

Optrekken of afslaan

Ik ben vier keer voor mijn rijexamen gezakt en de vijfde keer haalde ik het alleen maar omdat de rijexaminator onredelijk coulant was. Mijn probleem zat hem niet in het naleven van de regels, het kijken in de binnen- en buitenspiegels, het verkeersinzicht of het achteruit inparkeren. Mijn probleem was dat ik maar niet goed kon schakelen. Mijn rijbewijs heb ik dus wel gehaald, maar nog steeds rij ik 35 jaar na dato met grote regelmaat weg in z'n drie.

Als ik vandaag de dag over de wereldeconomie nadenk, zie ik mezelf weer stuntelen tijdens de rijlessen: de wereldeconomie weet net zomin als ik in welke versnelling ze staat of zou moeten staan.

De aandelenbeurzen staan louter in de vijfde versnelling dankzij de kwantitatieve verruiming en de exorbitant lage en soms negatieve rentes. De olieprijsdaling drukt het gaspedaal van de wereldeconomie nog eens extra goed in. Op de autosnelweg is de vijfde versnelling vet cool, maar bij het optrekken na een rood stoplicht moet je dat vooral niet doen.

Dit klemt te meer, omdat de wereldeconomie volgens de mondiale financieel-economische organisaties nog steeds niet van haar plaats komt. Volgens de jongste *World Economic Outlook* daalt de potentiële groeivoet door de Grote Recessie, onder andere omdat het maar niet wil lukken om de investeringen aan het draaien te krijgen. Het *Global Financial Stability Report* meldt dat het productieaandeel van landen met een deflatieprobleem is opgelopen tot veertig procent (zestig procent als de grens wordt gelegd bij minder dan één procent inflatie). De *Global Economic Prospects* bespreken de structurele vertraging van de wereldhandel en de *UNCTAD Global Investment Monitor* tekent een reële krimp van de directe buitenlandse investeringen op. De *World Employment and Social Outlook* voegt daar nogal sombere vooruitzichten van oplopende werkloosheid en toenemende ongelijkheid aan toe. Het is ongebruikelijk



PETER VAN BERGEIJK

Hoogleraar aan de
Erasmus Universiteit Rotterdam

lijk dat het IMF, de Wereld Bank, de Verenigde Naties en de ILO zo eensgezind zijn over de wereldeconomie. Het is even opmerkelijk dat er in de externe communicatie sprake is van een grondtoon van realistisch pessimisme, terwijl we in het recente verleden toch vooral het positieve nieuws van de eerste tekenen van herstel voorgeschoteld hebben gekregen. Men hoeft al met al geen raspessimist te zijn om te gaan geloven dat er een serieus probleem is. (ons eigen CPB heeft nota bene een toonaangevend instrument, de *CPB World Trade Monitor*, met bijna-realtimedata over de mondiale industriële productie en de wereldhandel die deze vooruitzichten vooralsnog bevestigen.)

Weet u wat er gebeurt als u weg probeert te rijden in de vijfde versnelling? Als ervaringsdeskundige kan ik u melden dat de motor dan onverbiddeijk afslaat. Dit is in een notendop het probleem waarvoor de mondiale organisaties zich gesteld zien en dat is de reden voor hun met ons zo transparant gedeelde zorgen. De beurzen bieden in de huidige context nu eenmaal rendementsvooruitzichten die elders niet gerealiseerd kunnen worden. De liquiditeit die is gecreëerd door de kwantitatieve verruiming vertaalt zich in inflatie van vermogenstitels en biedt daardoor geen stimulans meer voor de reële economie (Van Bergeijk, 1987; 2000). De beleidsparadox is dat we er nu eerst en snel voor moeten zorgen dat de zeepbel op de beurzen wordt doorgeprikt.

Blijf je toch proberen om in zijn vijf weg te rijden, dan draai je de versnelling en de motor in de soep!

LITERATUUR

Bergeijk, P. van (1987) Na de krach. *ESB*, 72(3632), 1084–1087.

Bergeijk, P. van (2000) Inflation reconsidered. In: S. Cecchetti et al. (red.) *Asset prices and central bank policy*. Genève: Geneva Reports on the World Economy 2, CEPR.