

Op zoek naar het wereldhandelstekort

In dit artikel wordt een sluitend rekeningenstelsel voor de wereld-economie gepresenteerd. Daarin blijkt bij voorbeeld het tekort op de lopende rekening van de VS aanzienlijk lager uit te vallen.

"There are lies, damned lies and capital flows", zo werd Disraeli geparafraseerd in een artikel in *The Economist*¹. De som van de netto stroom van in- en uitgaande transacties van alle landen moeten optellen tot nul. Nemen we de IMF-betalingsbalansstatistiek dan blijkt de wereld echter tekorten op de lopende rekening te vertonen van zo'n 50 tot 100 miljard dollar per jaar, ofwel circa 0,4 tot 1,0 procent van het wereld bruto nationaal produkt. Deze discrepantie is groter dan de geschatte kosten van het Duitse eenwordingsproces en is in de orde van grootte van het veel gewraakte jaarlijkse externe tekort van de Verenigde Staten in de jaren tachtig. De omvang en de onduidelijkheid over de precieze aard van deze discrepanties maakt derhalve elk ongekwalificeerd gebruik van de bestaande statistieken en daarop gebaseerde projecties over de ontwikkelingen in de wereldeconomie tot een dubieuze onderneming.

De problemen van de discrepanties op de lopende rekening van de betalingsbalans en die van het meten van kapitaalstromen zijn al eerder door het IMF naar voren gebracht². Deze IMF-studies waren echter ad hoc en hebben niet geleid tot zichtbare veranderingen in de presentatie en controle van de bestaande statistieken. In dit artikel presenteren we een rekeningenstelsel dat een aanzet kan vormen tot een grotere consistentie in de gegevens over de wereldeconomie. Dit stelsel noemen we de *World Accounting Matrix* (WAM) en het beschrijft de globale consistentie in de relaties tussen handelsstromen, investeringen en besparingen, en veranderingen van externe financiële activa en passiva. Bilaterale matrices voor de goederenhandel vormen de basis

van vele empirische wereldmodellen, zoals bij voorbeeld in het modellensysteem van het project LINK. De WAM beschrijft echter tevens het netwerk van financiële transacties tussen landen en landengroepen³.

De resulterende WAM's geven onder meer aan dat het op globale consistentie gecontroleerde tekort op de lopende rekening van de VS aanzienlijk kleiner is dan blijkt uit de betalingsbalansstatistieken, terwijl volgens de WAM ook het Japanse overschot kleiner is. Verder blijkt de ex post externe financieringsbehoefte van een aantal groepen ontwikkelingslanden, waaronder Afrika ten zuiden van de Sahara en Latijns-Amerika, kleiner dan de bestaande data aangeven.

Boekhoudkundige regels

Wat het ene land uitgaat, komt het andere land in. Volgen we dit principe, dan moeten op wereldniveau de handels- en financiële stromen in evenwicht zijn. In de WAM wordt deze regel gevolgd en worden bovendien de internationale transacties van elke economie verbonden met de interne balans van investeringen en besparingen, en worden de interacties tussen economieën blootgelegd. Voor elk land (of elke landengroep) moet gelden dat nationale besparingen minus binnenlandse investeringen (S-I) gelijk zijn aan zowel exporten minus importen van goederen en diensten plus netto factorinkomen en transfers van het buitenland (E-M+R), als aan verandering in netto externe financiële tegoeden plus verandering in reserves plus 'errors & omissions', ($\Delta FA - \Delta FL + \Delta RES + EO$). Omdat op wereldniveau alle inkomsten en uitgaven in evenwicht moeten zijn, moet

ook gelden dat – geaggregeerd over alle landen – zowel nationale besparingen minus binnenlandse investeringen, exporten minus importen van goederen en diensten plus netto factorinkomen en overmakingen, als veranderingen in netto externe financiële tegoeden plus veranderingen in reserves en 'errors & omissions' nul zijn. Zie de formule⁴:

$$\Sigma (S-I) \equiv \Sigma (E-M+R) \equiv \Sigma (\Delta FA - \Delta FL + \Delta RES + EO) \equiv 0$$

Indien alle veranderingen in reserves internationale transacties zijn, moet in principe ook gelden dat deze tot nul optellen. Hieruit volgt dat de netto 'errors & omissions' in principe ook tot nul optellen op wereldniveau.

