



355% of de crisis in één getal



Johan Albrecht
Senior Fellow

Een excessieve schuldpollitie is het Amerikaanse probleem bij uitstek. Om de economische krimp af te remmen kiest de overheid voor meer publieke schulden. Op termijn moet de Amerikaanse schuld echter dalen en wellicht impliceert dit een hoge inflatie voor een lange periode.

De Amerikaanse schuldenpollitie is ongetwijfeld het meest gewaagde economische experiment van de laatste kwarteeuw. Eind 2008 leert de optelsom van al de uitstaande kredieten van Amerikaanse gezinnen, bedrijven en overheden dat de totale schuld van de Verenigde Staten is opgelopen tot 355%

van het BBP. De totale schulden zijn dus meer dan het drievoud van alle verdiende inkomens gedurende één jaar.

De schuldenopbouw door de gezinnen is het spiegelbeeld van de daling van de gezinsspaarquote sinds 1980. Vanaf 2006 sparen de Amerikaanse gezinnen minder dan 1% van hun beschikbare inkomen. Intussen sparen de Chinezen veel te veel en blijft het afwachten of de Chinese private consumptie zal aantrekken. De totale schuld van de Amerikaanse gezinnen steeg van 50% van het BBP in 1980 naar meer dan 100% van het BBP in 2006.

Banken en financiële instellingen hadden in 1980 een uitstaande schuld van 21% van het BBP maar eind 2007 was deze schuld al opgelopen tot 116% van het BBP. Ook industriële bedrijven hebben meer schulden dan ooit en voor 2009 wordt een begrotingstekort verwacht van maar liefst 9% van het BBP. De Amerikaanse overheid heeft momenteel een uitstaande schuld van 10 700 miljard dollar of ongeveer 80% van het BBP.

Tussen 1929 en 1935 steeg de totale Amerikaanse schuld van 160 naar 260% van het BBP. Na Wereldoorlog II daalde de totale schuld tot 130% van het BBP in 1952. In 1980 bedroeg de schuld terug 160% en tussen 1985 en 2008 steeg de totale Amerikaanse schuld van 180 naar 355% van het BBP. En dan begon de recessie...

Het circuleren van schuldkapitaal is het smeermiddel van de economie. De economie zou veel kleiner zijn indien investeringen alleen gefinancierd worden met eigen vermogen. Banken zijn net opgericht om de aanwezige reserves beschikbaar te maken voor mensen met goede ideeën en projecten. Een deel van de schulden zorgen voor een verhoging van de reële kapitaalvoorraad. Gezinnen bouwen huizen, projectontwikkelaars bouwen kantoorgebouwen en bedrijfshallen en overheden investeren in infrastructuur. Zonder investeringen is geen groei mogelijk maar een excessieve schuldenopbouw kan gepaard gaan met een teveel aan activa in verhouding tot de draagkracht van de bevolking en de bedrijven. Slechte kredieten kunnen zo een overaanbod van gezinswoningen produceren waardoor op termijn de waarde van alle woningen zal dalen. Een overaanbod van

kantoorgebouwen creëert een neerwaartse prijsdruk voor alle eigenaars. De Aziaten kunnen nu eenmaal niet alles opkopen. Teveel vreemd vermogen verstoort op termijn alle allocaties in de reële economie en zorgt voor cyclische investeringspatronen. Markten moeten een nieuw evenwicht vinden en zolang dit niet bereikt is, aarzelt iedereen.

De omvang van de totale schuld slijpelt langzaam maar zeker binnen in de Amerikaanse publieke opinie. Niall Ferguson, auteur van *The Ascent of Money*, vertelt in *Vanity Fair* dat met de golf van ontslagen de paniekfase in deze crisis pas echt begonnen is. De huidige

relanceplannen zijn niet echt pogingen om de economie terug op gang te trekken maar laatste opties om een complete economische implosie te vermijden. Voor de historicus van Harvard is de relance een succes indien de economische krimp beperkt kan worden tot 5 à 7% met een werkloosheid van 11%.

De huidige pogingen om de consumptie op peil te houden, komen neer op het krampachtig bestendigen van de overconsumptie. Met het wegvallen van de commerciële kredieten, kan de consumptie



De totale schuld van de Amerikaanse gezinnen steeg van 50% van het BBP in 1980 naar meer dan 100% van het BBP in 2006.



alleen gestimuleerd worden met publieke kredieten. De overheid stelt zich garant voor toekomstige overconsumptie. Deze geste is begrijpelijk maar niet houdbaar. Het is tevens behoorlijk absurd om het relancediscours te voorzien van Keynesiaanse adjectieven. Heeft Keynes één enkele paragraaf geschreven over landen met een schuldsituatie zoals de VS vandaag? Het Amerikaanse probleem van een excessieve schuld wordt dus bestreden met meer schuld. Intussen blijft de volkswijsheid 'if you cannot service your debt, you're finished' overeind. De toename van de totale schuld is zoals een golf die opduikt uit de zee en blijft aanzwellen. 'Kijk een hoge golf,' zeggen we dan en de economie draait vrolijk verder. Tot de golf hoog genoeg is om plots neer te klappen.

Voor Ferguson moet de Amerikaanse schuld sterk dalen. Op termijn dient de overconsumptie plaats te maken voor een positieve spaarquote en moet kredietverstrekking een mechanisme zijn dat goede projecten onderscheidt van slechte projecten. Het mag nostalgisch overkomen maar geld moet terug een 'waarde' hebben. Intussen staan de geldkranen al vier maand open en kruipt de rente naar 0%. Het opportunistische

alternatief voor het afbouwen van de schuld is een hoge inflatie voor een lange periode. Dan heeft het geld alsmaar minder waarde en stellen we ons net zoals Murray Rothbard de vraag wat er toch gebeurd is met ons geld.

Johan Albrecht
Senior Fellow

Verscheen in De Tijd
op 12 feb. 2009

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

Verantwoordelijke uitgever - Editeur responsable: Marc De Vos, Directeur