net erg belangrijk zijn voor de potentiële groei en de productiviteit van de economie en dus voor de toekomst van het land.

Waarom werkt het Toekomstfonds precies met het instrument van de volkslening? Een van de bedoelingen lijkt me zeker te zijn de volkslening buiten de overheidsschuld te houden. Technisch is dat volgens mij wel haalbaar. Vanuit één oogpunt, dat van de Europese criteria, is het ook wenselijk. De normen inzake overheidstekort en overheidsschuld die Europa oplegt, worden helaas niet afgedwongen, maar in dat kader kan het wel belangrijk zijn de overheidsschuld te verlagen.

Los daarvan vind ik dat die criteria vrij zinloos zijn en dat de overheidsbegroting investeringen verkeerd behandelt. Op zich zijn er economisch weinig problemen wanneer investeringen met een lening worden gefinancierd, maar helaas kan dat in het boekhoudkundig kader van de overheid niet. Ik denk dat de gebeurtenissen in Griekenland ertoe zullen leiden dat al die zaken in de Europese Unie ter discussie komen. Die normen zullen dus veranderen.

Puur economisch is er niet echt een verschil tussen een volkslening en overheidsschuld. Uiteindelijk is het de overheid die garant staat voor de terugbetaling van de schuld. Eigenlijk zijn er twee opties. Ofwel wordt de volkslening gebruikt voor projecten die opbrengsten genereren. Ik denk aan een tunnel, een brug, het wegennet, sociale woningbouw, prefinanciering van isolatie van woningen. Op een of andere manier komt daar een return uit, die kan worden gebruikt om de volkslening terug te betalen. Economisch is er dan geen enkel probleem. Ofwel kan de lening worden gebruikt voor projecten zonder directe opbrengst. Dat betekent dat de terugbetaling van de volkslening moet worden gewaarborgd uit de algemene belastingmiddelen. Dan is er economisch geen enkel verschil meer tussen de volkslening en de overheidslening, behalve dat een bepaald gedeelte van de algemene middelen uiteindelijk voor investeringen wordt vastgelegd. En dat is een positief effect. Het probleem nu is dat de Belgische overheid te weinig investeert en te veel consumeert. Als een dergelijk systeem ertoe bijdraagt dat een deel van de middelen naar investeringen gaat en dus niet voor consumptie kan worden gebruikt, dan is dat positief.

Tot slot wil ik nog een persoonlijk idee lanceren over de volkslening zelf. Misschien is het geen slecht idee de vergoeding afhankelijk te maken van de inflatie, bijvoorbeeld de inflatie plus 1%. Dat is voor wie aan de overheid leent, een garantie tegen mogelijk inflatieschokken in de toekomst en ook voor de overheid zelf is dat vrij veilig. Bij een eventuele langdurige recessie, met lage inflatie, blijven de kosten voor de overheid beperkt.

M. Claude Modart. – La Banque Nationale établit les comptes nationaux pour le compte de l'Institut des comptes nationaux. Il est très difficile de se prononcer sur la proposition de loi.

D'habitude, nous travaillons sur une loi ou sur les statuts de l'institution.

Cela dit, un certain nombre de questions peuvent être abordées. Premièrement, l'institution qui empruntera sera-t-elle ou non considérée comme une administration publique ? Si l'institution qui emprunte est dans le périmètre des administrations publiques, il faudra voir quelles sont les opérations menées par cette institution. Comme l'a dit le professeur Schoors, s'agit-il d'opérations financières qui vont générer un return ou simplement de dépenses publiques pour lesquelles aucun actif financier n'est créé ? Ce sont les deux questions principales à examiner à ce stade.

M. Sébastien Durieux. – Je suis vice-président de la Société Régionale d'Investissement de Wallonie et à ce titre, je m'occupe aussi de la Caisse d'Investissement de Wallonie, un outil créé voici environ un an, dans le cadre de la crise financière et qui a fait appel à l'épargne publique.

En raison de la crise financière, la Région wallonne a souhaité faire une double opération : proposer aux personnes physiques un produit d'épargne qui bénéficiait d'une garantie régionale et profiter des moyens qui seraient dégagés par cet appel à l'épargne pour investir dans les PME en Région wallonne.

Cet appel à l'épargne mené en juin 2009 a rapporté environ 80 millions d'euros pour 12.500 souscripteurs.

Je précise que nous avons mis en place une structure juridique propre, avec un organe de gestion autonome. Il ne s'agit donc pas d'un emprunt de la Région wallonne. En outre, les moyens récoltés sont investis dans les entreprises mais ces investissements sont rémunérés. Ils s'opèrent soit dans le capital soit sous forme de prêt, dans les PME. Cette dernière formule est la plus utilisée actuellement. Le taux de rémunération est celui du marché. Il s'agit de prêt ou de prêt subordonné, et de financement du haut de bilan.

Un des objectifs est également que la structure puisse dégager une rentabilité financière.

De heer Gert De Smet. – Als vertegenwoordiger van de FOD Budget en Beheerscontrole bekijk ik het voorstel vanuit de invalshoek van de budgettaire impact en waag ik me niet aan beschouwingen over het sociaaleconomisch nut van een volkslening.

We moeten nagaan of het voorstel een impact kan hebben op de schuldgraad of het vorderingensaldo. De heer Modart heeft al gezegd dat we pas op basis van de concrete uitwerking van het voorstel statistisch kunnen beoordelen of het voorstel een impact op de overheidsschuld zal hebben. Indien het voorstel aan bepaalde voorwaarden voldoet, kan het boekhoudkundig zo worden uitgewerkt dat er geen impact is op de overheidsschuld of het vorderingensaldo van de overheid. Dat hangt dus af van de concrete evaluatie door het INR.

Artikel 4 van het voorstel bepaalt dat de staat zich garant stelt voor de terugbetaling van de lening of de rente. Op het ogenblik dat die borg wordt "aangesproken", is er uiteraard een impact op de overheidsschuld en het vorderingensaldo. Dat moeten we in het achterhoofd houden.

Het voorstel bepaalt ook dat particulieren die een inbreng in het Toekomstfonds doen, worden vrijgesteld van roerende voorheffing. Theoretisch kunnen we dat als een verlies aan overheidsontvangsten beschouwen. Theoretisch, want ook nu al zijn heel veel beleggingen vrij van roerende voorheffing. Het eventuele verlies zal dan ook afhangen van de oorsprong van het geld dat in het Toekomstfonds wordt geïnvesteerd.

