

Wie betaalt bepaalt

Steeds vaker verkondigen regeringsfunctionarissen en door hen aangewezen deskundigen dat het einde van de verslechtering van de economie in zicht is. Het is niet gemakkelijk in te zien waarom degenen die de zich sinds 2007 afwikkelende systeemcrisis niet zagen aankomen, zelfs niet toen deze al een feit was, nu ineens wel het vermogen zouden hebben om de omslag ten goede nauwkeurig te voorspellen. Het is waarschijnlijker dat werken met fictieve solvabiliteit en optimistische berichtgeving passen in een risikant spel dat gericht is op het winnen van tijd. Uitstel van de volgende fase in de teloorgang van een aantal economische structuren, n.l. het manifest worden van de insolventie van de VS en het Verenigd Koninkrijk, is mogelijk een doel van de misleiding.

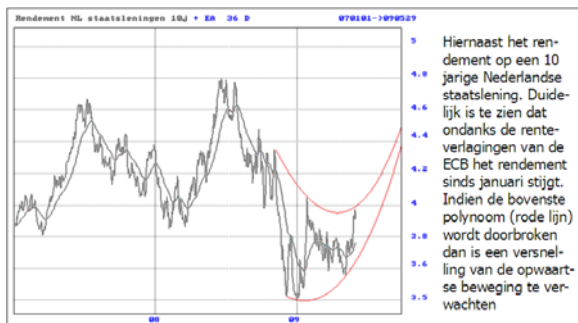
De Amerikaanse FED koopt al geruime tijd treasury bonds en andere overheidsschulden in. Dat is een vorm van quantitative easing. Op die wijze worden begrotingstekorten monetair gefinancierd. De vraag die bij een dergelijk handelen rijst is: zijn er dan geen "normale" kopers voor de schulden van de Amerikaanse federale overheid? Is het misschien zo dat (centrale) banken wereldwijd elkaar hijgend verdringen om Amerikaanse schulden op te kopen ten einde ze aan de monetaire reserves toe te voegen, maar dat de FED domweg en zonder noodzaak beslist monetair te financieren? Het antwoord is waarschijnlijk dat de FED al lang geen keuze meer heeft en dat de Amerikaanse overheidsuitgaven niet meer te financieren zijn via de vrije markten. Tekenen aan de wand is dat de rente op overheidspapier stijgt terwijl de FED gratis geld weg geeft. Die rentestijging doet zich ook in Europa voor.

Toen er nog geen sprake was van een schulden crisis trokken de VS met financiering van de eigen tekorten ca 80% van de wereldbesparingen uit de markt. De huidige overheidstekorten in de VS (\$ 1850 mld) zijn ca 450% van die van twee jaar geleden. Sommige Amerikaanse commentatoren verwachten, o.a. als gevolg van een reeks van faillissementen in de nasleep van de val van GM, een veel groter tekort. Een simpel rekensommetje leert dat ook bij de cijfers voor 2009 de VS al een veelvoud van de mondiale besparingen uit de markt zouden moeten halen om de tekorten te financieren. Indien daarbij wordt bedacht dat:

- Er sinds 2007 mondiaal voor ca \$ 60,000 mld aan vermogen in rook is opgegaan,
- deleveraging op dit moment sneller geld vernietigt dan monetaire financiering geld produceert, dus
- besparingen thans ook nog eens door deflatie dreigen te worden aangetast terwijl de reële schuldenlast groeit,

dan is te verwachten dat de wal dit schip hardhandig gaat keren.

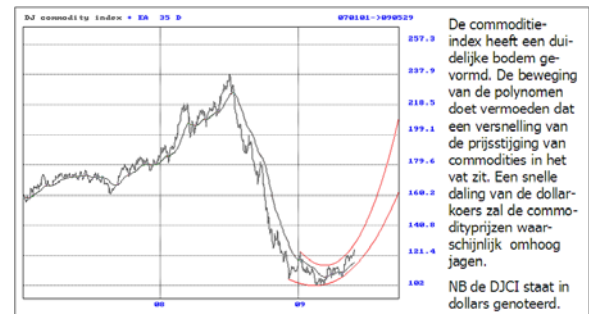
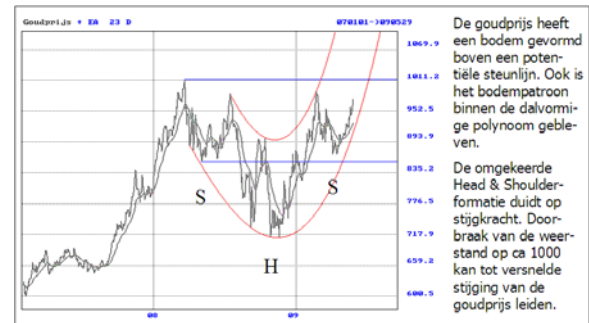
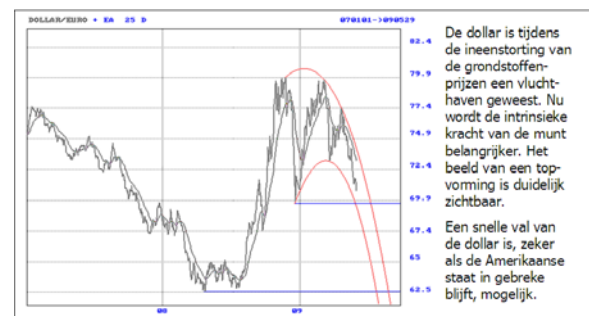
Er ontstaat steeds meer concurrentie tussen staten onderling om de beschikbare spaargelden. De crisis heeft in de meeste overheidsbegrotingen enorme gaten geslagen. Die tekorten zullen doorgaans moeten worden geleend. Een opwaartse druk op de rente ligt wereldwijd in de rede. De koersen van bestaande staatsleningen, vooral die met een lange looptijd, zullen dus overal onder druk komen te staan.



Twijfels aan de kredietwaardigheid van de VS zorgen voor een afname van de bereidwilligheid Amerikaanse schuld-papieren op te nemen tegen de bestaande voorwaarden. China heeft de afname van Amerikaans schuld papier bijna stilgezet en Rusland heeft nu de Euro tot belangrijkste reservevaluta gepromoveerd. De prijzen van US-assets dalen sinds januari 2009 vrij snel. De effectieve rente, vooral die op langer lopend overheidspapier, stijgt sinds een half jaar in een hoog tempo. Enkele directe gevolgen van de hogere (markt)rente in de VS zijn:

- De financierbaarheid van tekorten wordt door de hogere rentevergoeding minder; vooral voor landen met een groot begrotingstekort vormt dat een probleem.
- Hogere besparingen leiden tot minder consumptie. Met name in de VS groeit de spaarquote de laatste maanden snel.
- Stimuleringsprogramma's zoals in de VS worden door dalende consumptie in de wielen gereden.
- Belastinginkomsten zullen mede daardoor minder zijn dan geraamd; dat zal tot voorspelbare onaangename verrassingen rondom het overheidstekort leiden.
- De huizen- en hypotheekmarkt zal door de stijgende rente negatief worden beïnvloed.

Een door wantrouwen verzwakkende dollar, bevestigd door opverende prijzen voor grondstoffen en goud, zal de koopkracht van de gemiddelde Amerikaan, meer nog dan nu al het geval is, ondermijnen.



In hoeverre men in staat zal zijn de hier summier geschetste ontwikkelingen te stoppen en te keren met quantitative cheating is dubieus. Wie betaalt die bepaalt en dat suggereert dat de VS het lot niet meer in eigen hand hebben.