



## Vermijden dat Europa kind van de rekening wordt



Ivan Van de Cloot

Hoofdeconoom

Itinera Institute

Beleidsverantwoordelijken lijken nog niet te beseffen dat de crisis ook voor hen een censuur vormt tussen het verleden en de toekomst. Het exact bepalen van de timing van de zogenaamde exit van uitzonderlijke steunmaatregelen is immers maar een eerste stap. Het te snel evacueren van deze uitzonderlijke steun kan daarbij het risico creëren dat we terugvallen in deflatoire processen terwijl te lang wachten nieuwe zeepbellen kan voeden.

Het valt te betwijfelen of bedrijven vandaag al bereid zijn om opnieuw zaadjes te planten die alleen tot vrucht kunnen komen bij een mooie lange zomer. We lijken voor een lange periode van economische instabiliteit te staan. Het leeglopen van de financiële zeepbel heeft nog een lange weg te gaan wat snel duidelijk wordt als we merken dat vandaag de hefboomen bij vele banken nog steeds extreem groot zijn. Een aanvullend risico voor Europa en a fortiori België is een waardedaling van de dollar. Het model waarvoor de economische historicus Nial Ferguson de term Chimerica uitvond, is immers nog steeds in voege.

## Vermijden dat Europa kind van de rekening wordt

Dit houdt in dat Amerika boven haar stand leeft door meer te importeren dan te exporteren terwijl China deze tekorten financiert. Het beleid maakt regelmatig de denkfout dat deze onevenwichten kunnen opgelost worden door de

Amerikaanse bevolking meer te laten sparen en de Chinese bevolking meer te laten consumeren zonder een correctie op het vlak van de wisselkoers. Deze denkfout wordt ook wel aangeduid als de “doctrine van de onbevleete transfer”. Als Amerika meer spaart dan betekent dit op korte termijn dat

ook heel wat Amerikaans geproduceerde goederen onverkocht blijven. Om deze overproductie macro-economisch te laten absorberen door de wereldeconomie moet de relatieve prijzen van Amerikaanse goederen dalen. Als dit gebeurt via een grote dollardepreciatie dan wordt Europa het kind van de rekening.



*Beleidsverantwoordelijken  
lijken nog niet te beseffen  
dat de crisis ook voor  
hen een censuur vormt  
tussen het verleden en de  
toekomst.*



Centrale bankiers dienen echter ook de Greenspandoctrine te begraven die stelde dat het onmogelijk is zeepbellen te identificeren en dat men enkel achteraf bij het barsten ervan puin moet ruimen.

Iedereen ziet vandaag in dat dit enkel leidt tot meer instabiliteit. Dit betekent niet alleen dat vandaag de centrale banken equipes moeten vormen om zeepbellen te detecteren, maar dat centrale bankiers ook nieuwe instrumenten dienen te ontwikkelen om de zeepbel te doorprikken.

Het inzicht dat we bij meerdere doelstellingen ook meerdere beleidsinstrumenten behoeven, hebben we te danken aan de Nederlandse Nobelprijswinnaar Jan Tinbergen. Als we de rente dus gebruiken als wapen om de economische cyclus af te vlakken, dan moeten we instrumenten zoals hogere reserveverplichtingen durven inzetten om zeepbellen te bekampen.

## Vermijden dat Europa kind van de rekening wordt

Het is maar de vraag of onze monetaire autoriteiten daar vandaag al klaar voor zijn.

**Ivan Van de Cloot**  
Hoofdeconoom

---

Onafhankelijke denktank en doetank voor duurzame economische groei en sociale bescherming.  
"Think-tank" et "do-tank" indépendant pour une croissance économique et une protection sociale durables.



Itinera Institute VZW-ASBL  
Boulevard Leopold II Laan 184d - B-1080 Brussel - Bruxelles  
T +32 2 412 02 62 - F +32 2 412 02 69  
info@itinerainstitute.org [www.itinerainstitute.org](http://www.itinerainstitute.org)