

WESTERSE OVERHEDEN EN CENTRALE BANKIERS HOPEN DAT GROEI SNEL TERUGKEERT

ANDERE TIJDEN

De 'cold turkey'-methode van negentig jaar geleden mag dan goed hebben uitgepakt, geen enkel land heeft uit vrije wil een dergelijke route gekozen. Sinds de crisisjaren van 2007 en 2008 grepen overheden en centrale banken in om vraaguitval op te vangen. Belangrijkste doel was het redden van het financiële systeem.

Maar ingrijpen heeft een prijs. Stimuleringsmaatregelen, lagere belastingopbrengsten en verliezen op kapitaalsinjecties hebben staatsschulden flink opgedreven. En de neiging om verder te lenen is voor veel landen aanlokkelijk: de rentevergoedingen die ze moeten betalen om geld op te halen bij beleggers zijn sinds de crisis flink gedaald.

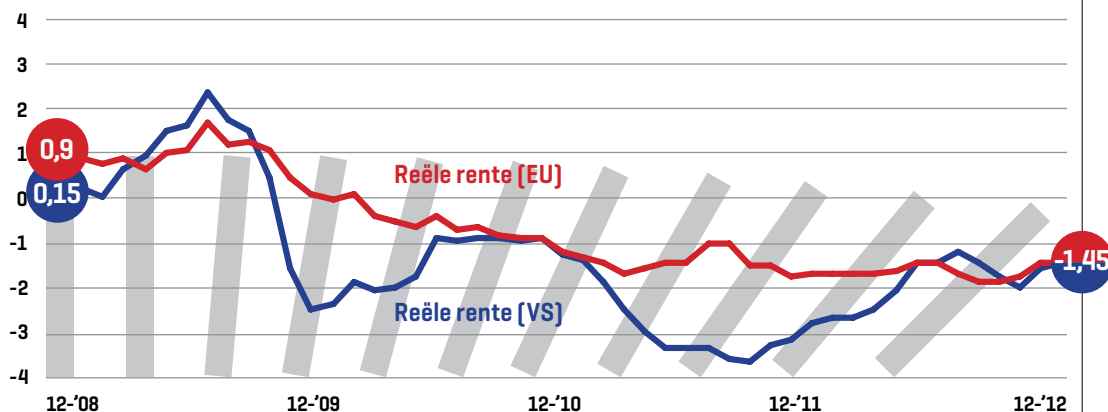
Dat kenmerkt de economische situatie van de westerse wereld. Centrale bankiers hebben korte en lange rente richting vriespunt geduwd. Ook hebben autoriteiten diverse besluiten genomen om kapitaal van institutionele beleggers en banken richting overheden af te buigen. Beleggers zijn soms zelfs bereid om geld toe te leggen om het aan de overheid uit te lenen.

Het zijn maatregelen om de groeiende schuldenberg betaalbaar te houden en een brug te slaan naar florissante groei. Als de economie weer aantrekt, zullen belastinginkomsten weer toenemen en kunnen stimuleringsmaatregelen worden afgebouwd. Begro-

Reële rente onder nul

De korte rente minus de consumentenprijsinflatie is al drie jaar onder het vriespunt in de Europese Unie en de Verenigde Staten

Reële rente [%]



tingstekorten slinken en slaan misschien zelfs om in overschotten, zo luidt de gedachte.

SPAREN LOONT NIET

In de tussentijd betekent de verlichting voor schuldenaren slecht nieuws voor spaarders. De lage rentevergoedingen zijn vaak niet eens voldoende om koopkracht te behouden. Laat staan om de rente als inkomstenbron te gebruiken.

Het is niet voor niets dat sommigen op zoek gaan naar andere manieren om spaargeld beter aan het werk te zetten. Keerzijde is dat zij veelal meer risico zoeken dan gewenst. Anderen hopen op betere tijden en leveren ieder jaar een beetje in.

De beroerde spaarvergoedingen zijn in meer opzichten slecht nieuws. Spaargeld is een belangrijke factor voor de economische groeipotentie. Spaarders zetten inkomsten opzij om toekomstige consumptie mogelijk te maken. Voor die tijd kunnen banken het

geld uitlenen. Dat mechanisme werkt nu niet naar behoren. Banken werken aan versterking van kapitaalbuffers, bouwen diverse leningen af en stallen geld bij de centrale bank. Het resultaat is dat de investeringsmotor nog niet goed op gang is gekomen. Investeerders krijgen geregeld nul op het rekest, waardoor economisch potentieel verloren gaat en de weg naar groei langer wordt.

DE INFLATIE-ROUTE

Daarmee lonkt een andere manier om de schulden te verlichten: inflatie. Dat lijkt een aantrekkelijkere optie dan bezuinigen en belastingen verhogen, maatregelen die lastig te

verkopen zijn aan de bevolking.

Met inflatie schulden proberen weg te smelten is dan ook veel beproefd in het verleden. Maar op de keper beschouwd is inflatie ook belastingverhoging, een minder zichtbare vorm van belasting. De actie valt of staat met de acceptatie om koopkracht in te leveren.

Hierdoor stellen centrale bankiers zich afhankelijk op. Spaarders en obligatiebeleggers kunnen plotseling wakker worden en een hogere rente afdwingen, waarmee het experiment een heel andere wending krijgt.

Bijna een eeuw geleden koos de Amerikaanse president Warren Harding voor harde en kille maatregelen. Nu kiezen overheden voor geleidelijke afbouw van schulden en zoeken de grenzen van het toelaatbare op in de hoop dat de economie weer snel gaat draaien. Als dat lang uitblijft, zal toch het pad van president Harding gevolgd moeten worden. Een echte keuze is er dan niet meer.

ALS HERSTEL LANG UITBLIJFT ZAL TOCH HET PAD VAN PRESIDENT HARDING GEVOLGD MOETEN WORDEN