1. *The Economist*, A survey of the world economy, 19-25 september 1992, blz. 6.

2. IMF, *Report on the world current account discrepancy*, Washington DC, 1987; IMF, *Report on the measurement of international capital flows*, Washington DC, 1992.

3. Dit artikel geeft een korte samenvatting van een onderzoeksproject van het Institute of Social Studies in samenwerking met het Growth Dynamics University Institute, Erasmus Universiteit Rotterdam. Een serie WAM's voor de jaren van 1985 tot 1990 werd als onderdeel van dit project geconstrueerd voor de VN en het Project LINK. Zie voor de uitgebreide verslaglegging, Niek de Jong, Rob Vos, Tjeerd Jellema en Harm Zebregs, *Trade and financial flows in a world accounting framework. Balanced WAM's for 1985-88*, Institute of Social Studies en Growth Dynamics University Institute, Erasmus Universiteit, Den Haag en Rotterdam, 1993 en *Trade and financial flows in a world accounting framework. Balanced WAM's for 1989-90*, Institute of Social Studies en Growth Dynamics University Institute, Erasmus Universiteit, Den Haag en Rotterdam, 1993. Eerdere WAM's voor 1970, 1975, 1980 en 1985 met andere landenclassificaties en geconstrueerd door het Institute of Social Studies zijn te vinden in Joke Luttkik, *Trade and finance in a world accounting matrix*, Universiteit van Amsterdam, dissertatie, 1992.

4. Zie R. Vos, *Accounting for the world economy, Review of Income and Wealth*, 1989, blz. 389-408 voor een gedetailleerde uitwerking van de relaties in de WAM. De accounting principes van de WAM zijn volledig consistent met de richtlijnen van het herziene systeem van nationale rekeningen en van de IMF betalingsbalansstatistieken. Zie Rob Vos, *The external account: towards a world accounting matrix*, hoofdstuk 10 in: J.W. Kendrick (red.) *Socio-economic accounts: development, issues and prospects*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, 1994 (nog te verschijnen).

Tabel 1. World Accounting Matrix 1990 (miljarden dollars)