Er is ook al gewezen op de mogelijke positieve impact. Indien het fonds leidt tot een grotere economische activiteit en tot meer werkgelegenheid, dan hebben we uiteraard ook een terugverdieneffect. Toch pleit ik op dat punt voor voorzichtigheid.

Het is dus belangrijk te weten hoe het Toekomstfonds statistisch zal worden behandeld. Daarvoor hebben we meer informatie nodig over de concrete uitwerking ervan. Volgens artikel 2 van het voorstel zal een koninklijk besluit de voorwaarden bepalen waaraan het Toekomstfonds moet voldoen. Dat is belangrijk om te bepalen of het tot de overheidssector

behoort of bij de financiële sector wordt ingedeeld.

Een tweede belangrijk koninklijk besluit zal de regels bepalen waaraan de investeringen moeten voldoen. Dat is cruciaal om te kijken of we geen groot risico scheppen inzake waarborgen voor de toekomst.

De heer Gert Peersman. – Ik ben hoogleraar aan de Universiteit Gent, maar ik zit ook in de Hoge Raad voor financiën en vanuit dat perspectief heb ik het voorstel bekeken.

Om te beginnen wil ik benadrukken dat overheidsinvesteringen belangrijk en nodig zijn, ook in het kader van de openbare financiën. Een van de belangrijkste uitdagingen op het moment is de budgettaire kost van de vergrijzing. De Studiecommissie voor de Vergrijzing raamt dat die tegen 2030 met 5,8% zal stijgen. Die raming gaat echter uit van een extreem optimistische economische groei, die we de afgelopen decennia niet hebben gekend, en een daling van de werkloosheid tot een niveau dat we nooit eerder hebben gezien. De Studiecommissie gaat ook uit van een optimistische raming van de productiviteitsgroei. In de tien jaar vóór de crisis – de crisis zit er dus niet bij – kenden we een productiviteitsgroei van 1,06%.

Zelfs over de voorbije twintig jaar bedroeg de productiviteitsgroei maar 1,29%. De Studiecommissie gaat ervan uit dat de productiviteitsgroei met 1,5% zal stijgen en wel volkomen kosteloos. Komen deze verbeteringen in productiviteitsgroei en werkloosheidsgraad er niet, dan komt er nog eens 3 à 5% bij de stijging van de budgettaire kost van de vergrijzing tegen 2030. Vandaar het belang voor de openbare financiën.

De hogere productiviteitsgroei zal er niet vanzelf komen. In een ver verleden waren er gunstige determinanten die een opwaarts effect op de productiviteitsgroei hadden, maar vandaag zijn die er helemaal niet. Zelfs integendeel! Voor de nabije toekomst verwachten we determinanten die een negatief effect zullen hebben op de productiviteitsgroei, zoals een stijging van de werkgelegenheidsgraad. Daarom pleit ik voor extra investeringen, ook en vooral overheidsinvesteringen. Die zijn noodzakelijk om de productiviteitsgroei en de economische groei op het gewenste niveau te brengen.

Volgens studies hebben overheidsinvesteringen ook een positieve impact op de langetermijngroei. We staan voor een lange periode van heel veel besparingen. Niet alleen moet het tekort worden teruggebracht, ook de vergrijzingskost moet worden opgevangen. In het verleden werd er echter typisch bespaard op overheidsinvesteringen. In die context vind ik het voorstel van de volkslening dan ook een zeer nuttig initiatief. Het is belangrijk om overheidsinvesteringen aan te moedigen en een budget te creëren dat voorbehouden is voor investeringen.

Ik wil ook kanttekeningen bij het voorstel maken.

Het voorstel zal geen impact hebben op het budget, zeggen de auteurs. Een beperkte impact zal er wel degelijk zijn, want er komt een vrijstelling van roerende voorheffing voor particulieren. Dat zal dus een effect op de begroting hebben, want mensen zullen overstappen van andere langetermijnsparproducten waarop wel roerende voorheffing moet worden betaald.

Men zal waarschijnlijk genoeg creativiteit aan de dag leggen om ervoor te zorgen dat de lening niet in de “Maastrichtschuld” terechtkomt, dat ze boekhoudtechnisch niet als een schuld wordt aangezien, maar we mogen onszelf geen zand in de ogen strooien. Dat geldt trouwens voor alle nieuwe producten en waarborgen die worden gecreëerd. We moeten beseffen dat de waarborg die de overheid geeft, intrinsiek wel overheidsschuld is, want de overheid draagt het volledige risico van het project. Een kapitaalwaarborg van 100% plus de rentebetaling komt op hetzelfde neer als een schuld. Ik betwijfel niet dat het boekhoudtechnisch te omzeilen is, al denk ik dat de volkslening gedeeltelijk wel in de schuld zal worden opgenomen, omdat er een soort kapitaalgarantie zal moeten komen en die wordt traditioneel wel in de schuld opgenomen. Denk maar aan het voorbeeld van Gigarant.

Een stijging van de schuld is echter niet noodzakelijk een probleem. Er is niets mis met het

aangaan van schulden, indien het geld wordt gebruikt voor investeringen. Dan is er immers een terugverdieneffect. De situatie zou helemaal anders zijn indien het zou gaan om schuldopbouw voor de financiering van overheidsbestedingen, van consumptie dus.

Ik heb nog een paar praktische vragen bij het voorstel. Het Toekomstfonds wordt voorgesteld als een middel om de crisis snel aan te pakken. Ik denk dat we het eerder moeten motiveren in de context van de langetermijngroei en het optrekken van de productiviteit. Het voorstel komt misschien wat laat om de crisis zelf aan te pakken.

Daarnaast vraag ik me ook af over welke concrete projecten het zal gaan. Een Toekomstfonds met volkssleningen zou eigenlijk projecten moeten financieren die anders niet worden gefinancierd en uitgevoerd, omdat de privésector ze niet wil financieren.

Ik vraag me echter af hoeveel grote projecten er zijn die de markt niet wenst te financieren en die toch voldoende cashflow genereren om de rente te betalen, en die tegelijkertijd volledig risicoloos zijn, want de rentemarge bedraagt slechts 1%. In het kader van Europa moet dit ook marktconform gebeuren.

Wie zal het Toekomstfonds praktisch beheren? Er zal toch een zekere knowhow moeten zijn om dergelijke projecten te identificeren zonder dat de privémarkt ze heeft geïdentificeerd.

