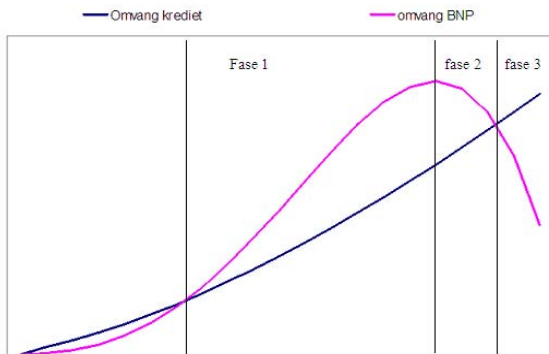


De vorige oorlog

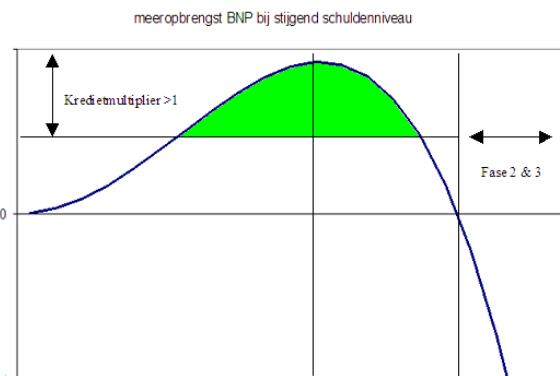
Het IMF heeft de afgelopen week de prognoses voor de wereldeconomie wat naar beneden bijgesteld. Er wordt nu uitgegaan van negatieve groei, dus van een krimpende economie in de eerste wereld. Wederom is Nederland een positieve uitzondering. De verwachtingen van het IMF zijn door de Amerikaanse werkloosheidscijfers waarschijnlijk vrijdag j.l. al weer op losse schroeven gezet.

Centrale banken vallen inmiddels over elkaar heen met renteverlagingen; ook de ECB doet mee. De Bank of England kwam zelfs met een ongekend grote renteverlaging van 1,5%. In de VS is de rente nu al zo laag dat er daar, gezien de gemeten inflatie, een subsidie op het lenen van geld wordt gegeven. En toch komt het economisch leven nog steeds niet op gang en verdiept de crisis zich. De vraag dringt zich op of de monetaire en economische autoriteiten de juiste benadering hebben gekozen.

Ten aanzien van het effect van kredietverstrekking op de aangroei van het nationaal product geldt gewoon de wet van de toe- en afnemende meeropbrengsten. Als er sprake is van een laag niveau van kredietverstrekking dan leidt een toename van kredieten, dus schulden, tot een meer dan evenredige groei van het nationaal product. De kredietmultiplier is in dat geval groter dan 1. Schuldcreatie werkt dan welvaartsvergroten. Naarmate de schuldenmassa stijgt wordt de bijdrage aan het nationaal product geringer. Op een zeker moment gaat extra schuld er zelfs toe leiden dat het nationaal product (in reële termen) gaat dalen. In de onderstaande grafiek is dat verloop, gestileerd en geabstraheerd van andere ontwikkelingen weergegeven. In de grafiek is een drietal fasen gemarkeerd.



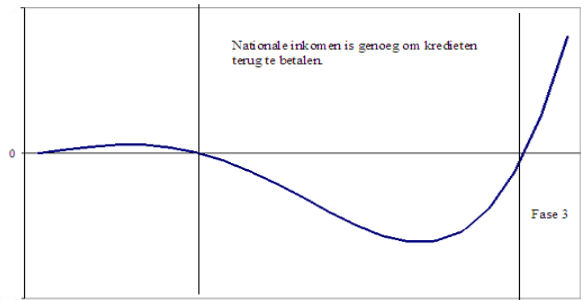
Fase 1: Een toename van de kredietmassa leidt tot een stijging van de welvaart. Tijdens het verloop van fase 1 neemt die toename af om op een gegeven moment minder dan evenredig te worden. Een toename van de kredietmassa met één Euro leidt dan tot een groei van het nationaal inkomen van minder dan één euro. Het piramidespel met schulden begint als die grens is gepasseerd. In de grafiek van de meeropbrengst Bruto Nationaal Product ($\Delta\text{BNP}/\Delta\text{Krediet}$) bij stijgend kredietniveau is dat het einde van het groene gebied. De VS verlieten dit gebied waarschijnlijk tijdens de regeerperiode van president Nixon.



