

Zomerstorm

Het wilde eindelijk, eindelijk zomeren. Professoren hingen hun toga aan de wilgen en gingen in korte broek naar het werk. De Griekse crisis was op het nippertje afgewend en Brussel kon op vakantie. Het CPB en het CBS waren optimistisch over het inzettende herstel van de Nederlandse economie. De OESO liet zich optimistisch uit over Europa. Kortom: welverdiende vakantietijd voor alle economen.

Maar, vraag ik me af, is het ook echt tijd om ons rustig over te geven aan de siësta? Wie naar de wereldeconomie kijkt moet zich haast wel afvragen of er waarheid zit in het adagium dat de mooiste bloemen aan de rand van de afgrond bloeien, want ontegenzeggelijk blijft de motor van de wereldeconomie haperen. Een belangrijke

barometer van de wereldeconomie wijst er namelijk op dat we onstuimige tijden voor de boeg hebben: de jongste World Trade Monitor van het CPB indiceert voor de derde maand op rij een contractie van de wereldhandel.

Toegegeven, het is geen grote daling en we zijn gelukkig ver verwijderd van de scherpe daling van de wereldhandelsval uit 2008/2009. Het is echter voor het eerst dat het risico van een dubbele dip in de wereldhandel zich manifesteert. Dit is ontegenzeggelijk een fase verder dan de handelsvertraging die al eerder de aandacht trok – ook al omdat de wereldhandel minder snel blijft groeien dan de mondiale productie, waardoor de openheid van de wereldeconomie globaal steeds verder afneemt (Constantinescu *et al.*, 2015; IMF, 2015). Bovendien is er, voor wie zich niet louter op cijfers wil baseren, naast dit patroon ook voor het eerst een serieus te nemen signaal opgetreden dat past in een scenario van oplevend protectionisme (Van Bergeijk, 2010). Een van de belangrijkste handelslanden, de Chinese Volksrepubliek, is namelijk overgegaan tot een competitieve devaluatie die niet anders dan als een *beggar-thy-neighbour*-handelsmaatregel kan worden gezien.

Eigenlijk zijn dat twee verontrustende signalen in één keer. Ten eerste duidt het ingrijpen van de Chinese autoriteiten erop dat er iets fundamenteel mis moet zijn met de Chinese volkshuishouding, en China zal dus hoogst waarschijnlijk niet langer als motor van de wereldeconomie op kunnen treden. Ten tweede ligt een scenario van verdergaande beleidstellingen tussen de economische wereldmachten in het verschiet, met als risico dat een van de belangrijkste lessen van de grote depressie van de jaren dertig van de vorige eeuw



PETER VAN BERGEIJK
Hoogleraar aan de
Erasmus Universiteit Rotterdam

wordt veronachtzaamd. Die les is dat protectionisme in tijden van kwakkelende groei weliswaar attractief kan lijken voor individuele economieën, maar indien mondiaal nagevolgd grote risico's met zich meebrengt.

Het is te hopen dat de beleidsmoederen niet verhit raken. Ik wil niet somberen, maar veel elementen voor een opduikende zomerstorm zijn aanwezig. Groeivertraging en de beëindiging van de Iraanse olieboycot zullen een verdere neerwaartse invloed op de olieprijs en de toch al te lage inflatie uitoefenen, terwijl de positieve impuls die hiervan volgens de jongste analyses van het IMF (2015) uitgaat zich maar moeizaam materialiseert. Toenemende onzekerheid kan de door monetaire beleidsmakers geïdentificeerde zeepbel

van overgewaardeerde aandelenbeurzen doorprikken. De beleidsalternatieven om te kunnen reageren zijn zowel monetair als fiscaal uitgeput: de rente kan niet lager, de kwantitatieve verruiming is al maximaal opgerekt en de publieke schuldratio's laten geen ruimte voor fiscale stimulering. De keuze voor protectionisme als enig overgebleven uitweg wordt in zo'n scenario steeds verlokkelender.

Beleidsmakers moeten deze zomer hun hoofd koel houden.

LITERATUUR

Bergeijk, P.A.G. van (2010) *On the brink of deglobalization – an alternative perspective on the causes of the world trade collapse*. Cheltenham: Edward Elgar.

Constantinescu, C., A. Mattoop en M. Ruta (2015) *The global trade slowdown: cyclical or structural? WPR Working Paper*, 7158.

IMF (2015) *World Economic Outlook*. Washington: Internationaal Monetair Fonds.