

## TWEE SCENARIO'S

DE TIJD VAN GOEDKOOP  
GELD (LAGE RENTE) KAN NIET  
EEUWIG DUREN. OOIIT ZAL DE PRIJS  
VAN GELD WEER OMHOOG MOETEN.  
HOE DAT IN ZIJN WERK ZAL GAAN, IS  
ONDERWERP VAN VEEL DISCUSSIE  
EN ONDERZOEK ONDER ECONOMEN.  
WIJ BESCHRIJVEN HIER TWEE  
SCENARIO'S UIT TALLOOS VEEL  
MOGELIJKHEDEN.

## SCENARIO 2: 21 AUGUSTUS 201

**C**entrale bankiers krijgen vaak het verwijt dat hun ingrijpen *too little too late* is. Want werden zij niet net zo overvalen door de huizen crisis in 2007 en 2008 als de rest van de wereld? Een van de weinigen die toentertijd al vroeg waarschuwde voor over de dramatische staat van de Amerikaanse huizenmarkt was Janet Yellen. Nu ze de baas van alle Amerikaanse centrale bankiers is, lijkt ze opnieuw door drongen van de noodzaak tot actie. Alleen gebeurt er nu ook echt wat: ze verhoogt de rente.

De belangrijkste reden is de aantrekkende economie. Als grootste crisis in tachtig jaar vroeg de kredietcrisis om onconventionele maatregelen. Overheden lieten tekorten oplopen en centrale bankiers verlaagden de rentetarieven. Dat laatste gebeurde door de korte rente, die een centrale bank zelf kan dicteren, richting het nulpunt te brengen. De lange rente is te drukken door obligaties op te kopen. Een centrale bank

kan immers naar believen geld in omloop brengen.

Een lage rente was belangrijk om schulden beter financierbaar te maken. Zowel voor bestaande schulden om te herfinancieren, als voor nieuwe schulden om te kunnen investeren in productiecapaciteit. Een belangrijke groep die schuldverlichting kon gebruiken, zijn de huiseigenaren.

Nu de activiteit in westerse economieën verder toeneemt, is de tijd aangebroken om de korte rente te verhogen. Ook de lange rente vindt zijn weg omhoog.

De renteverhoging is voldoende om de inflatie in toom te houden, maar niet zodanig dat schuldenaren in de problemen komen. De afgelopen jaren hebben zij niet alleen geprofiteerd van een lage rente, ook van een gematigde inflatie. Wanneer de nominale waarde van een schuld gelijk blijft, zorgt inflatie ervoor dat de schuld minder waard wordt. Een rente die gecorrigeerd voor inflatie positief is, doet schuldenaren snel pijn.

Dat kan de verleiding wekken om de inflatie te laten oplopen. Vooral in de VS, waar schulden hoog zijn en deze vooral in dollars worden uitgegeven. De munt is onbeperkt bij te drukken, waarmee iedere schuld uitgedrukt in dollars in theorie weinig voorstelt.

### ZORGEN UIT CHINA

Maar de VS heeft een reputatie hoog te houden en daarmee veel te verliezen. Sinds 1944 is de Amerikaanse dollar de wereldreserve-munt. Over de hele wereld houden landen dollars als reservevaluta aan. Landen als China en Japan,

maar ook andere handelspartners, zitten op een grote berg van deze cheques.

China heeft al vaker openlijk zorgen geuit over de dollarwaarde en stelt alternatieven voor. Dat kan zijn een mandje van wereldwijde valuta's of de munteenheid van het Internationaal Monetair Fonds. Wat het ook moge zijn, gemeene deler in de uitingen is een afnemend belang van de Amerikaanse dollar.

### AMERIKAANSE FLEXIBILITEIT

Om het niet zo'n vaart te laten lopen, kan de VS het zich niet permitteren om de inflatiebelasting op grote schaal toe te passen. Dat vraagt om een groeimaatregel om schulden terug te dringen.

Gelukkig heeft het land zijn flexibiliteit niet verloren. Zo zijn Amerikanen vooruitstrevend op het gebied van olie en gas uit schalie. Niet alleen levert het werkgelegenheid op, ook neemt de energieafhankelijkheid van andere landen

DE RENTE-  
VERHOOGING IS  
VOLDOENDE OM DE  
INFLATIE IN TOOM  
TE HOUDEN, MAAR  
NIET ZODANIG DAT  
SCHULDENAREN  
IN DE PROBLEMEN  
KOMEN

LEES VERDER OP PAGINA 51