

omdat de financiering van het explosief gestegen begrotingstekort dan problematisch en in elk geval duurder wordt.

De Fed zal echter niet voor één gat te vangen zijn. De centrale bank kan in theorie namelijk zogenaamde Fed-bonds uitgeven. Dat vermindert de reserves in het financiële systeem en stuwt de korte rente omhoog. Dit voorkomt een opleving van de inflatie. Op dit moment mag de Fed dat niet doen, maar een voormalig lid van het monetaire beleidscomité verzuchtte onlangs dat het toch wel handig zou zijn om zo'n instrument in te kunnen zetten.

NIEUWE RESERVEVALUTA

Als er één land nerveus moet worden van de Amerikaanse geldddrukkerij, dan is het wel China. Het is het land met de grootste buitenlandse reserves (ongeveer 2.000 miljard dollar) en meer dan de helft daarvan bestaat uit dollarvorderingen. Zij dalen fors in waarde als de dollar door het massale bijdrukken onderuitgaat.

De Chinezen hebben in het verleden hoofdzakelijk dollars gekocht. Andere munten vormden geen aantrekkelijk alternatief, al was het bijvoorbeeld alleen maar omdat in de internationale goederenhandel de dollar de maat voor alle dingen is. Uit onvrede hierover pleitte de gouverneur van de Chinese centrale bank onlangs voor een nieuwe wereldreservevaluta bestaande uit een mandje van valuta.

Een en ander kan grote consequenties hebben. Als de dollar de status van reserve-munt verliest, zullen andere landen minder automatisch de immense spaartekorten van de Verenigde Staten willen financieren. Beleggers zullen een hogere rentevergoeding eisen, zodat de Amerikanen de rekening gepresenteerd krijgen van hun spilzuchtige gedrag. De dollar zal zijn geschonden status dan ongetwijfeld met een

fikse waardedaling moeten bekopen, waardoor ook de crediteurenlanden pijn lijden. Dan gebeurt dus precies waar China nu zo bang voor is. Be careful what you wish for, dus.

Het ziet er overigens niet naar uit dat het zo'n vaart gaat lopen met die nieuwe reservemunt. De huidige crisis is een goed moment voor bezinning op de vraag of het huidige monetaire systeem wel het optimale is, maar voorlopig zullen de Chinezen en Amerikanen nog wel elkaars gevangenen blijven.

NULLIJN NIET EFFECTIEF

Met een economische krimp van 3 procent of meer in het vooruitzicht hebben we in Nederland onze eigen zorgen. De regering heeft op de vakbonden een dringend beroep gedaan de lonen te matigen of zelfs te bevriezen. Dat is een uitstekend recept: om de vorige crisis te bestrijden, welteverstaan. We doelen op begin jaren tachtig, toen de winstuitholling bij bedrijven en de verslechterde concurrentiepositie cen-

traal stonden. Nu komt de crisis van buiten Nederland en is een nullijn voor de lonen niet erg effectief. Te veel morrelen aan de bestedingsruimte van consumenten versterkt de vraaguitval en is dan niet echt een goede bijdrage aan de oplossing van de huidige problemen.

Meer concrete anticrisismaatregelen presenteerde de regering in een pakket met een omvang van 6 miljard euro. Dat bedrag is ten opzichte van de grootte van de totale economie uitermate bescheiden en wellicht is dat maar goed ook. In een kleine open economie als de Nederlandse lekken de effecten van de maatregelen namelijk al snel over de grenzen weg.

Afgezien van enkele goed gerichte investeringen is het beter om te vertrouwen op de zogenaamde 'automatische stabilisatoren'. De recessie wordt vanzelf geremd omdat er meer belastinggeld in de economie blijft zitten en de uitkeringsgelden toenemen. De bedragen die daarmee gemoeid zijn, zijn een veelvoud van het actieve stimuleringspakket. ■

KORTE RENTE	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08	16/03/09	30/03/09	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	1,63	1,52	-6,7%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	1,93	1,70	-11,7%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	1,31	1,21	-7,7%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,69	0,66	-5,3%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,14	0,11	-21,4%
LANGE RENTE							
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,69	3,61	-2,2%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	2,85	2,99	5,1%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	2,95	2,76	-6,5%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,29	1,32	2,9%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	2,02	1,97	-2,2%
VALUTA							
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,30	1,32	1,8%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,92	0,93	0,6%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	128,41	127,37	-0,8%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,54	1,52	-1,7%

Bron: Datastream