

## Rebalancing.

De onevenwichtigheden in het internationale verkeer van goederen en diensten zijn hier al eerder aan de orde geweest. Meestal werden ze genoemd als risicofactoren in een chaotisch proces dat gemakkelijk de vorm van een catastrofe zou kunnen krijgen. De catastrofe is in die opvatting een reeks gebeurtenissen die tot een nieuwe situatie c.q. een nieuwe vorm van evenwicht moeten gaan leiden.

Het tekort op de lopende rekening van de VS zal dit jaar naar schatting ca \$ 800 mld gaan bedragen. Dat is meer dan 6% van het GDP en meer dan het overschot van China, Japan en Duitsland bij elkaar gevoegd. De financiering van dit tekort, maar ook die van het qua omvang bijna vergelijkbare overheidstekort van de VS geschiedt in belangrijke mate door centrale banken van de surpluslanden die Amerikaans schuld papier aankopen. Particuliere instellingen en SWF's zien in afnemende mate brood in deze vorm van beleggen.

Gezien de omvang van de opgebouwde reserves in sommige landen en de onbetaalbaar wordende schulden in de VS kan dit proces niet tot in de eeuwigheid doorgaan. Omdat het een ijzeren regel is dat situaties die niet voor altijd kunnen bestaan ooit zullen ophouden te bestaan is het verstandig daarmee ook rekening te houden.

Indien zich een rebalancing van internationale handelsstromen zal gaan voltrekken dan heeft dat gevolgen voor:

- de waarde van de dollar,
- de positie van de dollar in het internationale betalingsverkeer,
- de positie van de VS economie in de wereld (relatieve grootte)
- de welvaart in de VS
- de samenstelling van het productie apparaat in de VS zelf,
- de aanpassingen in economieën van de zg "surpluslanden",
- de relatieve positie van nauw met de VS verbonden landen (Canada, Mexico)

Hoewel de bovenstaande lijst niet uitputtend is en in dit bestek evenmin alle vragen kunnen worden beantwoord die zijn opgeworpen zal wel getracht worden met behulp van de uitkomsten van door Dekle, Eaton en Kortum verricht onderzoek en denkwerk aan te geven in welke richting een nieuw evenwicht op korte en wat langer termijn moet worden gezocht. Het theoretisch kader voor het onderzoek wordt bepaald door een model waarin rekening wordt gehouden met de relatieve omvang van landen die met elkaar handelen, de afstand tussen die landen, de mogelijkheid tot intensivering van bestaande handel en het vermogen tot extensivering (uitbreiding van de range producten) van de onderlinge handel.

Het onderzoek van Dekle, Eaton en Kortum is verricht binnen de kaders van een aantal beperkingen, de belangrijkste zijn:

- Er is gewerkt met data van 2004,
- Van "slechts" 42 landen is bilaterale handel in industriegoederen onderzocht en in het model ingepast,
- Er is geen rekening gehouden met verschillen in technologische ontwikkeling,
- Er zijn (statische) equilibria berekend.

De uitkomsten zullen derhalve naar alle waarschijnlijkheid niet volledig overeenkomen met een toekomstige situatie in de werkelijkheid. Wel is te verwachten dat een ontwikkelingsrichting kan worden aangegeven.

Belangrijke vragen c.q. vooronderstellingen bij het in werking stellen van het model waren:

1. Hoe snel kunnen productiefactoren en met name arbeid, zich verplaatsen tussen landen?
2. Hoe gemakkelijk kunnen landen hun export vergroten door intensivering en extensivering van de handelsvolumes?

Deze vragen bepalen in feite het onderscheid tussen een korte- en een lange termijn scenario. Op korte termijn is doorgaans weinig snel aanpasbaar terwijl op lange termijn (althans in de economische wetenschap) bijna alles variabel is. Er is daarom door de onderzoekers gekozen voor twee te berekenen evenwichtssituaties die gebaseerd zijn op tegengestelde uitgangspunten, nl.:

1. De mogelijkheid tot aanpassing is maximaal, d.w.z.
  - a. arbeid kan moeiteloos switchen tussen sectoren en landen en
  - b. de productie van goederen en diensten kan zowel qua hoeveelheid als qua range onmiddellijk en zonder moeite worden aangepast en vergroot.
2. De markten worden gekenmerkt door starheid, d.w.z.
  - a. arbeid is niet flexibel en/of mobiel en
  - b. alleen grote prijsverschillen leiden tot hogere productie van het in een land reeds bestaande assortiment goederen.