In het huidige voorstel is dat nog niet helemaal duidelijk.

De heer Geert Noels. – Ik denk dat we niet zozeer de vraag moeten stellen of een volksslening opgenomen wordt in de overheidsschuld, maar dat we veel meer aandacht moeten geven aan de zin van de projecten. Die moeten in de eerste plaats groeiondersteunend zijn en ze mogen geen crowding out veroorzaken van projecten die anders door de privésector zouden worden gefinancierd.

Tegenover het principe op zich sta ik wel positief. In november vorig jaar heb ik in een rapport over een New Deal voor Vlaanderen een volksslening nog als een van de elementen daarvan voorgesteld. De vraag is of men zo'n volksslening federaal of regionaal moet uitschrijven. Het voorbeeld van Wallonië toont aan dat een regio initiatieven kan nemen voor de ondersteuning van kmo's.

Het mooie van een volksslening is onder andere dat men de bevolking inschakelt en responsabiliseert. Als een volksslening bijvoorbeeld gebruikt wordt voor investeringen in de infrastructuur, dan kan een deel van de eigendom en van de opbrengsten terugvloeien naar de bevolking. Dat zal de verankering van sommige projecten verhogen.

Een volksslening heeft echter maar succes als ze ook een goed rendement garandeert. Dat lijkt me op het moment ook realistisch. Als de overheid dan toch zo goed als een staatsgarantie geeft, waarom zou ze dan een lening via het bancaire systeem laten financieren als het ook rechtstreeks via de bevolking kan? De burgers hebben recht op een goed rendement. Voor de magere opbrengst van een spaarboekje worden vandaag ook financiële stimuli gegeven. De overheid kan die ook geven voor een volksslening en daarmee projecten financieren. Zo kan de overheid meteen heel de patstelling deblokkeren die er nu is omdat het geld dat nu bij de banken zit, niet wordt gebruikt om investeringen te doen.

Ik sta dus veeleer positief tegenover een volksslening, al blijft voor mij de vraag hoe men de projecten zal selecteren en hoe men ervoor zal zorgen dat de projecten de economische groei steunen en niet tot verspilling leiden. Dat is van essentieel belang om de rendementen te kunnen halen en om te voorkomen dat de overheid er een kater aan overhoudt.

Ik sta positief tegenover het idee, maar zie belangrijke praktische bezwaren in de keuze van de projecten.

Het risico bestaat dat nutteloze projecten, prestigeprojecten en politieke projecten worden uitgevoerd die geen economische return hebben, en ook weinig duurzame opbrengsten voor de bevolking.

Uiteindelijk verhoogt een volksslening ook gewoon de totale staatsschuld en is het geen mirakeloplossing.

Als er geen deugdelijk bestuur kan georganiseerd worden dat voldoende a-politiek is om ook ervoor te zorgen dat economische verspilling wordt tegengegaan, zal een volkslening alleen uitmonden in "witte olifanten": nutteloze infrastructuurprojecten.

De heer Roland Duchatelet (Open Vld). – We moeten onszelf niets wijsmaken. Een systeem van volksleningen met staatswaarborg verhoogt de overheidsschuld.

Een van de theoretische en misschien ook praktische voordelen van het voorstel is dat de banken als intermediair voor het ophalen van geld bij de bevolking worden uitgeschakeld en aan die banken dus geen commissie moet worden betaald.

Mijn grote vrees is echter dat we een stuk vrijemarkteconomie vervangen door een stuk planeconomie. Personen die benoemd zijn in het Toekomstfonds zullen immers beslissen welke projecten goed zijn en welke slecht. In onze geschiedenis hebben we, ook recente, voorbeelden van dergelijke staatsinitiatieven. In volle crisis hebben we een orgaan gecreëerd om bedrijven die geen krediet konden krijgen, toch aan geld te helpen. Er werden zo'n 27 bedrijven geholpen. Ik zou wel eens willen weten waarom die bedrijven uiteindelijk werden geholpen. Waarschijnlijk omdat ze goede politieke connecties hadden.

Een ander voorbeeld van een staatsinitiatief voor de financiering van het bedrijfsleven is de fameuze de Nationale Maatschappij voor krediet aan de nijverheid, NMKM, die opgedoekt werd omdat het toch niet zo'n ideaal systeem was. In Vlaanderen hadden we de GIMV, die, waarschijnlijk ook met enige hulp van de politiek, het lumineuze idee had in Lernout & Hauspie te stappen op het moment dat venturekapitalisten er uitstapten en die aldus het bedrijf geloofwaardigheid verleende. Daardoor hebben heel wat mensen heel veel geld verloren.

Maar ook bij het uitschakelen van de banken bij het ophalen van geld wil ik een kanttekening plaatsen. Vandaag krijgen de banken geen heel grote commissie. We kunnen die afschaffen, maar uiteindelijk vervullen de banken in hun rol van intermediair ook bepaalde taken. Ze informeren de bevolking en maken reclame. Ze hebben dus bepaalde uitgaven en ik ben er niet van overtuigd dat we heel veel winnen door de banken uit te schakelen.

Investeren in de economie vind ik trouwens geen taak voor de overheid. De overheid moet besparen. Met een efficiënte overheid zouden we veel miljarden besparen. Geld ophalen om te investeren in projecten kan echter ook op een andere manier dan met een volkslening. Het kan op de Amerikaanse manier, waar de overheid geld leent bij de Federal Reserve.

M. Richard Fournaux (MR). Au-delà de la pertinence de l'idée, qu'en est-il de la problématique de la débudgétisation et de la crédibilité financière et budgétaire d'un pays comme le nôtre, dans le concert des nations ?

Nous voyons quasi tous les jours, à la télévision, les conséquences de certaines débudgétisations en Grèce où le système s'est emballé. On s'est alors aperçu que plus rien n'était contrôlable, avec la conséquence qu'une série d'autorités de tutelle, en matière économique et financière, par exemple en Europe, se sont senties roulées par des mécanismes qui avaient été mis en œuvre dans ce pays.

Pour revenir chez nous, on dénonce fréquemment le fait qu'en Région wallonne certaines politiques ont déjà été totalement débudgétisées, que ce soit dans le secteur du logement ou, très récemment, en matière d'investissements routiers, voire d'entretien routier. On tente de mettre en œuvre des financements alternatifs qui conduisent finalement à une débudgétisation de certaines politiques. L'endettement généralement des pouvoirs publics non seulement reste le même, mais continue à croître.

