



Het rommelt ook bij ons.



Ivan Van de Cloot
Hoofdeconoom
Itinera Institute

Wat in de commentaren op de Olympische Spelen vaak opvalt, is niet de bewondering voor de prestaties van de atleten uit andere landen, maar eerder naijver. Naijver omdat zij er wel in slagen zoveel medailles te pakken en wij niet. Vaak worden er ook economische gevolgtrekkingen aan gekoppeld. Dat China net honderd medailles inkasseerde waarvan 51 gouden wordt in één adem vermeld met het economische perspectief dat het land uit aan het groeien is tot dé economische supermacht. Sportieve naijver is misschien niet nobel maar begrijpbaar. Economische naijver is echter in grote mate misplaatst. Elke medaille die China op haar conto kan schrijven, vermindert inderdaad het aantal medailles beschikbaar voor andere naties. We spreken van een zero sumspel. Economie is echter geen zero sum: meer groei in China kan ook voor onze economie een opportuniteit creëren.

De afgunst tegenover China is eerder nieuw, tussen Europa en de Verenigde Staten is er al langer een dergelijk antagonisme. Tot voor kort werd er dan ook door een deel van de Europese intelligentia met enig leedvermaak gekeken naar de economische tegenspoed in de Verenigde Staten. De vastgoedcrisis die ontaardde in een kredietcrisis was voor hen een gepast antwoord op wat ze als de economische arrogantie beschouwen van de Amerikanen. Het is dan wel zo dat het financiële systeem in Amerika zich diep in de nesten heeft gewerkt, Schadenfreude vanwege afgunstige Europeanen zou wel eens van korte duur kunnen zijn.

Een eerste bittere pil om te slikken is de krimp van de economische activiteit in de Eurozone met 0,2% in het tweede kwartaal. Dit terwijl de groei in de Verenigde Staten nog een stevige 0,5% op kwartaalbasis bedroeg. Naast de zwakke performantie van de eurozone komt ook de moeilijke beheersbaarheid van de divergentie in de muntunie weer bovendrijven.

Zo wordt bijvoorbeeld voor de Ierse economie niet alleen een technische recessie verwacht met twee negatieve kwartalen op rij, maar zou zelfs de totale economische activiteit in 2008 lager uitkomen dan in 2007. Dit heeft uiteraard alles te maken met de problemen in de woningmarkt die dus niet beperkt blijven tot de Verenigde Staten. Ook de Spaanse economie dreigt daardoor in moeilijk vaarwater terecht te komen en deze bedraagt toch één achtste van de eurozone.

De Spaanse bouwsector was de voorbije jaren uit haar voegen gebarst met een aandeel in de totale werkgelegenheid van maar liefst 20%. Een kapseizen van deze sector kan dan ook zware schade aanbrengen. Terwijl de Engelse en Amerikaanse vastgoedcrisis leidde tot een aanzienlijke verzwakking van hun munt staat deze optie om druk af te laten niet meer open voor Spanje noch Ierland. Bovendien is de rente in de Verenigde Staten drastisch verlaagd als antwoord op de crisis. Het is duidelijk dat de Spaanse woningeigenaars niet kunnen hopen op enig medeleven van de Europese Centrale Bank voor hun leed. De ECB moet haar pijlen immers richten op de algemene evolutie van de economische activiteit in de eurozone en kan weinig rekening houden met het wedervaren van een individuele lidstaat.

Dan komen we uiteraard op een erg delicaat verschil tussen Amerika en Europa. De macroeconomische aanpassingsmechanismen voor individuele lidstaten van de muntunie zijn erg beperkt. Men heeft berekend dat Spanje ongeveer een injectie behoeft van 500 miljard euro als antidotum voor de woningcrisis. En dan valt Spanje tussen twee stoelen. Als het

nog een autonoom monetair beleid had, kon ze het rentewapen inzetten of overgaan tot een devaluatie. Een Aziatisch land met een vaste wisselkoerspariteit tegenover de dollar zou dan weer kunnen rekenen op steun van het Internationaal Monetair Fonds. Als lid van de Eurozone kan Spanje op geen van de twee rekenen. Merk op dat steun aan Spanje door het IMF zeker vergezeld zou gaan van voorwaarden zoals het opgeven van haar de facto loonindexering aan de inflatie.

“
**In de Verenigde
 Staten vinden
 echter wel
 belangrijke
 geldstromen plaats
 van deelstaten met
 oververhitting naar
 deelstaten in crisis**
 ”

Van bij de aanvang van de eurozone is geweest op het grote gevaar van instabiliteit dat een muntunie bedreigt indien er geen expliciete transfers mogelijk zijn bij een zogenaamde asymmetrische schok die één land forser treft dan de andere leden van de muntunie. Nu wordt deze theoretische discussie wel erg concreet. Dat er geen economische sparringpartner is voor de ECB wat het budgettair beleid betreft, is geen nieuw probleem. Het is echter een illusie gebleken om voldoende o v e r e e n s t e m m i n g

te verkrijgen tussen individuele belangen om zelfs maar een embryonale Europese economische regering op poten te krijgen. In de lessen economische geschiedenis wordt er daarentegen altijd op gehamerd dat de muntunies uit het verleden nooit standhielden omdat er onvoldoende politiek draagvlak was voor een supranationaal economisch beleid. In de Verenigde Staten vinden echter wel belangrijke geldstromen plaats van deelstaten met oververhitting naar deelstaten in crisis. Economen hebben altijd geweten dat dit een tikkende tijdbom is onder de Europese Monetaire Unie.

Dat politici dit heikel onderwerp hoopten voor onbepaalde tijd te kunnen blijven uitstellen, zou wel eens ijdele hoop kunnen blijken. De crisis waar het Europese project zich nu al jaren in bevindt (cf. de verwerping van de Europese Grondwet) maakte de verdere uitbouw van de economische ordening politiek onmogelijk, maar dit kan in de komende jaren wel eens als een boemerang in ons gezicht terugkomen.

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