

MET PROTECTIONISME NOG VERDER VAN HUIS

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS SECURITIES)

Overheden krijgen de kredietverlening door banken maar niet op gang, de Fed erkent deflatiegevaar en wijdverbreid protectionisme dreigt.



Het bestuderen van de economische gang van zaken in de diverse regio's is een weinig vrolijke aangelegenheid dezer dagen. In de Verenigde Staten, in grootte

een kwart van de wereldeconomie, is de totale productie in het vierde kwartaal met bijna 4 procent gekrompen. De zwaarte van de recessie doet denken aan die van midden jaren zeventig of begin jaren tachtig.

Voordat we lessen proberen te trekken, is het echter wel goed te bedenken dat de situatie heel anders was dan nu. Toen was er hoge inflatie en knepen de centrale banken met renteverhogingen de economie af. Ook was en bleef (zeker in aanvang) de olieprijs erg hoog. Nu doen de centrale banken alles

om de economie steun te geven en zakt de inflatie in sneltreinvahrt in. Het grote verschil mag geen reden voor opluchting zijn. Op dit moment is er het risico van een verwaarloosde deflatiespiraal.

De Amerikaanse centrale bank onderkent inmiddels zonder omwegen het risico van deflatie, getuige het persbericht na de vergadering van 28 januari. Geen struisvogelpolitiek dus. Met al het onheil aan de economische horizon is dat tenminste nog een lichtpunt.

BETER DOOR SLECHTE BANK

De steunmaatregelen van de overheden voor de banken hebben voorkomen dat het financiële systeem ineengestort is. Ze hebben echter geen hervatting van de kredietverlening kunnen bewerkstelligen en dat laatste is es-

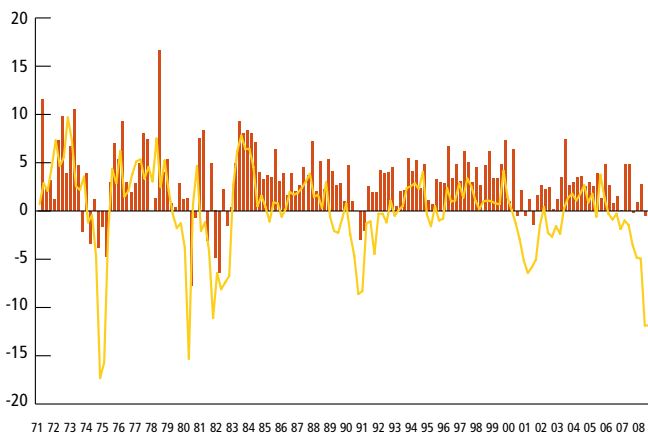
sentieel omdat kredietverlening als het ware de bloedsomloop van de economie is.

Recentelijk is een aantal landen overgegaan tot een tweede ronde van steun. Anders dan in de vorige acties speelt het garanderen van de slechte leningen op de actiefzijde van bankbalansen daarbij een centrale rol. Mogelijk richt de Amerikaanse overheid een zogenaamde 'bad bank' op die de leningen gaat opkopen. Dat legt een vloer onder de waarde van de activa, waardoor banken in theorie uit hun gestreste situatie kunnen komen en meer ruimte krijgen om weer geld uit te lenen.

Of deze methoden gaan werken is ongewis. Maar ja, je moet wat. Oude recepten werkten niet en lijdzaam toezien hoe de economie steeds dieper wegzakt is ook geen aantrekkelijk alternatief.

VS: groei bpb en Chicago national activity index

I = groei bpb qoq% geannualiseerd
II = Chicago national activity index



Euroland: rentes op 10-jarige staatleningen

I = Duitsland
II = Italië
III = Spanje
IV = Griekenland
V = Portugal