Des propositions comme celles-ci, aussi louables soient-elles, peuvent-elles faire abstraction de ce premier débat de principe sur ce que l'on peut ou pas débudgétiser encore dans un pays comme le nôtre ?

M. Dimitri Fourny (cdH). – Je partage l'analyse de Richard Fournaux. Nous devons d'abord nous interroger sur l'opportunité de continuer à endetter les pouvoirs publics. Certes, il est impossible, dans certains secteurs, de mener des politiques positives et constructives sans

débudgétisation. Prenons le cas de la Wallonie. En matière de logement, le PEI, programme exceptionnel d'investissements, pour l'amélioration et la remise en état du logement social aurait été impossible sans financement alternatif. Nous n'aurions pas pu davantage mener des politiques positives de remise en état du réseau routier sans l'intervention de la SOFICO, Société wallonne de financement complémentaire des infrastructures.

Faut-il en remettre une couche complémentaire ? Je m'interroge vraiment. Les différents intervenants ont soulevé de bonnes questions quant à la problématique de l'emprunt populaire.

Pour le choix des grands investissements, il est important de définir des priorités. Il faut également prendre en compte toutes les contraintes : les contraintes législatives sur les marchés publics, les contraintes urbanistiques – je ne vous ferai pas l'historique des grands projets remis en cause en raison de célèbres arrêts du Conseil d'État –, le délai de standstill, la règle qui évolue sans cesse pour les contraintes environnementales. Toutes ces contraintes juridiques freinent considérablement l'élaboration des grands projets.

Lever un emprunt populaire assure un rendement, même à un taux d'un pour-cent supérieur au taux de l'inflation. Entre le moment où l'emprunt est levé et le moment où il est investi, même avec un quotient rémunérateur, il s'écoule un certain temps et ce temps coûte de l'argent. Est-on certain de pouvoir assurer le remboursement et que l'opération sera neutre pour l'État ? Je n'en suis pas convaincu. Il serait peut-être intéressant d'interroger M. Durieux sur la problématique wallonne à propos de laquelle 80 millions d'euros ont été levés auprès du grand public. Cette somme est-elle, à ce jour, investie dans les PME et quel est le coût de l'opération pour la Région wallonne qui s'est portée garante du remboursement de l'emprunt ?

Ces questions d'ordre pratique doivent être posées car elles ont une incidence sur le budget de l'État. J'aimerais savoir comment on peut assurer le financement de la rémunération de l'emprunt levé auprès du grand public.

Je voudrais également revenir sur les choix des grands travaux. Des priorités ont-elles été définies par les pouvoirs publics, soit à l'échelon fédéral soit à l'échelon régional ? Je ne suis pas certain que des options claires aient été prises à tous les niveaux de pouvoir. J'ignore si l'État s'est positionné mais je considère que cette initiative a plutôt une portée régionale. En effet, au Fédéral, les grands investissements sont principalement destinés au chemin de fer. Des travaux importants d'infrastructure sont en cours ainsi que pour l'amélioration de la sécurité. Mais à part cela, quelles sont encore les vocations de l'État fédéral à investir dans de grandes infrastructures ? La question reste posée.

De heer Johan Vande Lanotte (sp.a). – Om te beginnen haal ik twee conclusies uit wat de experts in verband met de begroting hebben gezegd.

Ten eerste kan de operatie onder bepaalde voorwaarden ESER-neutraal zijn. Deze voorwaarden hebben betrekking op de instelling die de volkslening uitschrijft, de types van projecten die men kiest en hun rentabiliteit. De manier waarom het fonds wordt georganiseerd en de projecten die men kiest, bepalen dus of het fonds ESER-matig in de begroting komt. Los daarvan is het ook belangrijk na te gaan of de projecten die men kiest, verantwoord zijn. Wat ESER-matig neutraal is, is daarom nog niet altijd ook verantwoord. Dat is mijn eerste conclusie.

Ten tweede is de budgettaire neutraliteit van de vrijstelling van roerende voorheffing inderdaad een beetje dubieus. Als iedereen die nu een spaarboekje heeft en die vrijstelling geniet, in het Toekomstfonds belegt, dan is de operatie neutraal. Als anderen, die geen vrijstelling genieten, in het Toekomstfonds investeren, dan is het niet neutraal. De vrijstelling van roerende voorheffing kan dus een kost meebrengen, maar dat is niet zo makkelijk te voorspellen.

In verband met de projecten wil ik toch één opmerking maken bij wat professor Peersman

heeft gezegd. Volgens hem moet het gaan om projecten die anders niet worden uitgevoerd. Ik wil daar de nuance “of veel trager worden uitgevoerd” bij aanbrengen. Het versnellen van investeringen is immers ook een belangrijke economische factor. Ik geef een voorbeeld uit de praktijk.

Alle maatschappijen die elektriciteitsnetwerken beheren, of ze nu privé zijn of publiek, denken aan het omvormen van hun netwerk tot een smart grid, waarop men makkelijker een decentrale productie kan aansluiten. Een bedrijf dat zelf in een deel van zijn energie wil voorzien, bijvoorbeeld door zijn afval te verbranden, maar ook operatoren die windmolens of zonnepanelen willen plaatsen, hebben een netwerk nodig dat daarop is aangepast. Een bedrijf dat vandaag zoiets wil doen, moet enkele maanden of zelfs jaren wachten tot het netwerk is aangepast. In Oost-Vlaanderen ken ik een project van 25 megawatt – dat is dus niet zo groot – dat 134 weken moet wachten om te kunnen aansluiten. Dat betekent natuurlijk dat de investering van het bedrijf in zijn energievoorziening op dit moment niet doorgaat. Indien men het netwerk veel sneller kan verwezenlijken, is dat ook voordelig voor andere investeringen.

Nog een voorbeeld, uit de zorgsector. De bouw van rusthuizen kan worden gepland op tien jaar tijd of op twee jaar tijd. We moeten dus kiezen voor projecten die anders niet of veel trager worden uitgevoerd.

Professor Peersman zei ook duidelijk dat het moet gaan om projecten die geld genereren. Dat is belangrijk en het zit ook in het voorstel vervat. De smart grid is opnieuw een typisch voorbeeld van een initiatief dat geld zal genereren. De netwerkbeheerders zullen een deel van de kosten kunnen en moeten recupereren. Dat gebeurt nu al met de injectietarieven. Wie aansluit, moet een deel van de kosten dragen. Dat wordt gespreid over twintig of dertig jaar, maar er zijn in elk geval inkomsten uit het project.

