



Ook de gezinsschulden nemen in verschillende landen toe. Deze schulden bestaan voor het grootste deel uit hypotheeklen. De situatie in de VS schetst een beeld van mogelijke narigheden. De ontwikkeling van de schulden hing samen met die van de huizenprijzen. Schulden dreven de woningprijzen op. En de stijgende vastgoedprijzen zorgden er vervolgens voor dat banken bereid waren tegen soepelere voorwaarden krediet te verstrekken. In de VS kwam er een moment dat huishoudens in de betalingsproblemen kwamen en de huizenprijzen daalden.

Ondanks deze dure les uit het verleden zijn er volgens McKinsey

weinig landen, waar huishoudens schulden aflossen. Zo gebeurt het wel in de VS en Ierland, maar niet in Nederland, Noorwegen en Denemarken. In de laatstgenoemde landen zitten de huishoudens nu dieper in de schulden dan die in de VS op het hoogtepunt, vlak voor de crisis.

Lichtpuntje in het onderzoek is dat de veiligheid in de financiële sector in volwassen economieën is toegenomen en dat de hefboom, ofwel verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen, is afgenomen.

GEVAARLIJKE SITUATIE

Hoge schulden kunnen op twee fronten gevaarlijk zijn: acuut of slui-

pend. Als op grote schaal inkomsten terugvallen, de rentelasten stijgen of onderpanden dalen, kan wanbetaling een financieel-economische crisis ontketenen. Financiërsbronnen drogen op en consumenten trappen op de rem. Landen die erg afhankelijk zijn van externe financiering zijn extra kwetsbaar.

Dat maakt een acute crisis doorgaans goed zichtbaar, net als de gevolgen in de vorm van saneringen in het bedrijfsleven, protesten en politieke onrust.

Een sluipend gevaar zou de inzakkende economische groeipotentie zijn. Of hoge schulden inderdaad zorgen voor minder economische groei is voer voor uitputtend economisch debat.

Veroorzaakt de lage economische groei toenemende schulden of zijn het hoge schulden die economische groei drukken?

In het eerste geval zijn maatregelen nodig om de economie te stimuleren. In het tweede geval moeten schulden zo snel mogelijk omlaag. Zo kan een economische relatie verschillende en ingrijpende beleidsmaatregelen teweegbrengen.

MAATREGELEN

Als het gaat om maatregelen om de economie te stimuleren, wijzen economen al snel naar de overheid. De publieke sector kan maatregelen, zoals subsidies, nemen om de economie aan te sporen. Bij de huidige, lage rente is dat relatief goedkoop. Als de economie aantrekt, kunnen stimuleringsmaatregelen weer worden afgebouwd en nemen de belastinginkomsten toe, zodat de staatsfinanciën op twee manieren verbeteren.

Aan de andere kant staan economen die stijgende overheids-schulden zien als beknelling van de economie. Zo snel mogelijk de schuldengroei afremmen en wellicht de schulden zelfs verlagen, is het devies. Wanneer de overheid

VEROORZAAKT DE LAGE ECONOMISCHE GROEI TOENEMENDE SCHULDEN OF ZIJN HET HOGE SCHULDEN DIE ECONOMISCHE GROEI DRUKKEN?

leningen uitgeeft, moet de markt deze absorberen. Het geld dat nu in staatsleningen zit, is niet meer beschikbaar voor andere zaken, zoals investeringen binnen het bedrijfsleven. Hoewel ook de overheid het geld uitgeeft, is dat volgens deze leerschool lang niet zo efficiënt als wanneer de private sector dat doet.

SCHULDEN ONDER CONTROLE

Voor veel landen is een situatie van schuldenafbouw nog niet aan de orde. Het kost al genoeg moeite om niet nog dieper in het rood te duiken. Politici en beleidsmakers die hun economieën niet uit de schulden zien komen, kunnen putten uit het McKinsey rapport. Om schulden niet verder te laten toenemen, is volgens de onderzoekers een andere aanpak vereist.

De appetijt naar nieuw krediet bij huishoudens kan verminderd worden door het fiscaal minder voordelig te maken om schulden aan te gaan. Denk hierbij aan beperking van de hypotheekrenteaftrek.

McKinsey noemt het niet, maar overheden kunnen hun huishoudboekje ook op orde krijgen door bijvoorbeeld de belastingen te verhogen of hun schulden deels af

te schrijven. Dat zijn twee onorthodoxe en impopulaire maatregelen. Een minder gevoelige manier is om via inflatie de waarde van schulden uit te hollen. Geldontwaardiging valt een stuk minder op dan direct afstempelen of belastingen verhogen. Laat dat nu net iets zijn dat voor centrale bankiers op het moment te langzaam gaat.