



dat goud zal evolueren naar een alternatief monetair actief, wat het in feite nu al is. Dat is iets heel anders dan oproepen tot een klassieke goudstandaard. Hij voegde er ook aan toe dat het ontwikkelen van een nieuw monetair systeem tijd zal kosten en gepaard zal gaan met een hervorming van instellingen als het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de Wereldbank.

Een econoom als Nouriel Roubini, die normaal naar alternatieve standpunten neigt, gaf fors tegengas. De kritiek focuste zich echter op de klassieke goudstandaard, waar Zoellick niet toe opriep. Een systeem met vaste wisselkoersen, zoals tijdens de goudstandaard, ontnemt de centrale banken een groot deel van hun beleidsinstrumenten. Tegenstanders argumenteren dat de economische cycli daardoor heviger zijn en niet gedempt kunnen worden door een monetair beleid. Periodes van economische voorspoed ontaarden daarom in oververhitting van de economie en inflatie. Bij een trage groei kan in een vast wisselkoerssysteem niets worden gedaan om deflationaire neigingen tegen te gaan.

De kritiek van Roubini en anderen houdt steek, in die zin dat een terugkeer naar een klassieke goudstandaard niet wenselijk is. Maar niemand roept daartoe ook op, dus is dit een debat dat nergens toe leidt. Vergeten wordt ook dat de centrale banken er de voorbije decennia zonder de beperkingen van de goudstandaard en met een volledig arsenaal aan monetaire beleidsinstrumenten evenmin in geslaagd zijn om crises te vermijden. Integendeel, want het feit dat men nu zijn toevlucht neemt tot kwantita-

tieve versoepeling is het beste bewijs dat de monetaire politiek heeft gefaald.

HERVORMING IN DE STEIGERS

Een klassieke goudstandaard komt er dus niet. Dat er een hervorming op til is van het internationale monetaire systeem staat wel vast. Het feit dat de G20-leden het er over eens zijn dat er problemen zijn met het huidige systeem, is op zich al veelzeggend. Ook het opiniestuk van Zoellick en de commotie die het veroorzaakte, heeft een belangrijke signaalfunctie.

In 2011 wordt Frankrijk voorzitter van de G20 en dit land kondigde al aan de hervorming van het monetaire systeem in hoge mate prioriteit te geven. Daartoe zal president Sarkozy de komende maanden op de hoogste niveaus van gedachten wisselen over de kwestie. Begin volgend jaar komt er in China een nieuwe conferentie over deze hervorming, die tot concrete maatregelen zal moeten leiden. Frankrijk wil de plannen over een jaar voorleggen aan de volgende G20-top in Cannes.

De geopolitieke kaarten liggen nu heel anders dan aan het eind van de Tweede Wereldoorlog, toen de Verenigde Staten als grote overwinnaar de dollar als wereldreservemunt kon doordrukken. In de huidige economische werkelijkheid met verschillende machtsblokken is één enkele reservemunt niet langer verdedigbaar. Nu bevinden we ons in de absurde situatie dat het grootste deficitland ter wereld (de Verenigde Staten) over het privilege beschikt om de wereldreservemunt naar believen bij te drukken en op die manier de eigen munt

kunstmatig laag te houden. Dit brengt de scheefgetrokken verhoudingen tussen deficitlanden en surpluslanden (met een hoog handelsoverschot) nog verder uit evenwicht. Het nieuwe monetaire systeem zal daarom de nieuwe economische machtsverhoudingen moeten weerspiegelen om een kans te maken.

GOUDBAROMETER

Over de rol van goud wordt tot nog toe opvallend genoeg in alle talen gezweven. Door de vele beperkingen die er aan het concept verbonden zijn, is een klassieke goudstandaard in de 21ste eeuw niet meer mogelijk. Toch kan goud als monetaire component niet langer worden genegeerd. Een realistisch scenario is dat de band tussen goud en alle nationale valuta's wordt doorbroken.

Tot op heden is goud nog altijd een dollar-derivaat in die zin dat de prijs ervan tot stand komt via de handel in termijncontracten die in dollars worden afgehandeld. Door de status van globale reservemunt zijn alle andere valuta's direct ('currency peg' of koppeling) of indirect (alle grondstoffen worden in dollars verhandeld) een afgeleide van de Amerikaanse munt. Daar komt geleidelijk verandering in en de goudprijsontwikkeling van het voorbije decennium is al een illustratie van deze ont koppeling.

Goud zal uiteindelijk evolueren naar een soort barometerfunctie die de gezondheid van de valuta's weergeeft. De link die nu uitsluitend met de dollar bestaat zal dus worden doorbroken. Door vrij te vloten tegenover elke munt, en dus losgekoppeld van de dollar, kan goud de relatieve sterkte van die munt weergeven. De valuta's van deficitlanden zullen dus in waarde dalen tegenover goud. Surpluslanden met een strak monetair beleid worden bij dit systeem beloond.

Bij verschillende centrale banken maakt goud een steeds groter deel uit van de reserves. Dit is enerzijds een natuurlijke ontwikkeling (goud wordt duurder en valuta's worden minder waard) en anderzijds is de trend dat centrale banken nettoverkoper van goud waren ook omgekeerd. Sinds vorig jaar staan ze in de rij om goud te kunnen bijkopen. Het gaat echter om een geleidelijk proces dat door talrijke onzekerheden wordt beïnvloed. Omdat er ook heel wat politiek aan te pas komt, is het onmogelijk te voorspellen over welke tijdspanne deze ontwikkeling zich zal voltrekken. Dit neemt niet weg dat het geen kwestie is of goud zijn historische barometerfunctie opnieuw zal opnemen, maar alleen wanneer. ■