	Lopende rekening										Kapitaalrekening										Tot.		
	VS	Jap.	Dld.	VK	ODC	EEU	LDC	OBC	INT	Subtot	VS	Jap.	Dld.	VK	ODC	EEU	LDC	OBC	INT	Subtot			
Lopende rekening																							
VS	0,0	106,6	40,0	60,7	248,6	6,0	181,7	22,4	2,1	668,1	879,0										879,0	1.547,1	
Japan	103,7	0,0	24,8	27,3	107,9	4,0	119,3	25,4	9,3	421,8		974,4										974,4	1.396,2
Dld.	51,4	18,0	0,0	52,8	305,6	19,1	63,0	6,0	6,8	522,8			349,1									349,1	871,9
VK	67,3	39,7	39,2	0,0	184,2	6,8	44,4	6,7	2,2	390,5				174,0								174,0	564,5
ODC	240,8	95,1	286,3	196,0	735,7	34,2	219,2	26,4	23,1	1.856,8					1.196,8							1.196,8	3.053,7
EEU	4,8	4,7	16,7	3,9	37,3	38,6	29,3	0,6	0,2	136,1						316,5						316,5	452,6
LDC	218,1	118,1	67,5	38,1	228,4	24,1	154,5	62,5	11,5	922,8							777,0					777,0	1.699,8
OBC	40,8	17,5	10,6	13,9	17,3	1,2	55,6	8,1	3,9	168,9								34,2				-34,2	203,1
INT	6,0	2,7	6,1	4,1	24,1	0,3	15,3	0,5	16,2	75,3									0,0			0,0	75,3
Subtotaal	733,1	402,4	491,1	396,8	1.889,1	134,5	882,1	158,7	75,3	5.163,2	879,0	974,4	349,1	174,0	1.196,8	316,5	777,0	34,2	0,0	4.701,0	4.701,0	9.864,2	9.864,2
Kapitaalrekening																							
VS	814,0									814,0	0,0	15,0	9,5	28,5	44,7	0,7	3,4	-3,2	1,7	100,3	914,3	914,3	
Japan		993,8								993,8	2,6	0,0	16,3	32,8	50,8	1,3	10,5	1,4	-1,2	114,5	1.108,3	1.108,3	
Dld.			380,8							380,8	3,2	0,0	0,0	21,2	31,6	0,0	2,9	3,9	1,3	64,2	445,1	445,1	
VK				167,6						167,6	4,5	6,9	25,5	0,0	89,4	0,0	10,5	3,3	1,0	141,1	308,7	308,7	
ODC					1.164,5					1.164,5	29,7	62,0	50,4	55,4	176,4	0,8	79,8	11,9	6,9	473,4	1.637,9	1.637,9	
EEU						318,1				318,1	0,0	-0,1	4,5	-2,3	-1,6	-0,4	0,1	-0,1	0,6	0,6	318,7	318,7	
LDC							817,7			817,7	20,9	16,6	2,2	4,2	19,2	-0,5	0,6	2,4	14,2	79,8	897,5	897,5	
OBC								44,4		44,4	4,5	2,0	0,4	0,9	4,0	0,0	0,4	0,1	0,2	12,4	56,8	56,8	
INT									0,0	0,0	2,1	5,1	2,8	4,1	11,0	0,1	3,1	0,3	0,6	29,2	29,2	29,2	
Subtotaal	814,0	993,8	380,8	167,6	1.164,5	318,1	817,7	44,4	0,0	4.701,0	67,4	107,5	111,6	144,7	425,5	2,2	111,2	20,0	25,4	1.015,5	5.716,6	5.716,6	
Reserves											-0,2	-0,3	-0,7	0,0	0,1	1,0	-2,1	-0,1	2,3	0,0	0,0	0,0	
Errors & omissions											-32,0	26,8	-15,0	-10,0	15,5	-1,0	11,3	2,8	1,5	0,0	0,0	0,0	
Totaal	1.547,1	1.396,2	871,9	564,5	3.053,7	452,6	1.699,8	203,1	75,3	9.864,2	914,3	1.108,3	445,1	308,7	1.637,9	318,7	897,5	56,8	29,2	5.716,6	15.580,7	15.580,7	

NB. ODC = overige rijke landen; EEU = Oost-Europa en voormalige Sovjetunie; LDC = ontwikkelingslanden; OBC = Off-shore banking centres; INT = Internationale organisaties.

Bron: De Jong, Jellema, Vos & Zebregs, op.cit., 1993.

De WAM

De WAM bestaat uit vier kwadranten. Het eerste kwadrant bevat de lopende-rekeningtransacties, het derde kwadrant de kapitaalrekeningtransacties, terwijl het tweede en vierde kwadrant respectievelijk binnenlandse investeringen en nationale besparingen beschrijven. Exporten van goederen en diensten plus alle factorinkomsten en transfers uit het buitenland lezen in de rijen van het lopende rekeningkwadrant (CA-blok), terwijl importen plus factorbetalingen en transfers naar het buitenland in de kolommen staan. In feite is het CA-blok een geconsolideerde matrix welke is opgebouwd uit een reeks transactiematrices met dezelfde dimensies⁵. De S- en I-blokken zijn diagonale matrices die nationale besparingen en binnenlandse investeringen per landengroep weergeven. Het kwadrant van kapitaaltransacties of 'Flow of Funds' (FOF-blok) definieert de totale internationale financiële transacties tussen landen. Veranderingen in externe passiva worden gelezen in de rijen en veranderingen in activa in de kolommen. Het FOF-blok is eveneens opgebouwd uit een

