

Diepte en duur van de invoerkrimp

Internationale organisaties verwachten dat er in 2010 sprake zal zijn van groei van de wereldhandel. Op basis van ervaringen uit het verleden, valt te verwachten dat de krimp van de wereldhandel langer zal duren

De wereldhandel dreigt in te storten. Over de precieze omvang van de daling verschillen de prognoses die in de aanloop naar de G20 naar buiten zijn gebracht, maar over de substantiële krimp die dit jaar optreedt bestaat geen verschil van mening (tabel 1). Opmerkelijk is dat de huidige inzichten behelzen dat volgend jaar alweer herstel optreedt. In die zin zijn de internationale organisaties eendrachtig optimistisch voor 2010.

De vraag is welke waarde er moet worden toegekend aan deze rekenkundige exercities. Tijdens eerdere financiële ontsparingen van de wereldeconomie moesten de ramingen van internationale organisaties voortdurend neerwaarts worden bijgesteld. De Azië-crisis op het eind van de jaren negentig van de vorige eeuw is een voorbeeld. Het is niet onredelijk te verwachten dat de modellen die aan dergelijke prognoses ten grondslag liggen niet bestand zijn tegen de huidige schok, die immers veel groter is dan de eerdere crises uit de naoorlogse periode.

De invloed van financiële crises

De invloed van grote financiële crises wordt in recente studies beschreven, maar wat er aan de literatuur schort, is dat de aandacht louter uitgaat naar huizenprijzen, beurskoersen en binnenlandse grootheden, zoals werkloosheid, nationaal product en schuldquote, waardoor de ontwikkeling van handelsstromen buiten beeld blijft. Deze omissie is belangrijk want internationaal opererende bedrijven zijn sterker afhankelijk van de financiële sector dan ondernemingen die louter nationaal opereren, simpelweg omdat de tijdsduur die moet worden overbrugd tussen verzending en betaling langer is en op verschillende jurisdicties en betalingssystemen betrekking heeft. Bovendien is de mate van asym-

metrische informatie groter en spelen er risico's die afwezig zijn bij binnenlandse leveringen, zoals het politieke landenrisico, het wisselkoersrisico en het risico dat het internationale kapitaalverkeer wordt beperkt. Gezien de grotere afhankelijkheid van het (inter)bancaire verkeer is op voorhand een scherpere hoeveelheidsreactie te verwachten bij de internationale handel: de crisis wordt duidelijker zichtbaar in het internationale economische verkeer (Fingerand en Schuknecht, 1999).

De invloed van een financiële crisis is anders bij de uitvoer dan bij de invoer. Banken en overheden van landen die door een financiële crisis getroffen worden, zullen uitvoerbedrijven zo veel mogelijk overeind proberen te houden. Niet in de laatste plaats omdat de export een bron is van harde valuta waarmee buitenlandse schulden kunnen worden afgewikkeld. Meestal kan een uitvoergroeistrategie gevolgd worden om uit de crisis te raken. Kredieten aan exporteurs zullen daarom relatief minder geraakt worden en andere transactierisico's kunnen door het bankwezen of de overheid van het exporterende land worden overgenomen.

Anders is dit aan de invoerzijde die, omdat valuta afvloeien, in de perceptie een beleidsmatige kostenpost kan vormen, tenzij het gaat om in te voeren grondstoffen en intermediaire producten. Betalingsrisico's treden uit de aard der zaak op bij importeurs, dus vooral hier zullen transactiekosten stijgen, bijvoorbeeld omdat *letters of credit* of zelfs betaling vooraf geëist zal worden voordat tot verscheping wordt overgegaan. Daarnaast vertaalt de daling van de effectieve vraag die een financiële crisis afdwingt zich direct in een afname van de invoer.

De conclusie is dat de invloed van de financiële crises uit het recente verleden zich vooral in de invoer zal hebben gemanifesteerd. Hier richt de aandacht zich nu op.

Historische ervaringen

In figuur 1 worden voor een aantal zware crisisgevalen die voor 2007 plaatsvonden gegevens samengevat met betrekking tot de krimp van het invoervolume en het aantal kwartalen dat de invoer in deze individuele crises bleef dalen. Ter vergelijking zijn de effecten van de crisis van 1929 voor een drietal regio's weergegeven zoals die door Maddison (1985) in kaart zijn gebracht.

Het is belangrijk vooraf op te merken dat de cijfers onderling niet altijd goed vergelijkbaar zijn omdat ze betrekking hebben op een groot aantal landen en

Tabel 1

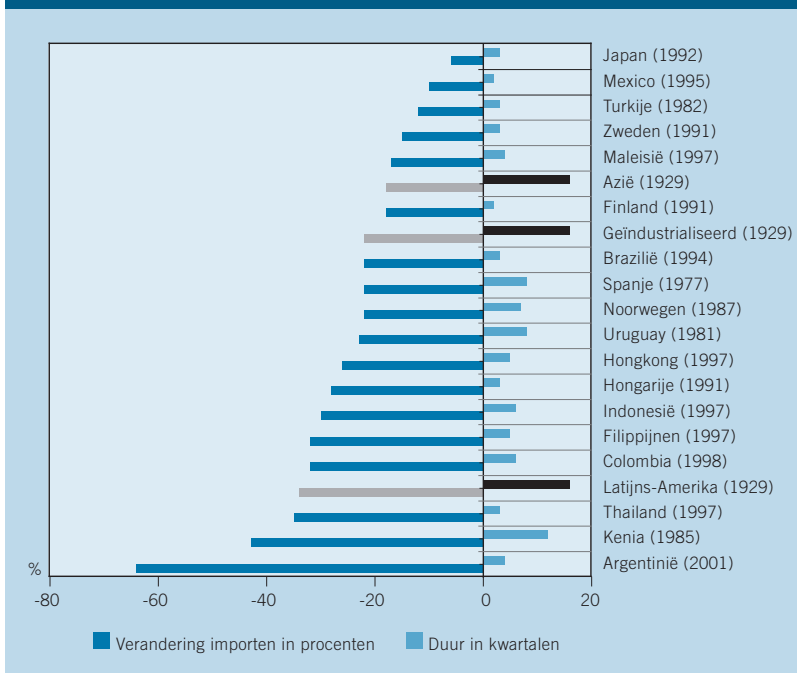
Prognoses voor de groei van de wereldhandel (in procenten).

