

'ALS DE ECB JAPANISEERT, KUNNEN BELEGERS IN AANDELEN MOOIE TIJDEN TEGEMOET GAAN'



banken te voorkomen, een beleid dat zombiebancen opleverde. Om oninbare leningen niet af te hoeven boeken, verstrekten die zombiebancen leningen aan bedrijven die hun oude leningen niet konden terugbetalen, wat tot zombiebedrijven leidde.

Als het bovenstaande u bekend voorkomt, dan is dat omdat Europa sinds 2007 precies hetzelfde heeft gedaan. Wie dus de kans op japanisering in de eurozone wil verkleinen, doet er goed aan het monetaire roer om te gooien en niet, zoals Draghi dat deed, dat roer in cement te gieten. De financiële sector moet gedwongen worden schoon schip te maken.

KWETSBAARHEID

De oplossing ligt dan ook niet in meer overheidsstimulering. Daardoor zouden de schulden verder oplopen en zou de kwetsbaarheid voor rentestijgingen nog groter worden. De ECB zou dan niet alleen gedwongen zijn de officiële rente voor altijd op 0 procent te houden, maar ook met alle middelen alle rentes op de markten laag moeten houden. Dat is precies wat de Japanse centrale bank al decennialang doet. Het opvolgen van Draghi's aanbeveling zou japanisering dus eerder waarschijnlijker maken dan voorkomen.

Wat de oplossing wel is, is een duidelijke boodschap van de ECB dat ze de rente over niet al te lange tijd zal beginnen te verhogen. Als de eurolanden financiële problemen willen voorkomen, dan weten ze wat ze moeten doen: maatregelen nemen de groei structureel aan te jagen. De economieën zijn inmiddels behoorlijk immuun geworden voor begrotingsstimulering. Als dat niet het geval was, zouden sommige eurolanden met 5 procent of meer per jaar moeten groeien gezien de grote aanhoudende tekorten! Dieper rood staan helpt structurele groei niet, waarschijnlijk hindert het die groei zelfs.

We weten heel goed hoe we economische groei structureel kunnen aanjagen, namelijk door te investeren

in onderwijs en onderzoek, zodat er nieuwe uitvindingen van de grond komen en we allemaal productiever worden. We weten echter ook dat dat pas op de lange termijn een merkbaar effect sorteert, en die tijd hebben we niet.

INZETTEN OP DIENSTEN

Gelukkig heeft Europa een unieke mogelijkheid de groei én structureel én behoorlijk én snel aan te jagen! Het is namelijk bekend dat als we in Europa een net zo goed georganiseerde interne markt voor diensten zouden hebben als we voor goederen hebben, de groei elk jaar weer met enkele procentpunten opgestuwd zou worden. Daarmee zouden de overheidsfinanciën automatisch verbeteren, waardoor de in het vooruitzicht gestelde renteverhogingen door de ECB geen rampzalige gevolgen zouden hebben. Dat we dat niet doen, is te wijten aan kortzichtig nationaal belang en vrees voor nadelige gevolgen op sommige invloedrijke sectoren.

"Ik geloof dat er een risico bestaat dat de eurozone japaniseert", aldus Draghi begin dit jaar in San Diego. Als Europa haar kaarten goed speelt, dan kan ze japanisering voorkomen. Onze beleidsmakers moeten dan echter het recept van Draghi naar de prullenbak verwijzen in plaats van opvolgen. Draghi's advies opvolgen kan eerder tot een 'draghedie' leiden dan tot verlossing. Als onze economieën met het Japan-virus aangestoken worden, dan zal dat niet ondanks maar dankzij centrale banken als de ECB zijn.

Als de ECB japaniseert, kunnen beleggers in aandelen overigens wel eens mooie tijden tegemoet gaan. Japanisering van de ECB zou inhouden dat de bank naast obligaties ook aandelen gaat opkopen. Daarover wordt binnen de bank al gesproken. De Japanse monetaire samoerai begonnen daarmee in december 2010 en zijn er nog steeds mee bezig. Sindsdien is de Japanse aandelenbeurs met bijna 130 procent gestegen. Maar vergeet niet: resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst, zeker als het resultaat uit andere landen betreft.