Op dit ogenblik bouwen immobiliëngroepen rusthuizen om ze daarna te verhuren. Ook zulke projecten brengen dus inkomsten op. Een project dat geld krijgt vanuit een volkslening moet dus inkomsten genereren en mag geen project zijn dat men anders vanuit de begroting zou hebben betaald.

Nog een element is dat de terugbetaling gegarandeerd moet zijn. In het geval van rusthuizen kan een garantie bijvoorbeeld bestaan in een hypotheek op de eigendommen van de groep die de rusthuizen bouwt. In het geval van de smart grid kan men garanties overeenkomen met de netwerkbeheerders. Een absolute zekerheid heeft men bij die garanties natuurlijk nooit. Het is wel essentieel die garanties zo goed mogelijk in het plan op te nemen.

Dan heb ik nog een vraag. Heb ik het goed begrepen dat de voorkeur gaat naar een Toekomstfonds dat buiten de overheidsperimeter valt en dat het fonds, indien het toch binnen de overheidsperimeter valt, in elk geval autonoom moet beslissen en bovendien rendabele projecten moet financieren?

Ik besluit dan met een opmerking over de debudgettering. Debudgettering betekent dat de overheid een manier vindt om een project waarvoor ze geen geld heeft, toch te financieren. Daar kan men voor of tegen zijn. Ik merk wel op dat gemeenten elk jaar met eenieders goedkeuring debudgetteren. Wat de federale overheid niet mag doen, bijvoorbeeld een weg aanleggen met een lening, doet iedere gemeente wel. De dag dat gemeenten dat niet meer mogen, hebben we een ernstig probleem.

Ik wil benadrukken dat de volkslening niet voor debudgettering mag worden gebruikt. Maar dat is het niet wanneer we kiezen voor projecten met de nodige rentabiliteit en garanties. Ik kom nog eens terug op de smart grid, die moet worden aangelegd door een maatschappij die zelf in de markt zit. Als de gemeenschap dat proces kan versnellen, maar met een rentabiliteit die inherent is aan het project, dan heeft dat niets met debudgettering te maken. Dan is het een methode om sneller toekomstgerichte investeringen te doen, die meer decentrale productie in bedrijven mogelijk maken. Dat is een belangrijk onderscheid. Misschien kunnen we in het voorstel preciseren dat de keuze van de projecten zeer essentieel is. Essentieel zijn echter niet

alleen de garanties en de rentabiliteit, maar ook de impact op de werkgelegenheid in de komende jaren.

M. Philippe Fontaine (MR). – L'article 6, paragraphe premier, sixièmement, de la loi spéciale de réformes institutionnelles attribue aux régions, en ce qui concerne l'économie, les aspects régionaux de la politique du crédit, en ce compris la création et la gestion des organismes publics de crédit. Dès lors, je pose la question : faut-il agir à l'échelon fédéral ou régional ? Certaines régions ont déjà pris l'initiative. Si l'on crée également des structures à l'échelon fédéral, ne risque-t-on pas de se disperser ?

Par ailleurs, je voudrais poser une question à M. le vice-président de la SRIW. Il y a environ un an que le fonds wallon a été lancé. L'argent a été récolté et l'on doit payer des intérêts aux souscripteurs. Qu'a-t-on fait des fonds récoltés ? Certaines sommes ont-elles déjà été investies dans des entreprises et quels sont les enseignements à tirer de cette expérience ?

Dans la commission mixte « Chambre et Sénat », qui assure le suivi de la crise financière, le responsable de la banque BNP Paribas Fortis nous a déclaré qu'il n'y avait pas assez de projets importants. On peut donc s'interroger sur l'utilité de créer une nouvelle structure et de lancer une demande de fonds auprès des citoyens, si le secteur financier manque de projets. Ou peut-être n'est-ce pas la vérité ? En tout cas, certains chefs d'entreprise se plaignent de ne pas trouver de crédits.

Enfin, comment va-t-on choisir les projets et répartir les fonds ? Il est parfois utile de se pencher sur les réalisations du passé. En 2003, la loi-programme du 8 avril a permis de créer le Fonds de l'Économie Sociale et Durable – FESD –, lequel a émis, au cours de cette même année, un emprunt obligataire avec garantie de l'État pour 75 millions d'euros, échéance au 27 juin 2008, à un taux d'intérêt de 3,125%. Ses objectifs étaient le placement de 30% de son capital en placements éthiques et l'investissement de minimum 70% de son capital dans l'économie sociale et durable.

Qu'en est-il aujourd'hui ? Ce FESD devait servir de modèle dans le domaine de l'investissement éthique. Or, cette philosophie semble avoir été pervertie puisque 25,5 millions d'euros ont été investis dans des obligations de type CDO de la KBC, soit des crédits hypothécaires titrisés dont la déroute est au cœur de la crise bancaire. Sur un total de bilan de 78,4 millions d'euros, 26,2 millions étaient investis dans des titres financiers en faveur de l'économie sociale et durable et 24,9 millions dans des fonds aux critères SEE. Selon le rapport annuel du FESD, le solde était placé dans des produits sans label éthique ou est resté liquide. Le rapport annuel indique que ces liquidités ont, entre autres, été réservées pour répondre aux demandes de financement approuvées qui n'ont pas encore été entièrement libérées. Si l'on soustrait les deux montants, investis de façon durable et éthique, du total du bilan, il reste 27,3 millions d'euros. La proportion de CDO de KBC dans le total investi sans label éthique paraît, dans ce cadre, considérable.

La question qui nous occupe aujourd'hui n'est pas tout à fait identique mais la philosophie semble assez proche. Il est important de savoir comment les projets seraient choisis. L'exemple du FESD nous montre que l'on peut s'écarter de l'esprit qui avait présidé à la mise en place de la structure et au lancement de l'emprunt.

De heer John Crombez (sp.a). – De sprekers hebben suggesties gedaan om ons voorstel te verbeteren. Ik heb ook zaken gehoord waar sommige collega's vrij vlot overstappen, terwijl ze toch belangrijk zijn.

