

Financieel denken maakt zeepbel van de economie

Arnoud Boot, 18 oktober 2010

Wereldleiders lijken meer dan ooit hun verantwoordelijkheid te moeten nemen. Na de kredietcrisis, was er een schuldencrisis van landen (Griekenland en zo...), en dan nog het slepende conflict tussen Amerika en China. Het ene land (lees VS) met grote schulden en een groot handelstekort, en het andere land (China) met dito overschotten. Is China fout omdat zij haar valuta kunstmatig laag houdt, of Amerika omdat zij boven haar stand leeft, nooit spaart en dus op allerlei manieren zelf schuld heeft aan haar grote tekorten.

Heel veel zou te winnen zijn als men zich zou verdiepen in elkaars positie. China wil overschotten om niet afhankelijk te zijn van buitenlands kapitaal. De Aziëcrisis zit in haar geheugen. De gigantische overschotten die ze nu heeft lijken echter zacht gezegd overdreven. Immers al die dollars die ze nu accumuleert moeten in het buitenland (lees VS) worden geïnvesteerd. Voor China is dit geen goed vooruitzicht omdat hoe dan ook haar eigen valuta op termijn meer waard zal worden, en de Amerikaanse valuta (en China's beleggingen in de VS dus) alleen maar minder. Dit is het grote probleem van de macro economie – als je als China je concurrent (de VS) 'verslaat', moet je de aldus verworven dollars investeren in het land dat je net verslagen hebt...

Als dit ergens op wijst, is dat landen elkaar nodig hebben, en dus moet er constructief overleg zijn. Dit verhoudt zich slecht met retoriek in de media – Fox News in de VS rapporteert zo ongeveer 24 uur per dag over de 'vijand' China – en politici die op zoek zijn naar de gunst van de kiezers zien zich dan genoodzaakt zich af te zetten tegen die 'vijand'. De Amerikaanse president Obama is hier niet ongevoelig voor. Hij heeft al gedreigd met invoerheffingen; heus protectionisme dus. En zo dreigt een handelsoorlog. Maar als er een ding zeker is, dan is het dat protectionisme uiteindelijk ons allemaal in de staart bijt.

En dan is er ook nog de bredere valuta-oorlog. Alle handelsblokken in de wereld trachten met ruim monetairbeleid hun eigen valuta om laag te drukken om zo een concurrentievoordeel te bemachtigen. Effectief zal het niet zijn – immers iedereen doet het. Erger nog, een valuta-oorlog heeft uiteindelijk alleen verliezers, het is immers een vorm van protectionisme.

Het zwartepieten is dus in volle gang. Deze volgende fase in de economische crisis is misschien wel de gevaarlijkste. Kunnen de wereldleiders boven zichzelf uitstijgen en komen tot een gemeenschappelijke aanpak van de onevenwichtigheden, of gaat iedereen zijn eigen weg en krijgt protectionisme de overhand?

Dit is waar we staan. De komende G20 top in Seoul wordt misschien wel het uur van de waarheid. Weer alleen mooie woorden zullen niet helpen. Leuk als er weer wordt gezegd, 'we gaan het nu echt beter doen in de wereld en de onevenwichtigheden aanpakken', zoals na de G20 top vorig jaar in Toronto. Maar zinloos. Even informatief als de retoriek rond de nieuwe Amerikaanse Dodd-Frank Act voor het bankwezen, 'we gaan voorkomen dat belastingbetaler nog ooit moet betalen voor het falen van banken'. Mooi niet dus. Natuurlijk is zo'n act nooit daartoe in staat. Het is onwaarschijnlijk dat we 'het lek boven hebben'. Maar goed, er is op dat

punt wel enige actie, en ook de hogere kapitaaleisen die de BIS in Basel aan banken wil opleggen snijden hout.

Voor de valuta-oorlog is nog geen enkele oplossing in het vooruitzicht. Of wel? Neen, maar er is ook eigenlijk geen oplossing. Landen blijven eigen belangen hebben, en een politie-agent op wereldniveau zal er (voorlopig??) niet komen. Ik denk dat we moeten onderkennen dat de wereld veel te veel is gedreven door naïef financieel denken. Lenen en nog eens lenen was het spel. Banken die zich overmatig in de schulden staken, 'leverage', dus zo weinig mogelijk eigen vermogen, was het spel. Bedrijven in het algemeen waren een dief van hun eigen portemonnee als ze zich niet in de schulden staken, 'scherp' financieren was dat in het jargon. Voor huizenbezitters hetzelfde verhaal: je kon niet genoeg schuld hebben op je eigen huis. En overheden keken er naar, erger nog ze stimuleren het. Schulden maken is in Nederland fiscaal gefaciliteerd... Rente is namelijk aftrekbaar voor de belasting. Hoe kan dit? Waarom hebben we dit nog niet aangepast? Het is vragen om fiscale gespeel. En dan nog de naïviteit van pensioenfondsen en andere beleggers dat aandelen en andere riskante beleggingen hoe dan ook hogere rendementen geven. Als het niet meteen is, dan in ieder geval in een paar jaar. We hebben het geweten, er zijn geen 'free lunches'. De zeepbel van het naïeve financiële denken moet worden doorgeprikt, en dan komt het van zelf goed met de wereldeconomie.