aantal matrices die de oorsprong en bestemming van verschillende soorten internationale kapitaalstromen beschrijven⁶. Een uitzondering op deze presentatiewijze betreft de netto verandering in internationale reserves (monetair goud, SDR's, gebruik van IMF krediet en overige netto veranderingen in reserves) en netto 'errors & omissions', welke voor elk land (elke groep) zorgen voor het sluiten van de betalingsbalans, maar waarvan de oorsprong en bestemming niet vastgesteld kan worden. Ze worden in het FOF-blok gepresenteerd in een afzonderlijke rij, met tegenboekingen slechts daar waar van toepassing (bij voorbeeld SDR-creatie bij het IMF). Het FOF-blok beschrijft alleen internationale financiële transacties.

Een gebalanceerde WAM 1990

Tabel 1 geeft de geaggregeerde WAM voor 1990 weer⁷. Hierin zijn de Verenigde Staten, Japan, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk individueel opgenomen. De overige landen zijn als volgt gegroepeerd: de rest van de rijke landen, Oost-Europa inclusief de (voormalige) Sovjetunie, ontwikke-

lingslanden, een groep van z.g. 'off-shore banking centres' en, ten slotte, multilaterale financiële instituties zoals IMF en Wereldbank. De globale consistentie van de WAM gegevens blijkt onder meer uit het feit dat de rijen kolomtotalen voor elk land en regio aan elkaar gelijk zijn. Voorts kan

5. De volgende transacties zijn onderscheiden: handel; scheepvaart, personenvervoer en overig transport; reizen; interofficieel betalingsverkeer; investeringsinkomen/betalen op directe buitenlandse investeringen; investeringsinkomen/betalen op overige investeringen; arbeidsinkomen en inkomen op bezit; overige goederen, diensten en inkomen; private overmakingen en officiële overmakingen.

6. In de WAM is de volgende classificatie gehanteerd: directe investeringen; portfolio investeringen (inclusief vreemde valuta reserves aangehouden in deze vorm); overig kapitaal, bestaande uit lange termijn en korte termijn schuld creërende kapitaalstromen, bankdeposito's enz. (inclusief reservepositie bij het IMF en vreemdevalutare reserves aangehouden in deze vorm).

7. Deze WAM is een geaggregeerde versie van een volledige gebalanceerde WAM met 24 landengroepen (zie N. de Jong, R. Vos, T. Jellema en H. Zebregs, op.cit., 1993).

Tabel 2. Consistentie van de WAM-gegevens

	Lopende rekening	S-I	Verandering in buitenlandse activa - passiva + reserves	Totaal
VS	668,1 - 733,1 =	814,0 - 879,0 =	67,4 - 100,3 - 0,2 - 32	= -65,0
LDC's	922,8 - 882,1 =	817,7 - 777,0 =	111,2 - 79,8 - 2,1 + 11,3	= 40,7

worden afgelezen dat het saldo van de lopende rekening van elke groep gelijk is aan het spaaroverschot en de netto verandering in externe tegoeden. Voor respectievelijk de Verenigde Staten en de groep van ontwikkelingslanden inclusief olie-exporterende landen (LDC's) geldt bij voorbeeld tabel 2.

Voorts kan men uit de WAM direct aflezen dat de VS met Japan een groter kapitaalrekeningtekort dan een lopende-rekeningtekort hebben (respectievelijk, $2,6 - 15,0 = -12,4$ en $103,7 - 106,6 = -2,9$). De VS hebben ook een lopende rekeningtekort met de groep van ontwikkelingslanden ($181,7 - 218,1 = -36,4$), zijn toch netto kapitaalverschaffers voor die landen ($20,9 - 3,4 = 17,5$).