Zo is er de opmerking over de financieringswijze, ook op langere termijn, vooral in combinatie met de kosten van de vergrijzing, de productiviteit en de economische groei. Wij hebben daar in ons voorstel niet bijzonder veel aandacht aan besteed; de sprekers hebben dat wel gedaan en ik vraag de collega's om dat goed te onthouden.

Verder is er de opmerking dat het nuttig kan zijn om een beroep te doen op het publieke en private spaarwezen en op pensioenfondsen. Iedereen weet hoe de spaarquote door de

toenemende onzekerheid is geëvolueerd en welke impact die evolutie, als ze lang aanhoudt, kan hebben op de groei.

Het valt op hoe sommige collega's schrik krijgen als gesproken wordt over organisaties waarmee de overheid en dus zijzelf te maken hebben. In ons wetsvoorstel zeggen we dat zowel de selectie van de projecten als de organisatie van het fonds grondig moet worden bekeken. Daarvan hangt namelijk af of de volkslening een succes kan worden. Als we geloven dat het belangrijk kan zijn om de groei, de productiviteit en de betaalbaarheid van het geheel te bestendigen, dan moeten we nagaan hoe we een volkslening kunnen organiseren zonder de fouten uit het verleden te maken. We moeten de scenario's die in het verleden zijn uitgetoetst, verbeteren.

Ik vraag dus om dat positief te bekijken. Tenzij men alles bij het oude wil laten, natuurlijk. Een van de leden verwees vandaag bijvoorbeeld naar de hoorzitting in het Parlement met Fortis, waar de vertegenwoordiger van de bank beweerde dat Fortis nog altijd krediet verstrekke, maar dat er minder projecten zijn. Die man zat daar niet te liegen, zoals iemand zei, maar hij schetste wel maar één aspect van het verhaal. Er zijn wel degelijk projecten, zowel federaal als regionaal, maar sommige vereisen zoveel kapitaal dat de privémarkt en de banken niet bereid zijn ze op een redelijke manier te financieren.

Dat beantwoordt meteen de opmerking van sommige sprekers dat een volkslening geen substitutie mag worden voor zaken die in normale omstandigheden zonder interventie door de privésector zouden gebeuren. In de commissie hebben we al een aantal projecten opgesomd waarvoor moet worden nagegaan of ze voldoende rentabiliteit genereren om in dit plaatje te passen. Voor mij is het helemaal geen probleem of die projecten een regionale of een federale bevoegdheid betreffen. Alle niveaus worden geconfronteerd met grote projecten en met het probleem van de financiering. Daarom moeten we ons niet zozeer in de eerste plaats afvragen of een volkslening federaal of regionaal moet worden gefinancierd, maar wel nagaan welke projecten er op welk niveau zijn en dan zien of het batig is om ze met een volkslening te financieren.

Tot slot wil ik de sprekers nog vragen hoe ze staan tegenover de opmerking dat de volkslening belangrijk is in tijden van crisis en dat ze zelfs kan kaderen in het anticyclisch beleid waar de premier voorstander van is. Sommige projecten die de overheid met een volkslening financiert, kunnen mogelijk pas op de langere termijn de werkgelegenheid, de groei, de productiviteit en de activiteitsgraad verzekeren en het geheel betaalbaar helpen houden. De dynamiek die de lancering van zulke projecten kan meebrengen, kan echter ook op korte en middellange termijn belangrijk zijn. Ik verwijs naar de opmerkingen van de Hoge Raad voor de financiën over de voorwaarden voor het halen van de vastgelegde doelstellingen tegen 2015.

Sommige collega's vrezen dat de vrije markt beperkt wordt; anderen vrezen precies het omgekeerde. Dat is zeker niet de essentie. De vraag is wel of er een hiaat bestaat en of de volkslening het juiste instrument is om dat hiaat weg te werken zonder de overheidsschuld te vergroten. Die is nu al de op een na grootste uitgavenpost en dus moeten we zeker vermijden dat de schuldafbouw nog moeilijker wordt.

De heer Roland Duchatelet (Open Vld). – De eerste vraag die we moeten stellen is of we alternatieve manieren moeten ontwikkelen om geld op te halen voor de overheid zonder een beroep te doen op de banken. De tweede vraag is of de overheid in bepaalde dossiers zelf initiatieven moet nemen om te investeren. Dat zijn twee thema's waarover een interessant debat te voeren is, maar het is wel telkens een totaal ander debat.

Over de vraag of de overheid initiatieven moet nemen om de economie te herlanceren, lees ik in het wetsvoorstel dat de overheid moet “kiezen voor investeringen in toekomstgerichte sectoren die zowel op heel korte als op langere termijn een duurzame impact hebben op de economie en de werkgelegenheid”. Het gaat dus blijkbaar niet over infrastructuurwerken en dergelijke, maar over de reële economie. Het tweede deel van het wetsvoorstel komt in feite

neer op de heroprichting van een soort van NMKN of GIMV. Een belangrijk aspect is de efficiëntie van zo'n orgaan. De overheid kan met een volkslening wel bijkomende initiatieven ontwikkelen die anders onmogelijk zouden zijn. Als ze daarvoor echter geld onttrekt aan de spaarders, dan komt dat geld natuurlijk niet meer op de depositorekeningen van de banken, waardoor die banken minder krediet kunnen verlenen aan de bedrijven. Zo lopen we het gevaar dat de overheid de minder efficiënte projecten zal financieren en dat de meer rendabele projecten naar de banken zullen gaan.

Men kan natuurlijk ook zeggen dat we, omdat de beschikbare monetaire massa te klein is om de economie te laten groeien, aan monetaire creatie moeten doen en dat we dat wel zullen terugverdienen, omdat we daarmee meer projecten kunnen financieren dan we vandaag aankunnen. Als het gaat om zinvolle projecten moeten we die monetaire creatie gewoon durven te doen. De overheid moet zich volgens mij daartoe echter beperken en de keuze van de investeringen aan de privésector overlaten. Ik verwijs naar het prachtige voorbeeld van de smart grids van de heer Vande Lanotte. De beslissingen daarover zijn in handen van spelers als Infrac, die over zeer veel financiële middelen beschikken en geen enkele moeite hebben om aan geld te geraken. Ik begrijp dan ook niet waarom ze niet in die smart grids investeren. Als ze dat zouden willen doen, zou de volkslening trouwens niet veel verschil maken, want die bedrijven krijgen wel geld van de banken.