	2009	2010
Wereldbank	-6,1	2,3
Wereldhandelsorganisatie	-9,0	"herstel"
OESO	-13,2	1,5

Bronnen: Wereldbank, WTO en OESO, 2009

Figuur 1

Diepte en duur van de invoerkrimp tijdens financiële crises.



Bron: Eigen berekeningen op basis van IMF International Financial Statistics, OESO National Accounts, Fingerand en Schuknecht, 1999, Maddison, 1985

niet op een uniforme manier konden worden bepaald. De reden is dat slechts voor een beperkt aantal landen tijdreeksen beschikbaar zijn waarbij de ontwikkeling van het uitvoervolume wordt bepaald door te defleren met de prijsindices voor de in- en uitgevoerde goederen. In sommige gevallen is daarom gebruikgemaakt van de desbetreffende Nationale Rekeningen waardoor wel de reële ontwikkeling van de stromen in kaart is gebracht, maar dan vanuit nationaal, en niet vanuit internationaal perspectief. Hierbij kon soms gebruik gemaakt worden van reeksen die wel met een invoerprijsindex zijn gedefleerd, maar soms moest noodgedwongen de deflator voor het bruto nationaal product worden gebruikt. Er zijn ook nogal wat gevallen waarbij helemaal geen betrouwbare gegevens konden worden gedestilleerd uit de beschikbare statistieken: de inventarisatie in dit artikel heeft dus betrekking op een deelpopulatie van relevante gevallen.

Figuur 1 laat zien dat de daling van het invoervolume tijdens een financiële crisis substantieel is. Deze bedraagt, de waarnemingen voor 1929 niet meegerekend, gemiddeld 25 procent, waarbij de duur van de krimp gemiddeld vijf kwartalen belooft. Indien men aanneemt dat de omvang en het herstelproces van de individuele financiële crises ook maatgevend zijn in de huidige context, dan wordt de diepte van de val van de wereldhandel door de internationale instituties fors onderschat, maar is hun inschatting dat de bodem in 2010 wordt bereikt goed te plaatsen.

De door Maddison voor 1929 berekende gegevens nopen echter tot het plaatsen van een vraagteken bij het tempo waarmee een ommekeer zal worden bereikt; tijdens de grote depressie daalden de invoervolumina gemiddeld zestien kwartalen. De uiteindelijke krimp is destijds gemiddeld wel van een vergelijkbare omvang geweest als die van de individuele financiële crises in de recente geschiedenis. Pas op het eind van de jaren dertig keren de handelsvolumes onder invloed van de oorlogsvoorbereidingen weer op het oude niveau terug. Bij de individuele financiële crises in de periode 1970–2001 duurt het herstel tot oude niveaus gemiddeld dertien kwartalen, met een standaarddeviatie van 7,6. De grote depressie heeft dus langere effecten op de invoer gehad dan een gemiddelde crisis tussen 1970 en 2007.

Implicaties

Er zijn diverse redenen om de hierboven besproken uitkomsten te beschouwen als een ondergrens voor de duur en diepte van de invoerkrimp waarmee rekening moet worden gehouden tijdens de huidige crisis. De problemen zijn met name zo ingrijpend voor de internationale handel door het ineensinken van het onderlinge vertrouwen in de bankensector, waardoor internationale transacties en kredietverlening bijzonder sterk gehinderd worden. Dit is een mondiaal probleem en hier verschillen de huidige problemen dus wezenlijk van de geïnterpreteerde individuele financiële crises. De geboden inventarisatie kan bovendien slechts de partiële eersterondeffecten boven tafel brengen. Daar waar van ieder van de geïnterpreteerde crises op zich weinig invloed op de wereldhandel uitgaat, moet nu met een mondiale en onderling versterkende terugval rekening worden gehouden. De tweederondeeffecten hebben betrekking op de doorvertaling van dalende openheid in groei en productiviteit. Hierbij kan worden gewezen op de macro-economische samenhang tussen openheid (invoer en uitvoer ten opzichte van het bruto nationaal product) en economische groei, waarbij de consensus is dat een afname van de openheid met een procentpunt leidt tot een daling van de groeivoet voor het bruto nationaal product met 0,2 procentpunt, en op microdatastudies die vinden dat de meest productieve en innovatieve bedrijven gevonden worden in de groep van internationaal opererende bedrijven. Aangezien deze groep relatief het hardst getroffen wordt, is ook hier geïndiceerd dat de productiviteitsgroei onder druk komt te staan (Van Bergeijk, 2009).

Literatuur

- Bergeijk, P. van (2009) *Economic diplomacy and the geography of international trade*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Fingerand, K. en L. Schuknecht (1999) *Trade finance and financial crises*. WTO speciale studies nr 3. Genève: WTO.
- Maddison, A. (1985) *Two crises: Latin America and Asia 1929–38 and 1973–83*. Parijs: OESO.
- OESO (2009) *Economic outlook, interim report, March 2009*. Parijs: OESO.
- Wereldbank (2009) *Global economic prospects 2009. Forecast update, March 2009*. Washington D.C.: Wereldbank.
- WTO (2009) *Persbericht 24 maart 2009*. Genève: WTO.