Wegwerken van discrepanties

De WAM wordt opgesteld in vijf stappen. De eerste stap bestaat uit een initiële globale consistentietest aan de hand van de schatting van de wereldtotalen voor internationale transacties op basis van de IMF *Balance of Payments Statistics* en voor besparingen en investeringen op basis van de *World Tables* van de Wereldbank. De tweede stap bestaat uit de vergelijking van deze totalen met die berekend uit andere primaire bronnen⁸. Waar relevant, worden deze gebruikt ter vervanging of aanvulling van de eerder genoemde bronnen. Vervolgens zijn een aantal aanpassingen op deze referentietotalen op basis van primaire databronnen gemaakt met gebruikmaking van secundaire databronnen, met als doel de dekking te vergroten (bij voorbeeld door toevoeging van data voor landen die niet zijn opgenomen in primaire bronnen).

Tabel 3 geeft de globale discrepanties weer van de voornaamste internationale transacties volgens respectievelijk de oorspronkelijke en de aangepaste betalingsbalansgegevens voor 1990. Op basis van nationale rekeninggegevens bedroeg het 'globale spaartekort' 47,9 miljard dol-

lar in 1990. Het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans volgens de IMF statistieken was 106,0 miljard dollar en 101,0 miljard na aanpassingen aan de hand van complementaire databronnen. De kapitaalrekening (voor aanpassing) vertoont een discrepantie in dezelfde orde van grootte als de lopende rekening. Het aangegeven tekort betekent een overschot van geregistreerde externe passiva over geregistreerde activa. Uit tabel 3 blijkt dat de grootste discrepanties worden veroorzaakt door inconsistenties in de registratie van transacties en inkomensstromen gerelateerd aan directe en portfolio investeringen en lang- en kortlopende bank- en overheidsleningen.

De derde stap is de controle van de globale inconsistenties met behulp van data van oorsprong en bestemming en de reconciliatie van de data binnen het raamwerk van de WAM. Op deze manier kan het merendeel van de matrices worden ingevuld⁹. De vierde stap bestaat uit een aantal additionele aanpassingen op grond van aanvullende informatie over de aard van de globale discrepanties¹⁰ en officiële statistieken voor individuele landen. De vijfde en laatste stap is de toepassing van een statistische balanceermethode toegepast. Deze methode is een adaptatie van bestaande methoden voor het balanceren van grote matrixsystemen als input-output tabellen en social accounting matrices¹¹. Deze methode respecteert de globale accountingdefinities als eerder uiteengezet, maakt gebruik van meerdere schattingen per cel en staat de specificatie toe van de graad van betrouwbaarheid van de verschillende databronnen. Op deze wijze wordt een consistent stelsel van wereldrekeningen afgedwongen onder gebruikmaking van vrijwel alle beschikbare informatie. Gevoeligheidsanalyse onder verschillende veronderstellingen omtrent de mate van betrouwbaarheid van de verschillende databronnen heeft aangetoond dat de verkregen resultaten robuust zijn.

De belangrijkste aanpassingen

Vergelijking van de resultaten van de gebalanceerde WAM (tabel 1) met de oorspronkelijke gegevens, leert dat om een evenwicht tussen wereldinvesteringen en -besparingen te verkrijgen, het totaal van de investeringen in fysiek kapitaal met 18,3 miljard dollar neerwaarts wordt aangepast en de besparingen toenemen met 2,2 miljard. De totale omvang van de wereldbesparingen in 1990 bedroeg 4.701 miljard dollar volgens de WAM. De richting van de aanpassing verschilt echter per land en landengroep. De geschatte investeringen in de WAM zijn opwaarts aangepast voor de VS, Japan en Duitsland, maar neerwaarts voor het Verenigd Koninkrijk en overige ontwikkelde landen. Het patroon van aanpassingen van besparingen per landengroep is het spiegelbeeld van de investeringen: besparingen van de VS, Japan en, met name, Duitsland worden neerwaarts aangepast, maar opwaarts in het Verenigd Koninkrijk en andere industrielanden, Oost-Europa en de ontwikkelingslanden.