Fase 2: Nieuwe schuld brengt de reële groei van de economie in gevaar. Nominaal kan de economie nog groeien, in werkelijke koopkracht gaat de burger er in deze fase al op achteruit. Niet zelden zullen overheden in deze fase de economische berichtgeving (bv statistische verslaglegging) manipuleren om de schijn van een goed lopende economie op te houden.

Voortgaande productie van kredieten leidt in deze fase tot kannibalisatie van de economie door de financiële sector. De meeropbrengsten, dus ook de kredietmultiplier zijn inmiddels negatief.

verloop netto nationale schuld



Fase 3: De economie zakt volledig door het ijs, De schulden worden groter dan de verdien capaciteit van een economie en de ineenstorting kan, als het beleid niet wordt aangepast, beginnen.

In de VS is de basis voor de thans dreigende collaps gelegd tijdens de periode Reagan. De essentie van Reaganomics was: "spendeer jezelf rijk". De achterliggende theorie was: Laat de overheid de uitgaven agressief verhogen en de belastingen, vooral voor de rijken, verlagen. De rijken zullen dan extra gaan investeren dus werkgelegenheid scheppen voor de armen en de extra overheidsuitgaven zullen worden terugverdiend. Een bekend neo-conservatief motto "*de staat biedt geen oplossing maar vormt het probleem*", werd met deze theorie op navrante wijze waargemaakt, in het Reagan-tijdperk is de overgang van fase 1 naar fase 2 gerealiseerd.

Na herstel van enige schade tijdens de regeerperiode van Clinton heeft de volgende republikeinse regering onder Bush het karwei met kolossale overheidstekorten en monetaire ontucht afgemaakt. Net voor het wisselen van de wacht lijkt de Amerikaanse economie fase 3 te zijn ingegaan. Omdat de VS tot op heden goed in staat zijn gebleken de eigen problemen te exporteren is er sprake van een mondiaal probleem. Niet alleen vergiftigen Amerikaanse schulden en hun afgeleiden menige bankbalans ook zijn vele bedrijven afhankelijk van Amerikaanse consumenten.

Waar de Amerikaanse economie op dit moment precies zit is niet te bepalen. Een enkel getallenvoorbeeld kan echter wel aangeven hoe ernstig de situatie is. In 2007 was er in de VS ca \$520.000,- per huishouding aan overheidsschulden. Dat bedrag zal in 2008 naar schatting met meer dan 20% groeien. Als die schuld (van 2007) moet worden terugbetaald onder verrekening van 4,5% rente in 30 jaar dan betekent dat een jaarlijkse annuïteit van ca \$32.000,- per huishouding. Dat is geen haalbare kaart voor de gemiddelde Amerikaan. Het geld moet immers door de belastingbetalers naast de kosten voor infrastructuur, militair apparaat, overheidsapparaat etc. worden opgebracht. Niet betalen kan ook, maar dat zal dan leiden tot een zeker faillissement van de VS.

Onvoorstelbaar is dat laatste overigens niet; het Global Europe Anticipation Bulletin October 15, 28th edition maakt melding van de verwachting dat de VS vóór de zomer van 2009 in een staat van insolventie zullen komen te verkeren. De belangrijkste redenen die in genoemd bulletin worden vermeld zijn:

- de dollarstijging is tijdelijk en werd veroorzaakt door prijserosie van een aantal assets,
- de Euro is als internationaal betaalmiddel een reëel alternatief voor de dollar geworden,
- de schulden van de VS zijn op dit moment al niet meer onder controle te houden,
- de reële economie van de VS stort in steeds sneller tempo in,
- hyperinflatie dreigt als gevolg van ongecontroleerde geld(schuld)-creatie vanaf het midden van 2009.

Het resultaat zal (volgens GEAB) een faillissement en een nieuwe dollar zijn. De gevolgen laten zich na de ellende die de deconfiture van een kleine economie als die van IJsland al veroorzaakte met geen mogelijkheid voldoende pessimistisch inschatten.

Ondertussen gaat de voorbereiding op de vorige oorlog door. Bernanke (gepromoveerd op de grote depressie van de 30er jaren) en Paulsen vergroten de kredietcapaciteit van (bevriende) banken en ze proberen de kredietverlening weer op gang te krijgen. Dat zou misschien gewerkt hebben in de dertiger jaren, nu zijn ze, als deel van het probleem, onderworpen aan de autonome en chaotische afwikkeling van een systeemcrisis.