

Gebrek aan samenwerking kent een prijskaartje



Column
Wim Boonstra

sprake van forse betalingsbalansonevenwichtigheden, waar met name Japan en Duitsland grote handelsoverschotten kenden. Er was een internationaal akkoord voor nodig, het Plaza-akkoord, om de dollar omlaag te krijgen. Dat ging snel, want eind 1987 was de dollar ten opzichte van munten als yen, mark of gulden meer dan gehalveerd in waarde. Er was dan ook later weer een nieuw akkoord nodig, het Louvre-akkoord, om de vrije val van de dollar te stoppen.

Bovenstaande geschiedenis doet nu wat nostalgisch aan. De mondiale onevenwichtigheden waar indertijd sprake van was, ogen tegenwoordig lachwekkend klein. Sindsdien is het grensoverschrijdende kapitaalverkeer explosief toegenomen. Landen zijn daardoor nu wederzijds financieel met elkaar vervlochten op een manier die de wereldconomie nog nooit eerder heeft gekend. Deze financiële verwevenheid verklaart waarom geïsoleerde financiële crises in ontwik-

kelde landen niet meer bestaan. Als ergens in een land van enige omvang iets mis gaat met het financiële stelsel dan krijgt dat al snel een internationale dimensie. Gaat er in een groot land iets verkeerd, dan kan dat tot een internationale crisis leiden.

Zo begon de Grote Recessie van 2009 als een op zichzelf niet onoverkomelijk groot probleem op de Amerikaanse markt voor subprime-hypotheek. Eerdere en potentieel gevaarlijker crises, zoals de Savings and Loans-crisis of de Latijns-Amerikaanse schulden crisis, veroorzaakten indertijd minder schade. Tegen deze achtergrond is het duidelijk dat een goede internationale samenwerking nu belangrijker dan ooit is. Crises lopen nu sneller uit de

Er is één constante factor: de Amerikanen voeren het beleid dat ze willen voeren en daarmee basta

hand dan vroeger en de potentiële schade is veel groter dan vroegen. Zou een Griekse schulden crisis in de jaren zeventig van de vorige eeuw de voorpagina van de krant hebben gehaald?

Toch komt die samenwerking niet goed van de grond. Alle mooie woorden van de G20 ten spijt is het duidelijk dat eensgezindheid tussen de belangrijke landen ver te zoeken is. Dat is overigens wel verklaarbaar. Indertijd waren er drie belangrijke spelers, te weten de Verenigde Staten, Japan en Duitsland. Nu zijn dat er aanmerkelijk meer.

Evenmin volstaat een onderlinge afspraak tussen de industrielanden, want tegenwoordig gaat het vooral ook om de valuta's van landen als Brazilië en Aziatische landen, waaronder China. De belangen zijn ook groter. Indertijd hebben vooral Duitsland en Japan substantiële verliezen geleden op hun dollarbezittingen. Maar hoe substantieel ook, die vallen in het niet bij de potentiële verliezen die de huidige bezitters

van dollaractiva te wachten staan. Daar hebben zij begrijpelijkerwijs geen zin in. Verder is het proces nu ook moeilijker beheersbaar dan indertijd. Toen was het al lastig genoeg om de depreciatie van de dollar beheersbaar te houden. Bij het immense kapitaalverkeer van vandaag is dat nog weer veel lastiger geworden.

Bij al deze verschillen is er een constante factor. De Amerikanen voeren het beleid dat zij willen voeren en daarmee basta. Ongeacht wat de rest van de wereld daarvan vindt. Dus pompen ze net zo lang dollars in het systeem tot de munt onderuitgaat. Prettig bijverschijnsel voor hen is dat de winst die zij dan maken op hun bezittingen in euro, yen en andere valuta's ook groter zal zijn dan ooit tevoren. De prijs van het gebrek aan samenwerking kon voor de wereld wel eens hoog uitpakken. Maar dus niet voor de Verenigde Staten.

.....
Wim Boonstra is chief economist van Rabobank.