De grootste aanpassingen op de lopende rekening vinden plaats aan de creditzijde bij de VS (scheepvaart, inkomen over directe investeringen), Japan (reductie exportontvangsten en

8. Naast de IMF *Balance of payments statistics*, World Bank *World tables*, zijn de belangrijkste: de VN *International trade matrices*, VN *World investment directory*, World Bank *World debt tables* en *Debtor reporting system*, OESO *Creditor reporting system*, BIS/IMF *International banking statistics* en nationale databronnen.

9. De toedeling van niet-gealloceerde subtotalen en onbekenden vindt in principe plaats aan de hand van transactiespecifieke veronderstellingen afgeleid uit complementaire informatie, onder meer op basis gedetailleerde beoordelingen van de aard van de globale discrepanties, zie IMF, op.cit., 1987 en IMF, op.cit., 1992. Zie verder De Jong, Jellema, Vos en Zebregs, op.cit., 1993.

10. Onder andere IMF, op.cit., 1987 en 1992.

11. Zie De Jong, Vos, Jellema en Zebregs, juni 1993, appendix A.3 voor een technische beschrijving van deze methode die zijn oorsprong heeft in methoden ontwikkeld door R. Stone, Foreword, in: G. Pyatt en A. Roe, *Social accounting for development planning with special reference to Sri Lanka*, Cambridge University Press, Cambridge, 1977 en R. Byron The estimation of large social accounting matrices, *Journal of the Royal Statistical Society, Series A*, nr. 141(3), blz. 359-367, 1978.

Tabel 3. Discrepanties in wereldbandels- en kapitaalstromen, 1990 (miljarden dollars)

Besparingen- investerings	BOPS data	Aangepaste data ^a
	-47,9	-20,5
Lopende rekening	-106,0	-101,6
Goederenbalans	2,0	0,0
Scheepvaart en transport	-35,2	0,0
Reizigersverkeer, toerisme	3,2	1,0
Interofficiële transacties	-0,0	-11,3
Investeringsinkomen	45,5	44,3
Rente-inkomsten	-108,3	-121,1
Arbeids- en eigendomsink.	-5,4	-5,9
Particuliere transfers	6,6	5,8
Officiële transfers	-34,8	-28,7
Kapitaalrekening	-105,6	-83,0
Netto directe investeringen	33,7	37,2
Portfolio investeringen	-5,7	42,7
Overig kapitaal	-210,6	-135,6
Reserves	104,7	-2,2
Errors & omissions	-27,8	-25,1

a. Aangepaste data betreffen BOPS-data aangevuld of vervangen door andere databronnen. Hierdoor kunnen de discrepanties in eerste instantie groter worden. Bron: N. de Jong, R. Vos, T. Jellema en H. Zebregs, *Trade and financial flows in a World accounting framework. Balanced WAM's for 1989 and 1990*, document voor UN-DESIPA en Project LINK, Institute of Social Studies en Erasmus Universiteit, Den Haag en Rotterdam, augustus 1993.

overig investeringsinkomen) en bij het Verenigd Koninkrijk en de 'offshore banking centers' (hoger overig investeringsinkomen). Aan de debetzijde zijn het de VS (importen en interestbetalingen omlaag), Japan (scheepvaartinkomsten omlaag), Duitsland (lagere officiële transfers) en het Verenigd Koninkrijk (interestbetalingen omlaag) waar de belangrijkste aanpassingen plaats vinden.

De meest in het oog springende aanpassing is de 'herziene' schatting voor het tekort op de lopende rekening van de VS. Na alle gemaakte aanpassingen in de WAM is dit tekort, en dus ook het spaartekort van de VS, 65 miljard dollar, dat wil zeggen ruim 20 miljard dollar lager dan het 'officiële' cijfer van 85,7 miljard in 1990. Een vergelijkbaar resultaat is terug te vinden in de WAM's voor 1985 tot 1989 en suggereert dat het externe tekort van de VS systematisch is overschat in de jaren tachtig. Even opvallend is de bijstelling van het Japanse spaaroverschot in de WAM. Dit is 37 miljard dollar lager dan de officiële schatting van 56,5 miljard, voornamelijk als gevolg van de lagere schatting van de Japanse exportwaarde en investeringsinkomen in de

