

CFA Society: Het uur van de waarheid voor Europa

Reinout van Tuyl van Serooskerken – 22 mei 2024



Aan de vooravond van de Europese verkiezingen van 6 juni zijn de vooruitzichten voor ons continent ronduit somber. Europa staat voor grote, strategische keuzes om de verschillende uitdagingen het hoofd te bieden.

Op economisch vlak kwakkelde Europa al jaren, waarmee ze achterblijft bij de

Verenigde Staten en China. Enkele uitzonderingen daargelaten, lijken de groeiachtige innovatieve bedrijven vooral buiten Europa te ontkiemen. Bovendien is de stabiliteit die de wereldorde de afgelopen decennia kenmerkte – met de Verenigde Staten aan het roer – op zijn retour. Globalisering is geen vanzelfsprekendheid meer.

De uitdagingen zijn dus talrijk. De geopolitieke fragmentatie is voor handelseconomie Europa om meerdere redenen vervelend. Het continent is voor het overgrote deel van zijn grondstoffen afhankelijk van import. En de Europese industrie is in de afgelopen jaren voor een groot deel naar Azië verhuisd. Bijkomend woedt in Oekraïne inmiddels twee jaar het grootste militaire conflict op Europese bodem sinds de Tweede Wereldoorlog.

Rusland en China trekken ondertussen dichterbij elkaar toe. Om deze redenen waarschuwde de Franse president Emmanuel Macron enkele weken geleden in een interview aan *The Economist* dat de Europese beschaving zich ernstig zorgen moet maken over haar voortbestaan. Beschavingen kunnen sterven, stelde hij verwijzend naar de uitspraak van een bekende Franse filosoof in de nadagen van de Eerste Wereldoorlog.

Op economisch vlak is Europa in recente jaren stelselmatig afgetroefd door Amerikaanse en Chinese bedrijven. Ondanks goede ideeën lukt het niet om een “technologisch ecosysteem” te bouwen. Het resultaat is dat we voor grote delen van ons werk en onze communicatie vandaag de dag afhankelijk zijn van de producten van buiten Europa. Daar worden standaarden gedefinieerd en wordt ook het geld verdiend.

Het gebrek aan Europese innovatiekracht is met name zichtbaar in de aandelenmarkten. Van de tien grootste Amerikaanse bedrijven is de helft nog geen dertig jaar geleden opgericht. Facebook, Google en Amazon zijn niet meer uit ons dagelijkse leven weg te denken. Kijken we naar de Europese lijst dan is het Zweedse streamingbedrijf Spotify met een marktomvang van circa 60 miljard dollar het grootste, “jonge” Europese bedrijf. Ondanks dat er voldoende kennis en ideeën in Europa zijn, lukt het veel jonge Europese bedrijven niet om de schaal te bereiken en door te stoten naar de wereldtop.

Een belangrijk probleem voor Europese bedrijven is de gefragmenteerde Europese regelgeving. In theorie is er binnen de EU sprake van één interne Europese Markt. In de praktijk hebben bedrijven echter te maken met tal van verschillende regels, infrastructuur

Investment Officer is een initiatief van de FD Mediagroep. Investment Officer is het grootste kennis- en netwerkplatform voor beleggingsprofessionals in Nederland, België en Luxemburg en richt zich zowel op de whole sale als de institutionele markt. Deze publicatie is niet bestemd voor particulieren. De informatie in dit artikel is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies, of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen. © 2024 Investment Officer, alle rechten voorbehouden.

en toezichthouders. Om nog maar niet te spreken van verschillen in taal en cultuur. Het is voor een Nederlands bedrijf veel ingewikkelder om uit te breiden naar Duitsland, dan voor een Amerikaans bedrijf van California naar Texas. Niet zelden besluiten bedrijven die willen groeien daarom eerder naar de Verenigde Staten te gaan dan binnen Europa te groeien.

Wat kan Europa doen om dit probleem het hoofd te bieden? Recentelijk kwam er een antwoord op deze vraag van voormalige premier van Italië, Enrico Letta. Het probleem zit volgens hem met name in het feit dat de interne markt nooit de single market is geworden die men voor ogen had. Oplossingen die pasten in de economische realiteit van de jaren tachtig en negentig van de vorige eeuw zijn nu hopeloos verouderd. Letta stelt voor om naast de 27 nationale reguleringsregimes waaraan bedrijven zich moeten conformeren, ook één Europees regime te maken waarmee bedrijven direct in alle landen aan de slag kunnen gaan. Ook vraagt een volwaardige interne markt om een consolidatieslag op het gebied van telecom, de financiële sector en energie.

Een andere voormalige Italiaanse premier, tevens oud-ECB-president, Mario Draghi, werkt momenteel aan een analyse van de concurrentiepositie van de EU. Zijn rapport moet deze zomer verschijnen. De centrale vraag is hoe Europa het toenemende protectionistische beleid van China en de Verenigde Staten het hoofd kan bieden. In een recente speech stelde Draghi dat de concurrenten steeds minder volgens de regels van de vrije markt spelen.

Door toenemend gebruik van overheidssubsidies en handelsbarrières dirigeren deze landen investeringen naar hun eigen economie, terwijl onze afhankelijkheid van hen verder toeneemt. Meerdere stemmen gaan daarom op om een Europees equivalent van de Amerikaanse Inflation Reduction Act in te voeren en zo de economie een boost te geven. Het IMF waarschuwde echter dat onbezonnen protectionistische maatregelen op de lange termijn alleen geld kosten. Door de handelsbarrières verder weg te nemen zou Europa volgens het IMF op lange termijn de meeste groei kunnen realiseren.

De Europese verkiezingen van juni zijn een belangrijke lakmoesproef voor het slagen van deze hervormingen. Zoals het er nu uitziet zullen de rechtse, euro-kritische partijen aan zetels winnen. Niet bepaald een goede basis voor hervormingen gericht op verdere eenwording. Juist als een eensgezinde aanpak nodig is, lijkt de steun voor het Europese project af te kalven. Het uur van de waarheid voor Europa is aangebroken: zijn we over tien jaar het voorbeeld van een succesvolle, innovatieve integratie van verschillende economieën? Of de speelbal van grotere economische machten?

Reinout van Tuyll van Serooskerken is lid van de Commissie Asset & Liability Management van CFA Society Netherlands, kennispartner van Investment Officer.

Dit artikel is afkomstig van Investment Officer, een journalistiek platform voor professionals werkzaam in de beleggingsindustrie.

www.investmentofficer.com