

# Macro-economische $E=MC^2$

Edin Mujagic

Woensdag 23 november 2011

# Nieuwe wereld

- $E=MC^2$
- 21 november 1905: Albert Einstein publiceert een paper met de inmiddels wereldberoemde formule erin
- De publicatie heeft de wereld veranderd

# Nieuwe wereld

- Helaas is de relatie tussen inflatie, eurocrisis, schulden, rente, banken, overheidsfinancien etc niet zo makkelijk samen te vatten
- Wel is het zeker dat de crisis de wereld ingrijpend veranderd heeft en blijft veranderen

# Nieuwe wereld

- In die nieuwe wereld is het nauwelijks mogelijk iets als 'onmogelijk' of 'absurd' te bestempelen
- Voorbeeld: tot voor kort noemden President van de Europese Centrale Bank en anderen de mogelijkheid dat een land uit de euro stapt 'absurd'
- Nu praten regeringsleiders daar openlijk over

# Nieuwe wereld

- Waar betalen we mee in 2020? Met de euro? Of de gulden? Of de Neuro (vreselijke term overigens)?
- Hebben we te maken met Japan-achtige diepgewortelde deflatie of torenhoge jaren-zeventig-achtige inflatie?

# Bekentenis

- Ik moet iets bekennen
- De bedoeling was een presentatie te geven over waarom u bij uw beleggingsbeslissingen rekening moet houden met hoge en stijgende inflatie dit decennium
- Dit naar aanleiding van mijn boek 'Het infatiespook'



# Bekentenis

- Ik trek me even daar niets van aan
- Maar even iets anders...

# Economische groei

- Je mag het als econoom tegenwoordig bijna niet zeggen...
- ...maar iets zeggen over de vooruitzichten over economische groei de komende jaren is in tijden niet zo makkelijk geweest

# Economische groei

- Een aanzienlijk deel van de groei van de afgelopen twee decennia is niet veroorzaakt door bloed, zweet en tranen maar door het aangaan van schulden
- Die bron is uitgeput
- In theorie is het mogelijk een nieuwe bron aan te boren

# Economische groei

- Immers, groei komt uit meer mensen aan het werk en stijgende productiviteit
- Vergrijzing = (relatief) minder mensen aan het werk
- Blijft stijging productiviteit over
- Structurele hervormingen zorgen daarvoor
- Echter...

# Economische groei

- Zelfs als ieder land daar nu mee zou starten duurt het jaren voordat de groei daardoor stijgt
- Bovendien is het een hele grote ALS, dat zien we in de eurozone al maandenlang
- Kortom (een groot deel van) dit decennium zijn we veroordeeld tot lage groei

# Economische groei

- ‘Lage groei’, wat is dat?
- 2% per jaar, als het mee zit
- Dit heeft verre gaande gevolgen voor onder meer overheidsfinancien in het Westen

# Economische groei

- Waarom moeilijk als het makkelijk kan: de schulden worden onhoudbaar
- Ook in wat de sterke landen wordt genoemd!
- Nederland, Duitsland, Finland zijn sterk ten opzichte van Griekenland en Italië, alsof dat moeilijk is

# Schulden

- Hoge schulden zijn een handrem op economische groei in het Westen
- De enige manier om weer vooruit te kunnen is de handrem eraf halen
- Lees, schulden afbouwen

# Schulden

- Economische groei
- Bezuinigen
- Default
- Onverwachte inflatie
- **Financiële repressie**
- Een combinatie van deze punten

# Inflatie

- Centrale banken werden onafhankelijk (sommige eerst de facto, pas later de jure)
- Ontwikkeling financiële markten
- Innovatie/productiviteit
- Globalisering/vrijhandel

# Inflatie

- Kortom, alles zat mee sinds begin jaren tachtig
- Factoren die de inflatie omlaag drukten, raken uitgewerkt

# Inflatie

- Sleutelwoord: **schaarste**
- Voedsel, water, arbeid, grondstoffen

# Inflatie

- Wereldbevolking neemt tussen nu en 2025 met ruim 1 miljard toe (grofweg een nieuw China erbij)
- Opkomende / ontwikkelingslanden nemen bijna de hele stijging voor hun rekening
- Grote kans dat de economische groei in opkomende landen hoog zal blijven

# Inflatie

- Meer mensen die moeten eten, drinken, wonen, rijden
- Tegelijk neemt hun welvaart toe
- Dat gaat gevolgen hebben

# Inflatie

- Meer vraag leidt niet noodzakelijkerwijs tot schaarste
- Hoe zit het met het aanbod?
- Water is al schaars / conflicten?

# Inflatie

- In de eurozone speelt er nog een Europese factor een belangrijke rol, namelijk de eurocrisis
- Voorbeeld: de discussie over de rol van de ECB

# Rente

- Kan de rente, bijvoorbeeld op tienjarige staatsobligaties, nog lager in Nederland of Duitsland? → Natuurlijk
- Zweden: 1,66%
- Zwitserland: 0,81%
- Japan: 0,96%

# Rente

- De kans op Japan-achtige rente is, m.i., nihil
- Vergrijzing
- Overheidsfinancien
- Structureel lage groei
- Inflatie
- Maar zelfs zonder stijgende inflatie

# Triple A

- De groep van Triple A landen was nooit groot om te beginnen
- Wordt kleiner en zal verder inkrimpen de komende jaren
- Idem voor AA+ an AA
- Gevolg: het toch al beperkte speelveld wordt kleiner
- Dat is een gevaar (later meer erover)

# Euro

- Ik heb een persoonlijke reden een hekel te hebben aan de eurocrisis
- Mijn boek komt namelijk maar niet af
- Heb nog nooit zoveel tekst weg moeten gooien als afgelopen maanden

# Euro

- Het is niet absurd dat de euro een of meer landen zal verliezen
- Dit is niet hetzelfde als stellen dat het einde nabij is
- Bedenk dat het alternatief nog steeds te eng is

# Euro

- De gemeenschappelijke munt is net zo veel – en misschien meer – een politiek dan een economisch project
- Dit betekent dat er heel wat gedaan zal worden de euro te redden
- Bedenk ook dat het niet voor het eerst zou zijn dat Europa uit een crisis sterker komt

# Dank u zeer

- [www.inflatiekomteraan.nl](http://www.inflatiekomteraan.nl)
- edin@inflatiekomteraan.nl
- 06 19 60 27 90