

# op de biologische anse economie

1,75 procent per jaar kan groeien zonder oververhit te raken. De groei ligt al geruime tijd ver daarboven.

Maar dat is de Amerikaanse economie, niet de onze, denkt u nu wellicht. Dat klopt. Ik herhaal mezelf maar even: "de inhoud van de paperassen die op de Prinsjesdag openbaar zijn gemaakt in de polder is zeer, zeer gevoelig voor de ontwikkelingen in het buitenland." Zoals in de VS, om maar een buitenland te noemen. Die gevoeligheid is in de loop der tijd toegenomen. Globalisering heeft de verwevenheid tussen alle economieën in de wereld versterkt, en dat geldt zeker voor een economie als de Nederlandse die sterk afhankelijk is van de rest van de wereld. Bovendien ligt de groei in

euroland ook al enige tijd behoorlijk boven het veilig geachte, houdbare, tempo van ongeveer 1,5 procent per jaar. Een adempauze zou allesbehalve vreemd zijn.

## ZWITSERS UURWERK

Stel dat de biologische klok van de westerse economie nog net zo keurig werkt als een Zwitsers uurwerk, wat zou dat concreet voor gevolgen kunnen hebben op de financiële markten? Om te beginnen zie ik niet in hoe de Fed na zeg voorjaar volgend jaar door kan gaan met renteverhogingen zoals gepland. Vergeet niet dat de plannen inhouden dat de centrale bank geld lenen ook in 2020 een paar keer duurder zal maken. In het kielzog daarvan zou de Europese

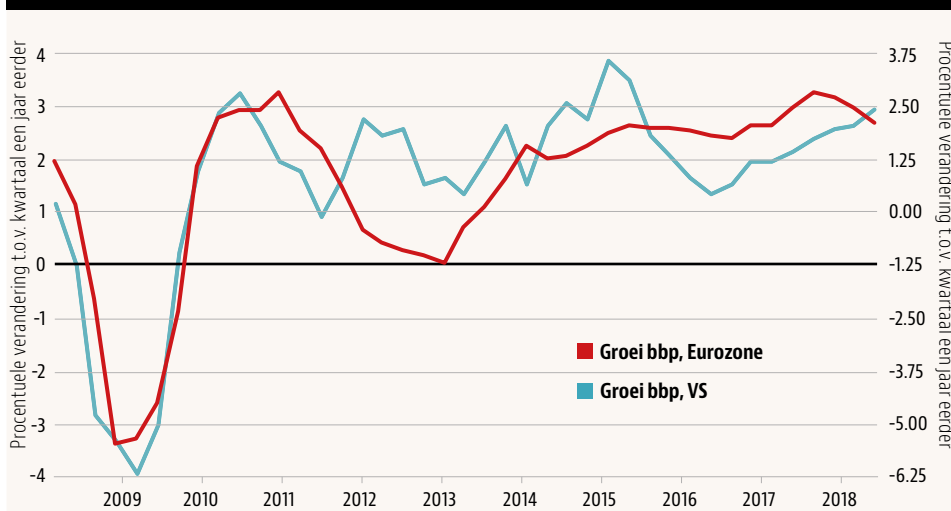
'IK STA ER NIET RAAR VAN TE KIJKEN ALS HET BINNENKORT TE STOPPEN BELEID VAN KWANTITATIEVE VERRUIMING WEER VAN STAL WORDT GEHAALD'

Centrale Bank haar plannen ook moeten aanpassen. Op het moment zeggen die plannen dat de rente in de herfst van volgend jaar, op zijn vroegst, omhoog zal gaan. Het zou mij echter niet verbazen als de bank er helemaal niet aan toe komt geld lenen duurder te maken! Sterker nog, ik sta er straks niet raar van te kijken als het binnenkort te stoppen beleid van kwantitatieve verruiming weer van stal wordt gehaald. ECB-topman Draghi heeft meermaals gezegd dat de bank dat nu als een normaal instrument beschouwt en het in de toekomst preventief zal inzetten. Dus niet nádat de economische groei afneemt, maar bij de eerste signalen dat dat kan gebeuren al.

De Amerikaanse tienjarige rente ligt rond de 3 procent, nog steeds een eind weg van het pre-Lehman-niveau. Ik vraag me intussen af of die überhaupt terug zal keren naar die hoogte. Die kan weleens (bijna) gepiekt zijn op het huidige niveau! De Duitse evenknie klimt dan nog wel in dit scenario vermoed ik, omdat de deksel genaamd kwantitatieve verruiming binnenkort wegvalt, maar of die stijging de rente veel verder dan 1 procent kan brengen, vraag ik me steeds vaker af.

Als dat het geval blijkt te zijn en de Fed en ECB in de nabije toekomst de monetaire sluisen weer open zetten in plaats van verder te sluiten, dan kan dat zomaar de aandelenkoersen extra wind in de rug geven en nieuwe records op de beurzen veroorzaken.

## ECONOMISCHE GROEI LIGT BOVEN HOUDBAAR TEMPO



Economische groei VS (linkeras) en Europa (rechteras) is hoger dan de 1,75 resp. 1,5 procent die houdbaar is. Daarboven raakt de economische motor oververhit en moet afkoelen.'