

Kalin Anev Janse in interview with NRC (Dutch version)

[View PDF](#)

30/01/2021

ESM

Interview met Kalin Anev Janse, Chief Financial Officer van ESM

Gepubliceerd in NRC (Nederland), 30 januari 2021

Interviewers: Mark Beunderman en Clara van de Weil

Het is een onwaarschijnlijke winnaar van de coronacrisis: de euro. De gemeenschappelijke Europese munt heeft de grootste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog niet alleen overleefd, maar lijkt er ook sterker uit te komen.

Althans, als je de grote vraag ziet van internationale beleggers naar obligaties in euro's. "En masse kopen ze nu de euro", zegt Kalin Anev Janse in een videogesprek. De Nederlander (38) is financieel directeur van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM), een noodfonds met nog beschikbare leencapaciteit van 410 miljard euro dat onder meer Griekenland en Spanje door de eurocrisis heen hielp.

Anev Janse merkt de honger van beleggers naar de euro dagelijks. Om de leningen aan landen te financieren, geeft het ESM zelf obligaties uit, die Anev Janse wereldwijd aan beleggers probeert te slijten. Normaliter in roadshows, nu per Zoom of Webex. Eerder deze maand gaf het ESM twee obligaties uit ter waarde van 5 miljard euro. De belangstelling van beleggers was ongekend: voor 70 miljard euro tekenden ze in. "Het meest opvallend", zegt Anev Janse, "is de stijgende interesse van internationale centrale banken die de euro als reservemunt willen aanhouden".

Hetzelfde patroon zag je in oktober met obligaties die de Europese Commissie uitgaf, voor fondsen aan lidstaten om werktijdverkorting te steunen tijdens de crisis (zogenoemde SURE bonds). Deze obligatie werd dertien maal overtekend. De

coronacrisis heeft honderden miljarden extra aan gezamenlijke Europese schuld opgeleverd met het veilige AAA-label, Europese safe assets (veilige activa). Ook het EU-herstelfonds van 750 miljard wordt met obligaties van de Europese Commissie gefinancierd.

Anev Janse bekleedt binnen het in Luxemburg gevestigde ESM de op één na hoogste functie na de Duitse ESM-directeur Klaus Regling. Hij is daarmee een van de meest invloedrijke Nederlanders binnen de monetaire unie. Toen in 2010 tijdens de eurocrisis de voorloper van het ESM werd opgericht (European Financial Stability Facility, EFSF) besloot Anev Janse zich in te gaan zetten voor de Europese zaak. “Ik was de negende werknemer. Komende maand zit ik tien jaar bij het ESM. Ik kan dus wel een beetje vergelijken hoe het tijdens de vorige crisis ging en hoe het nu gaat”.

Welk verschil merkt u tussen de vorige en de huidige crisis?

“Als ik destijds een kamer in liep met beleggers, klonk vaak direct teleurstelling over Europa. Ze dachten dat de euro uit elkaar zou vallen. Dat idee is helemaal verdwenen. Na de vorige crisis nam het vertrouwen in de euro al toe. De architectuur van de euro werd versterkt, met de bankenunie en met het EFSF en ESM. 2020 heeft het vertrouwen in de euro een grote extra duw gegeven, vooral door de snelheid waarmee Europa ditmaal crisismaatregelen nam. Het pandemie-noodopkoopprogramma van de Europese Centrale Bank kwam direct in maart. Vervolgens hebben we in acht weken tijd het reddingspakket van 540 miljard van ESM, Europese Investeringsbank en Europese Commissie opgezet. Daarna kwam na in tweeënhalve maand het EU-herstelfonds van 750 miljard. Grote beleggers zien dat Europa werkt. En daarom zien ze de euro als veilige investering.”

Wat betekent het dat er zo’n brede portefeuille aan Europese veilige activa is ontstaan?

“Het is gunstig in allerlei opzichten. Begin 2020 hadden we 800 miljard aan Europese *safe assets*, nu gaan we met de Europese Commissie, ESM en EIB naar bijna 2.000 miljard in de komende jaren. Het is goed voor de financiële stabiliteit van banken. Ze kunnen meer Europese in plaats van nationale obligaties kopen, waardoor ze minder vatbaar zijn voor de risico’s die aan nationale obligaties kleven. Dat laatste was een probleem tijdens de eurocrisis. Het is daarnaast gunstig voor Europese bedrijven. Als zij lenen op de kapitaalmarkt, kunnen ze EU-obligaties als

referentiepunt nemen, in plaats van nationale obligaties die risico's kennen die specifiek zijn voor een land. Dit vermindert de kosten voor bedrijven om geld te lenen. Het is óók goed voor Nederlandse pensioenfondsen, die meer keus hebben in veilige Europese overheidsobligaties. En tenslotte is het goed voor burgers die beleggen: ze kunnen een groter deel van hun geld kwijt in een veilige Europese structuur.”

U zegt dat internationale centrale banken de euro vaker willen aanhouden als reservevaluta. Maar uit data van het IMF blijkt dat slechts ruim 20 procent van de internationale valutareserves uit euro's bestaat en ruim 60 procent uit dollars.

“Van het begin van de euro in 1999 tot aan de crisis steeg dat percentage van 17 naar rond de 27 procent. Tijdens de eurocrisis is dat gedaald naar zo'n 19 procent en nu loopt het op naar bijna 21 procent. Ik zie en merk een opwaartse trend: bepaalde centrale banken die onze bonds nooit eerder kochten komen nu in mijn orderboeken, bijvoorbeeld kleine centrale banken uit Azië en Afrika. En ze kopen meer. 38 procent van onze obligaties werd afgelopen jaar door centrale banken gekocht, een record.”