WAM. Andere saillante aanpassingen in de lopende rekening vinden plaats in Afrikaanse en Latijns-amerikaanse ontwikkelingslanden en in de Offshore Banking Centers (zoals Hongkong, Singapore, Bahamas, Nederlandse Antillen). Het externe tekort van Sub-Sahara Afrika bliken kleiner in de WAM. Voor Latijns-Amerika wordt zelfs een klein overschot (in plaats van een tekort) geconstateerd in 1990. Deze aanpassingen hebben vooral te maken met een onderwaardering in de geregistreerde data van goederenexportopbrengsten (in verband met smokkel en onderfacturering van exporten), rente-inkomsten over buitenlandse activa (gerelateerd aan de enorme kapitaalvlucht uit deze landen in de jaren zeventig en tachtig) en officiële transfers (voedsel- en importsteun, en dergelijke).

In het geval van de Offshore Banking Centers is het overschot op de lopende rekening substantieel groter (ongeveer 40 miljard dollar) met name als gevolg van niet geregistreerde rente-inkomsten over buitenlands portfoliokapitaal belegd door financiële instellingen die deze belastingparadijzen als thuishaven hebben.

De grootste aanpassingen op de kapitaalrekening zijn een lagere schatting van veranderingen in passiva (schulden) van Japan, Verenigd Koninkrijk en de groep van overige industrielanden. Opwaardering van veranderingen in activa betreft met name deze landen. Verder maakt de WAM belangrijke aanpassingen voor buitenlandse activa in handen van ingezetenen van ontwikkelingslanden, vaak aangeduid met kapitaalvlucht. Als aangegeven, heeft dit ook gevolgen voor de schatting van de werkelijke rente-inkomsten van regio's als Sub-Sahara Afrika en Latijns-Amerika.

Conclusie

Brengt de WAM ons dichterbij de waarheid? Zijn de gemaakte aanpassingen voor de externe balansen voor de VS, Japan en sommige ont-

wikkelingslanden meer in overeenstemming met de werkelijkheid en dienen beleidsmakers hiermee rekening te houden? We kunnen deze vragen niet met stelligheid beantwoorden, ondanks alle zorgvuldigheid waarmee de WAM geconstrueerd is en de toegevoegde waarde die data krijgen via de globale consistentietest. Ten minste één ding is echter wel duidelijk: de bestaande discrepanties zijn te groot om ze te negeren. Volgens bestaande wereldmodellen valt te berekenen dat indien de discrepantie een additionele kapitaalbehoefte zou voorstellen (er is immers een lopende rekeningtekort voor de wereld), dit een stijging van 1 à 1,5 procentpunten van de internationale rente zou betekenen met wereldwijde recessie-effecten¹². Een verkleining van het tekort van met name de VS zou een omgekeerd effect teweeg brengen volgens deze modellen. De WAM bereikt dit op boekhoudkundige wijze, maar spreekt daarmee eigenlijk alleen twijfels uit over de betrouwbaarheid van de kwantitatieve basis van dergelijke modellen. Verwerking van de globale discrepantie in deze modellen aan de hand van de WAM kan belangrijke gevolgen hebben voor de berekeningen die deze voorschotelen aan beleidsmakers. Dit hoeft niet noodzakelijkerwijs te leiden tot fundamentele verschuivingen in de discussies over internationale beleidscoördinatie, maar het zal tenminste de geloofwaardigheid vergroten van de modellen die een belangrijke invloed uitoefenen op deze discussie.

Niek de Jong
Rob Vos

De auteurs zijn verbonden aan respectievelijk het Growth Dynamics University Institute van de Erasmus Universiteit Rotterdam en het Institute of Social Studies in Den Haag.

12. Voor een vergelijking van diverse wereldmodellen zie bij voorbeeld Rob Vos, *Prospects of financial flows to developing countries in the 1990s. The global macroeconomic trade-offs*, in: UNCTAD, *International monetary issues for the 1990s*, United Nations, New York.