De gevolgen van het niet flexibele dus korte termijnscenario, zijn voor een beperkte groep landen hieronder weergegeven. De schokwerking die ervan zal uitgaan, als ze werkelijkheid worden, is aanzienlijk.

korte termijn	minimale aanpassing		
	mutatie aandeel wereldvolume in %:		mutatie in %
	GDP	productie	reel GDP
canada	-5,70	-1,20	0,10
china	8,20	-0,50	-0,20
duitsland	18,80	-1,80	0,80
japan	26,20	-2,10	0,30
mexico	-14,70	0,20	-1,70
VS	-29,90	3,50	-2,00

Het aandeel van de VS in de wereldeconomie zal in dit scenario sterk teruglopen en vooral landen zoals Japan en Duitsland zullen daarvan profiteren. Het ligt voor de hand te verwachten dat een aanzienlijke ruilvoetverslechtering (gezien vanuit de VS, dus een daling van de dollar) ten grondslag zal liggen aan die uitkomsten. De winst aan productiemogelijkheden in de VS zal immers, gegeven de vooronderstelde inflexibiliteit op korte termijn, gering zijn. Verloren c.q. verhuisde productie komt niet zomaar terug. In termen van reële welvaart is er sprake van een teruggang in de VS en de nauw met de VS verbonden economieën. Merk op dat er sprake is mutaties van waarden die gelden in het nieuwe evenwicht t.o.v. de uitgangssituatie (2004). Over de tijd die nodig is om dat evenwicht te bereiken is niets bekend. Het is niet plausibel te verwachten dat de ontwikkeling naar de nieuwe situatie snel, lineair en zonder conflicten zal verlopen.

Als uitgegaan wordt van optimale flexibiliteit, dus van de mogelijkheden op lange termijn, dan ziet het beeld er wat minder somber uit. Snelle aanpassing maakt de uitkomsten van het proces minder pijnlijk. Door de terugkeer van productiecapaciteit naar de VS is er sprake van een rebound van de VS-economie. Ook nu springen Duitsland en vooral Japan er goed uit. Het profijt dat China heeft van de rebalancing is zowel voor de korte- als de lange termijn kennelijk beperkt. Oorzaak is vooral de omstandigheid dat door de aanpassingen binnen de VS het min of meer autonome groeipad van China zowel naar productieomvang als naar diversificatie niet sterk wordt beïnvloed. Landen met een hoogontwikkelde en diepe economie zullen meer voordeel van de ruilvoetwinst kunnen hebben.

lange termijn	optimale aanpassing		
	mutatie aandeel wereldvolume in %:		mutatie in %
	GDP	productie	reel GDP
canada	-0,90	-0,90	0,30
china	1,50	-0,40	0,00
duitsland	2,50	-1,40	0,20
japan	3,30	-1,70	0,20
mexico	-2,20	0,30	-0,10
VS	-4,50	3,00	-0,40

Er zijn tekenen die erop wijzen er op dat het korte termijn scenario inmiddels in werking gezet lijkt te zijn. Gedacht moet daarbij worden aan:

- de gerealiseerde daling van de dollar sinds 2004; een erosie van de dollar is in beide scenario's de motor achter de ontwikkelingen,
- de -ook na correctie voor grondstoffen en olie- waarneembare daling van de Amerikaanse import,
- de afname van de reële welvaart van de modale Amerikaan.

Een rebalancing van duurzaam onevenwichtige betalingsbalansverhoudingen is doorgaans onderdeel van een breder proces van herstructurering van economische en politieke relaties. Dat kan geruime tijd in beslag nemen. Als voorbeeld moge Engeland dienen. Na WO1 werd duidelijk dat de Engelse economie niet meer de grootste en sterkste van de wereld was en bovendien met enorme schulden zat opgescheept. Na WO2 was de economische basis van Engeland angetast en begon een periode van verval. Pas in de zeventiger jaren toen de Noordzeeolie begon te stromen en Engeland gered werd van een zeker lijkend faillissement, was er sprake van stabilisatie en herstel op een, in vergelijking met de West-Europese landen, laag niveau van welvaart.

Het Engelse proces van aanpassing is, in retrospectief, niet positief beïnvloed door competente politici en/of een snelle herkenning laat staan acceptatie van de bescheidener Britse positie in de internationale economische en politieke arena.

Integendeel, het sluiten van de ogen voor de economische realiteit heeft de problemen decennia lang verergerd, het aanpassingsproces vertraagd en de catharsis en het daaropvolgende herstel uitgesteld.

Als enkele belangrijke randvoorwaarden voor een pijnlijke rebalancing in aanmerking worden genomen dan is de kans dat de geschiedenis zich, met de VS gaat herhalen helaas aanwezig.