De voorzitter. – Een eerste vraag is of het federale niveau het meest geschikte niveau is voor het instrument van de volkslening. Nu gebeurt ruwweg 50% van de klassieke overheidsinvesteringen door de lokale besturen, 40% door de gemeenschappen en, vooral, de gewesten en 10% door het federale niveau.

Mijn tweede vraag gaat over de extra voorwaarden die luidens de toelichting bij het wetsvoorstel aan de volkslening worden gekoppeld, bijvoorbeeld inzake werkgelegenheid voor jonge werklozen. Moeten dergelijke voorwaarden echt in het voorstel worden opgenomen? Zijn ze niet veeleer ballast en een hinder om het voorstel operationeel te laten worden?

M. Claude Modart. – Je dirai seulement que seules les questions relatives au traitement comptable relèvent de la compétence de la Banque Nationale et de l'Institut des comptes nationaux.

Les comptes publics sont établis selon le système européen des comptes. La Banque Nationale de Belgique et l'Institut des comptes nationaux appliquent cette réglementation européenne. Il ne nous incombe pas de nous prononcer sur la qualité des projets.

M. Sébastien Durieux. – Je rappellerai d'abord que l'outil créé en Région wallonne ne vise évidemment pas le financement, selon une méthode alternative, des dépenses publiques voire des investissements publics. Il est appelé à financer l'économie, particulièrement des petites et moyennes entreprises en Région wallonne. Le choix a été fait de financer cette structure par un appel à l'épargne publique. La Région wallonne offre sa garantie sur le capital mais pas sur les intérêts. Il s'agit d'un produit d'emprunt, avec un intérêt annoncé dans un prospectus.

La volonté a été de créer un effet de levier. Les moyens levés ne sont pas exceptionnels – nous devons rester modestes ; c'est pourquoi nous avons d'emblée souhaité travailler avec des partenaires.

Aujourd'hui, ces partenariats existent et démontrent leur intérêt, dans un créneau assez spécifique. Il ne s'agit pas de l'emprunt classique que même les PME peuvent encore trouver auprès des institutions bancaires, malgré certaines difficultés que je n'ignore pas. Le produit concerne davantage les fonds propres. Beaucoup de banques exigent aujourd'hui, pour financer des projets dans les entreprises, un niveau de fonds propres suffisant, ce qui pose parfois problème aux PME. Pour cette partie de financement haut de bilan des PME, on nous adresse un certain nombre de demandes.

Dans le cas présent, le plan financier établi par la Caisse d'investissement partait du principe

que les moyens seraient investis sur une période de trois ans. L'outil, créé en juin, a commencé à fonctionner en septembre et 17 millions d'euros ont été investis. Nous nous inscrivons dans une logique de trois ans.

Je rappelle que ce financement a été réalisé selon les conditions du marché, dans la ligne des recommandations européennes sur le financement du capital d'investissement. Ces conditions financières permettent à l'outil d'offrir une rentabilité à terme de ses dix ans d'existence.

De heer Koen Schoors. – Het lijkt me erg belangrijk om precies vast te leggen welk projecten met het Toekomstfonds worden opgezet. Heel wat reacties suggereerden dat het gevaar bestaat dat het vooral om consumptie zou gaan. Iemand maakte een vergelijking met Griekenland. Maar in Griekenland heeft de overheid eerst geconsumeerd en daardoor een tekort gecreëerd. Ze heeft schulden gemaakt en is leningen aangegaan die zouden worden terugbetaald door een of ander project, zoals een luchthaven. Dat is in het voorstel duidelijk niet de bedoeling. Het Toekomstfonds dient om nieuw geld op te halen en te investeren. De opbrengst van die investering moet dan dienen voor de terugbetaling. De vergelijking met Griekenland is dus ongepast.

Ik zou de bezorgdheid van de heer Duchatelet en van professor Peersman kunnen delen, als het zou gaan om investeringen die eigenlijk door de markt dienen te gebeuren. Dan zie ik weinig nut in een volkslening. Voor grote infrastructuurwerken kan men echter niet op de markt rekenen. Daarvan zijn heel wat voorbeelden uit het verleden, zoals Railtrack in het Verenigd Koninkrijk, dat stelselmatig onderinvesteerde, omdat het vooral het rendement wilde verhogen. Als het te erg wordt, moet de overheid toch ingrijpen, want een grote infrastructuur is net als een bank too big to fail. De overheid kan dus beter die investeringen zelf doen. Als een volkslening de overheid daarbij kan helpen, is het een goed en nuttig instrument.

Op de vraag of we die volkslening federaal of regionaal moeten uitschrijven, wijs ik erop dat delen van het elektriciteits- en gasnetwerk, de waterdistributie en, gedeeltelijk, ook het wegennetwerk federaal worden beheerd. De vraag is of men voor dergelijke enorme infrastructuurwerken dit instrument kan gebruiken.

Natuurlijk zijn er daarnaast ook lokale mogelijkheden. Het initiatief in Wallonië is daarvan een goed voorbeeld, maar is vandaag achterhaald. Er zijn voldoende bewijzen dat er in 2009 voor de kmo's een moment van acute kredietschaarste was, maar dat is nu voorbij. Nu een instrument opzetten waarmee de overheid over een half jaar kmo's beter kan financieren, is als achter de trein aanhollen.

Ik ben erg begaan met de werkgelegenheid van jonge werklozen, maar men moet in één voorstel niet te veel zaken combineren. In dit geval moet men gaan voor investeringen die bijdragen aan de toekomstige groei en die op een alternatieve manier kunnen worden gefinancierd. Bijkomende sociale doelstellingen daarmee vermengen lijkt me niet opportuun.

De heer Gert Peersman. – Het voordeel van het opleggen van werkgelegenheidsvoorwaarden is natuurlijk dat het bijdraagt aan het optrekken van de activiteitsgraad, een van de grote uitdagingen van de overheid. Professor Schoors heeft echter gelijk wanneer hij zegt dat bijkomende criteria er ook voor zorgen dat er minder projecten in aanmerking komen. Arbeidsintensieve projecten kunnen bijvoorbeeld niet meer rendabel genoeg zijn om een return te genereren. Een investering in smart grids, bijvoorbeeld, zal waarschijnlijk ook niet heel veel laaggeschoolde arbeiders aan het werk zetten. Ik denk alleszins dat we vooral moeten kiezen voor één instrument en één doelstelling, namelijk die bijkomende investeringen financieren die de markt niet zou financieren.