Waarom is het belangrijk dat de euro een grotere rol kan krijgen als internationale reservemunt?

“Een munt die als reserve wordt aangehouden is een teken van succes. Ik kijk er altijd een beetje historisch naar. Toen Nederland de belangrijkste economie van de wereld was in de zeventiende en achttiende eeuw, was de gulden de wereldmunt. Daarna, toen het Britse rijk opkwam, werd de pond de wereldmunt. Na de Tweede Wereldoorlog werd het de Amerikaanse dollar. Je kreeg een 'dollarificatie' van de wereldmarkt. Dat de euro nu opnieuw in opmars is, heeft voordelen voor Europese bedrijven in de internationale handel. Ze worden minder afhankelijk van de dollar en kunnen producten en diensten makkelijker in euro's verhandelen. Hoe meer de euro een reservevaluta wordt, hoe belangrijker Europa geopolitiek wordt.”

De Chinese renminbi is ook in opkomst: nu is nog slechts ruim 2 procent van de reserves in die munt, maar dat percentage groeit snel.

“Ik geloof dat we naar een multipolaire valutawereld gaan, waarin de dollar belangrijk blijft, maar waarin de euro en de renminbi ook een grote positie krijgen. Dat is een reflectie van het belang van de drie sterkste economische spelers ter

wereld.

We zitten nog altijd diep in de coronacrisis. Intussen nemen de schuldenniveaus in Europa fors toe. Een land als Italië inmiddels een staatsschuld van 154 procent van het bbp. Baart u dat zorgen?

“Op dit moment niet. Ik kijk naar de betaalbaarheid van de schuld. Alle Eurolanden betalen nu minder rente op hun schuld dan in de vorige crisis. De schuld is hoger, maar de rentelast lager.”

Maar dan moet de ECB niet de rente gaan verhogen of minder staatsschuld gaan opkopen.

“Zolang je in een crisis zit, is een Europees monetair beleid nodig dat stimulerend en ondersteunend werkt, net als een begrotingsbeleid dat de economie blijft ondersteunen.”

Het ESM stelde in april vorig jaar ‘pandemie-crisissteun’ beschikbaar ter waarde van maximaal 240 miljard euro. Maar geen enkel land heeft een beroep gedaan op deze leningen. Welke rol heeft het ESM dan nog? Is het niet ingehaald door het EU-herstelfonds van 750 miljard?

“Wij zijn een *lender of last resort*: wij helpen in laatste instantie, als landen niet meer de financiële markten op kunnen. De aankondiging van onze pandemie-crisissteun alleen al heeft positieve effecten gehad op de financiële markten. Er is een verzekering dat het ESM klaarstaat als het misgaat. Landen kunnen het programma nog steeds gebruiken, tot eind 2022. Ook om goedkoop te lenen, om medische kosten te dekken. Wij hebben een AAA-rating, sommige eurolanden hebben die niet. Dat regeringen dit tot nu toe niet doen, zou er deels mee te maken kunnen hebben dat landen die eerder bij ons leenden - Griekenland, Portugal, Spanje, Cyprus, Ierland - hervormingen moesten doorlopen. De ESM-leningen die nu als reactie op de pandemie worden aangeboden bevatten geen dergelijke macrovoorwaarden. Maar als landen zelf de markt op kunnen en ze willen geen gebruik maken van het ESM: dat is prima. Dat is een soevereine keuze.”

Dus het ESM is niet overbodig geworden?

“Nee, absoluut niet. Als je het internationaal vergelijkt, is het EU-herstelfonds eigenlijk een soort Wereldbank. Het ondersteunt projecten voor duurzame infrastructuur, voor vergroening, etcetera. Wij als ESM zijn eigenlijk een Europese versie van het IMF. Het ESM is er om financiële stabiliteit van landen te ondersteunen en krijgt binnenkort een grotere rol in de beoordeling van macro-economische risico's van landen. Wij zijn in zekere zin succesvol als we juist géén financiële steun verlenen aan landen. Net als de brandweer: hoe minder brand er is, hoe minder je hoeft te blussen, hoe beter.”

In de discussies over zowel het ESM als het Europees herstelfonds viel Nederland vorig jaar op door zijn felle verzet. Hoe kijkt u als Nederlander op terug?

“In de tien jaar die ik bij het ESM rondloop, heb ik Nederland altijd als een belangrijke, constructieve speler zien opereren. Waarschijnlijk weten veel mensen niet dat het hele idee van het noodfonds, toen nog het EFSF, uit Nederland kwam, van het ministerie van Financiën. Nederland gaat vaak uitgesproken het Europese debat in, maar uiteindelijk weten we tot een consensus te komen. Soms ook heel snel, zoals je afgelopen jaar zag. Ik zie Nederland als een goede strategische speler. Een land met een eigen mening, maar tegelijk constructief.”

Contacts

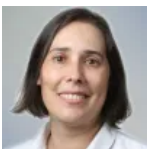


[Cédric Crelo](#)

Head of Communications and Chief Spokesperson

+352 260 962 205

c.crelo@esm.europa.eu



[Anabela Reis](#)

Deputy Head of Communications and Deputy Chief Spokesperson

+352 260 962 551

a.reis@esm.europa.eu



[Juliana Dahl](#)

Principal Speechwriter and Principal Spokesperson

+352 260 962 654

j.dahl@esm.europa.eu