

2010-09-16

PERSCOMMUNIQUÉ

Herbalancering van de wereldeconomie

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van september 2010)

Aan het einde van 2008 escaleerde de financiële crisis waardoor de meeste geavanceerde landen in een diepe recessie belandden. Ook de opkomende economieën werden getroffen doordat de kapitaalstromen opdroogden en de internationale handel ineens stortte. Een en ander veroorzaakte voor het eerst in decennia een inkrimping van het mondiale bbp, dit in tegenstelling tot de vaak zeer krachtige economische groei van de jaren voordien. Dankzij grootschalige budgettaire relanceplannen en een uiterst accommoderend monetair beleid, heeft de wereldeconomie zich geleidelijk weten te herstellen. Het blijft evenwel erg onzeker wanneer en zelfs of de groei opnieuw zal kunnen aanknopen bij het tempo van vóór de crisis, temeer daar deze dynamiek in tal van landen grotendeels berustte op macro-economische distorties. Zo werden enkele westerse economieën gekenmerkt door een snelle groei van het krediet, zeepbellen in de activaprijzen en buitengewoon lage spaarquoten; in verschillende opkomende landen bleken de prijzen relatief scheefgetrokken, waren de financiële markten weinig ontwikkeld en de spaarniveaus buitensporig hoog. Deze onevenwichten kwamen het duidelijkst tot uiting in de toenemende overschotten en tekorten op de lopende rekeningen van de betalingsbalans. Tal van waarnemers hebben er verschillende jaren lang voor gewaarschuwd dat deze situatie onhoudbaar was. Men is het er ook algemeen over eens dat deze onevenwichten het ontstaan van de financiële crisis in de hand hebben gewerkt.

De recente verschuivingen in de wereldvraag hebben tot dusver het gebrek aan extern evenwicht tussen landen gedeeltelijk gecorrigeerd. Een duurzaam herstel van de wereldeconomie vergt echter een meer evenwichtige groei van de wereldvraag, wat impliceert dat landen met aanzienlijke externe en interne onevenwichten een fundamenteel andere koers gaan varen door de interne distorties in hun groeipatroon weg te werken. In een gemonialiseerde wereld vereist dit een internationaal platform, dat een resoluut gecoördineerd beleidsantwoord kan bieden waarin alle deficit- en surplus-economieën hun verantwoordelijkheid dragen. Eind september 2009 kwamen de leiders van de G20 tijdens de top van Pittsburgh in het «Framework for strong, sustainable, and balanced growth» overeen dat tekortlanden het particuliere sparen zouden ondersteunen en werk zouden maken van begrotingsconsolidatie. Zij zullen niet alleen hun bestedingspatroon moeten aanpassen, maar ook hun aandacht moeten verleggen naar de uitvoersector. De keerzijde hiervan is dat deze landen, en meer bepaald de Verenigde Staten, vele jaren lang niet meer de rol van *world spender of last resort* op zich zullen nemen. Om deze vraaguitval te compenseren, wordt derhalve een beroep gedaan op de surpluslanden. Deze landen zullen hun uitvoerafhankelijkheid moeten verminderen en hun binnenlandse groeibronnen moeten aanboren, wat impliceert dat ze een beleid gaan voeren dat het particuliere sparen afremt en een verschuiving van de exportgerichte bedrijfstakken naar de dienstenbranches in de hand werkt.

Hoewel verschillende landen reeds een aantal beleidsmaatregelen in de goede richting hebben genomen, is het opnieuw in balans brengen van de wereldvraag een zware uitdaging, niet in het minst vanwege de moeilijk te implementeren, maar daarom niet minder noodzakelijke structurele hervormingen of de tijd die nodig is om die hervormingen door te drukken. Het zal geen sinecure zijn om het macro-economisch evenwicht te herstellen, een brede consensus te bereiken, én de voorwaarden voor *strong, sustainable and balanced growth* te creëren. Dit zal a fortiori het geval zijn voor landen waar de overheid in de nasleep van de crisis een zware supplementaire overheidsschuld heeft opgebouwd en voor landen met product- en arbeidsmarktrigiditeiten die hun concurrentievermogen moeten herwinnen. De beweging in de richting van een nieuw mondiaal evenwicht dreigt een langdurig proces te worden, met in de tussentijd misschien wel een wereldwijde groeivertraging.

Dit artikel legt het verband tussen de interne en externe onevenwichten die de voorbije decennia zijn opgebouwd. Vervolgens wordt nagegaan wat het «Framework» concreet impliceert voor de heroriëntatie van het beleid in de VS, China en het eurogebied, en wordt een voorlopige evaluatie gemaakt van de genomen of geplande maatregelen.