Toch blijft voor mij de vraag of er inderdaad zo veel projecten zijn die de markt niet wil financieren. Temeer daar de investering hier risicool is. Een van de redenen waarom de banken niet zo veel leningen willen toestaan of grotere rentemarges aanrekenen, is precies dat er een hoog risico aan verbonden is. Bij deze projecten gaat het helemaal niet over risicovolle leningen, maar om zeer stabiele overheidsprojecten die tegen een lage kostprijs kunnen worden gerealiseerd.

Het voorstel dient om de crisis op te lossen. Hoelang duurt het vooraleer het voorstel kracht van wet kan krijgen en er kapitaal kan worden opgehaald? Kan de overheid dat sneller dan de privémarkt? Daar kan ik niet op antwoorden.

De heer De Smet. – Voor de boekhoudkundige behandeling van de zaak lijkt het me belangrijk dat het fonds buiten de overheid wordt geplaatst. Het INR zal het concrete dossier onderzoeken en toetsen aan de regels die de EU oplegt. Indien het fonds buiten de overheid wordt geplaatst, is er in principe geen impact op de schuld of het tekort. Indien het INR oordeelt dat het wel om een overheidsorganisatie gaat, dan zou het feit dat het fonds gespijsd wordt met leningen, er wel voor zorgen dat het een impact heeft op de overheidsschuld. Als het fonds zelf leningen toestaat, heeft dat geen impact op het vorderingensaldo en wordt er waarschijnlijk nagegaan of het echt om leningen gaat dan wel om subsidies. Op dat moment is de rentabiliteit een belangrijk element.

De heer Johan Vande Lanotte (sp.a). – Er is herhaaldelijk gevraagd of er wel projecten zijn die niet financierbaar zijn. Het gaat niet alleen om de financierbaarheid, maar ook om de omvang en de kostprijs.

Ik geef het voorbeeld van het Diaboloproject ter ontsluiting van de luchthaven. Dat is een pps-project, gefinancierd met de hulp van internationale banken. Het is economisch heel belangrijk voor de regio rond de luchthaven en in die zin een echt hefboomproject. De kostprijs ervan is wel enorm hoog en de garanties zijn vrij indrukwekkend. Nochtans heeft de markt dat gefinancierd. Met een volkslening had de kostprijs beduidend lager kunnen liggen. Voor een project met zo'n grote maatschappelijke en economische waarde is een volkslening een echt alternatief, waarmee men bovendien vlugger kan werken. Nu heeft het twee jaar geduurd om de financiering rond te krijgen en het heeft meer gekost dan met een volkslening. Ik geef deze overweging als aanvulling bij wat professor Peersman heeft gezegd.

De heer Koen Schoors. – Senator Vande Lanotte geeft een heel mooi voorbeeld. De NMBS rekent de gebruikers van het Diabolotraject een toeslag aan voor de financiering van het project. Dat is wat ik bedoel als ik zeg dat sommige projecten zichzelf terugverdienen. Als de toeslag die de gebruikers betalen, volstaat om de lening terug te betalen, heeft men een perfect voorbeeld van infrastructuurwerken die in dit kader passen.

De heer John Crombez (sp.a). – Collega Duchatelet zei dat hij het evident vindt dat een beroep op publieke spaarmiddelen gevolgen heeft voor de investeringen op de privémarkt. In dezelfde redenering kunnen we ons afvragen wat er met de middelen gebeurt als de verhoging van de spaarquota zich doorzet. Volgens collega Duchatelet blijven er minder rendabele projecten over als men deposito's weghaalt van de bankbalansen. Hij argumenteert zelfs dat dit leidt tot een globale vermindering van de toegevoegde waarde. Ik vind die redenering niet zo evident. Ik dacht dat een en ander afhangt van waar men die middelen belegt en investeert. Kunnen de experts daar uitsluitsel over geven?

De heer Roland Duchatelet (Open Vld). – Zoals ik al zei, debatteren we hier over twee erg verschillende aspecten. Als de overheid wil investeren, hoeft ze daarom nog geen geld te lenen, maar kan ze ook geld maken, zoals gebeurde in de Verenigde Staten tijdens de Grote Depressie of in Duitsland onder Hitler. Dat werkt ook, op voorwaarde dat de investeringen, bijvoorbeeld in infrastructuur, achteraf zinvolle investeringen blijken te zijn.

Toch vind ik het voorstel om de overheid op een alternatieve manier geld te laten ophalen, zeer interessant en zeker de moeite waard om nader te onderzoeken. Dat had ons bijvoorbeeld kunnen helpen toen de overheid Fortis moest bijspringen en toen er de schrik was dat de overheid daarvoor op korte termijn niet de middelen kon mobiliseren zonder afhankelijk te worden van de Nationale Bank of van de Europese Centrale Bank.

Wat de bestedingszijde betreft ben ik er niet van overtuigd dat men altijd moet uitgaan van een vaste monetaire massa. In crisistijd moet de overheid zonder twijfel investeren, maar als er een oververhitting is van de economie, dan moet ze daarmee stoppen. Dat is een heel andere benadering. We zouden met alle overheden samen een portefeuille van projecten

kunnen maken als het goed gaat, zodat we, als het slecht gaat, maar op de knop hoeven te drukken en de projecten kunnen opstarten. Dan hoeven we ons niet meer bezig te houden met bouwvergunningen en dergelijke. Dan kunnen we met de overheid tegen de neerwaartse trend ingaan. Dat lijkt me ook een goed plan.

Er zijn dus twee goede ideeën, die totaal los van elkaar staan. Ik wil ze beide onderzoeken, maar ze door elkaar mengen, dat is geen goed idee.

De voorzitter. – Het probleem van de overheid is vaak dat ze wel anticyclisch reageert, maar dat ze nadien procyclisch niet op tijd terugtreedt. Als het werk van Keynes maar half gelezen wordt, geraken we natuurlijk niet echt vooruit.

De heer Gert Peersman. – Er was nog de vraag of er geen crowding out zal plaatsvinden en of dit dan een impact heeft op de rente. Een bijkomende vraag naar financiering kan inderdaad de rente naar omhoog drijven. Er is pas echt crowding out als andere investeringen niet meer doorgaan. Ik zie daarvoor geen gevaar in de nabije toekomst, omdat men dat soort van problemen pas krijgt bij een oververhitting van de economie. Dan moet men die investeringen inderdaad snel stopzetten.