

Dumpen van geld is riskant

www.nrc.nl

Geld moet rollen: dat is wereldwijd het antwoord van de monetaire autoriteiten op de precaire toestand waarin de wereldeconomie nu al zeven jaar verkeert. Een rondgang langs de centrale banken toont dat het offensief waaraan zij destijds begonnen, nog steeds voortduurt, en zelfs wordt geïntensiveerd.

Voor de zesde maal dit jaar verlaagde de Chinese centrale bank afgelopen vrijdag zijn rentetarief, tot 4,35 procent. Dat is, voor China, zeer laag. De Bank van Japan hanteert sinds jaar en dag een rente van nagenoeg nul procent, en koopt voor omgerekend 50 miljard euro aan voornamelijk staatsleningen op.

De Europese Centrale Bank (ECB) zinspeelde er donderdag op om zijn belangrijkste rente te verlagen tot onder nul, of zijn huidige opkoopprogramma van voornamelijk staatsleningen van maandelijks 60 miljard euro langer te laten duren dan tot september 2016. En bij de Amerikaanse centrale bank rijst de twijfel of in december een voorgenomen renteverhoging vanaf een tarief van nagenoeg nul procent nog wel moet doorgaan. Het Amerikaanse opkoopprogramma is inmiddels formeel gestopt. Maar de voorraad staatsleningen op de balans wordt door nieuwe aankopen op peil gehouden. Het is makkelijk om gewend te raken aan dit soort maatregelen, maar niet vergeten moet worden dat zij revolutionair zijn. Twee risico's doemen op.

Het eerste is het gevaar van een herhaling van de concurrerende devaluaties van de jaren dertig, maar nu in de vorm van concurrerend monetair beleid. Een wereldeconomie waarin de belangrijkste blokken elkaar de loef afsteken met steeds meer en steeds goedkoper geld, kan

vanuit het perspectief van individuele beleidsmakers rationeel zijn, maar kan een onwenselijke collectieve uitkomst geven. Niemand weet wat deze geldvloed op termijn uitricht.

Het tweede gevaar is dat van monetaire financiering. Als de opgekochte staatsleningen voor altijd op de balans van de centrale bank blijven staan, die eigendom is van de overheid, dan betaalt die overheid in wezen rente aan zichzelf. Die situatie is niet zo heel erg ver meer verwijderd van één waarin de centrale bank met vers gedrukt geld het begrotingstekort financiert.

Centrale banken voeren sinds het begin van de crisis een agressief beleid, mede omdat overheden verstek laten gaan. Te weinig hervormingen, te weinig visie op en overeenstemming over de begrotingspolitiek. In dat vacuüm ontstaat nu een extreem geldbeleid, dat zich steeds verder in onbekende wateren begeeft.