

VERKIEZING TRUMP VOLGENDE NAGEL AAN DOODSKIST GLOBALISERING

Door Joost van Mierlo

Het is wachten op de volgende economische crisis. Europa blijft aanrommelen. Japan volgt een dramatisch economisch beleid en nu is ook Trump nog gekozen. Goud klinkt dan heel aantrekkelijk.

Aan het woord is Diana Choyleva, een van de meest toonaangevende economen in de Londense City. In 2006 voorspelde ze de economische crisis in haar boek 'The Bill from the China Shop' dat ze schreef met haar toenmalige collega Charles Dumas. Maar de rekening is nog altijd niet volledig betaald. Persoonlijk vreest ze dat met de komst van president Donald Trump de door haar zo gekoesterde democratie in gevaar is. Als geboren Bulgaarse weet ze maar al te goed hoe onaantrekkelijk de alternatieven zijn. Maar Choyleva is strijdbaar. 'Klagen helpt niet', verkondigt ze stellig. 'Dat is de gemoedsstemming waar mensen die voor de Brexit stemmen of voor Trump kiezen in vervallen. Het is beter om initiatief te tonen. Laten zien hoe het anders kan', zegt ze strijdbaar.

De ontmoeting met Choyleva vindt plaats na een lange werkdag. We bevinden ons in de Members Room van de Royal Festival Hall aan de Thames in Londen. De horizon wordt gevuld met de karakteristieke gebouwen van de Londense skyline. Choyleva heeft er nauwelijks oog voor. Ze stoort zich ook niet aan het rumoer dat de andere 'leden' van het in theater geïnteresseerde gezelschap veroorzaken. Ze is enigszins geagiteerd. Choyleva heeft een lang congres

Het lage-rentebeleid is erop gericht om geld in de handen van bedrijven te krijgen. Maar het gaat er juist om dat consumenten meer gaan uitgeven.

met nog langere vertogen achter de rug. 'Sommige sprekers lazen hun tekst gewoon voor', zegt ze bijna verontwaardigd. 'Zoiets werkt toch niet.' Ze herstelt zich snel. 'Waar wil je het eigenlijk over hebben?'

Ik stel een vogelvlucht langs de wereld voor. Met een beetje extra aandacht voor de onlangs gekozen Trump en natuurlijk China, een van de expertisegebieden van de econoom. En het land dat met zijn buitensporige handelsoverschot – Choyleva noemt het een spaaroverschot, ofwel een gebrek aan consumptie – voor zodanige onevenwichtigheid in de wereld zorgde dat een crisis wel moest volgen. Maar dat is een beetje een oud verhaal, dat zei ze al in 2006. Hadden mensen toen maar geluisterd.

Maar eerst mag Choyleva uitleggen waarom ze deze zomer haar eigen onderzoeksbureau is gestart. Vanaf haar afstuderen werkte Choyleva zestien jaar lang bij Lombard Street Research. Ze heeft er een prachtige tijd gehad, zegt ze. De afgelopen jaren was ze hoofd onderzoek, de belangrijkste econoom en feitelijk bestuursvoorzitter. Maar de echte controle ontbrak, constateerde ze enige tijd geleden. 'Je hebt pas echt de controle als je controle over de aandelen bezit. Dat is zo bij bedrijven, maar dat geldt ook voor een onderzoeksbureau. Ik heb zoveel geleerd van Tim Congdon, Brian Reading en Charles Dumas. Maar nu wil ik op mijn eigen wijze die traditie voortzetten. Met een groep economen die begrijpt waar het in de wereld werkelijk om draait.'

Het samenstellen van het 'team' is nog in het beginstadium. Waar is ze vooral naar op zoek bij de economen die voor Enodo Economics zullen gaan

werken? 'Mensen zonder ego', zegt Choyleva zonder aarzeling. Ze blijkt zich enorm te storen aan de stelligheid die de norm is geworden binnen de economische wetenschap. 'Economie is geen exacte wetenschap. We proberen situaties zo goed mogelijk in te schatten. Sommigen doen dat beter dan anderen. Maar niemand is feilloos. Het toegeven van eigen fouten is cruciaal. Ik wil geen discussie hebben waarin vijf mensen enigszins verschillen over de oorzaak van de tegenvallende groei in Japan, om een voorbeeld te geven, en waarbij ieder stug vasthoudt aan de eigen interpretatie. Ik ken ze wel hoor, de analisten die aan mijn criteria voldoen, maar het zijn er niet veel. Ik kan ze op de vingers van een hand tellen. En dan ben ik ook nog op zoek naar een groep jonge economen. Mensen die ik nog kan vormen. Die wil ik dezelfde fantastische training geven die ik zelf heb gehad. Een training waarbij de wereldeconomie niet als een exogene factor wordt beschouwd maar waarbij de economische groei deel uitmaakt van een groter geheel, als in een legpuzzel.'

Hoogste tijd voor de vogelvlucht. Choyleva blijkt absoluut niet te spreken over het beleid van de Japanse regering en de Japanse centrale bank. 'Het lage-rentebeleid is erop gericht om geld in de handen van bedrijven te krijgen. Maar het gaat er juist om dat consumenten meer gaan uitgeven. Het zou veel beter zijn om de consumptie te stimuleren. Het huidige beleid is dramatisch. Men probeert de inflatie aan te wakkeren, maar de milde deflatie zorgde er in ieder geval voor dat consumenten wat meer geld in handen kregen. Het huidige beleid is erop gericht om de munt te verzwakken. Precies wat alle andere landen ook doen. Iedereen denkt met een lagere waarde van de munt de export te stimuleren. Het is een systeem dat gewoonweg niet kan werken. Het beleid zal ergens averechts uitpakken, tenzij er leven op Mars is.'

LANDEN MET EEN SPAAROVERSCHOT Zouden DUS EIGENLIJK DE CONSUMPTIE MOETEN STIMULEREN?

'Ja, precies. Kijk naar wat er in de eurozone is gebeurd. Tot vrij recent was de handelsbalans van de eurozone in evenwicht met die van de rest van de wereld. Maar intern was er sprake van onevenwichtigheid. Het beleid van de afgelopen jaren heeft geresulteerd in een deflatorisch beleid voor de periferie binnen Europa. Met alle gevolgen van dien. Het was veel beter geweest als de onevenwichtigheden waren aangepakt via een inflatorisch beleid in de kernlanden van Europa, vooral in Duitsland.'

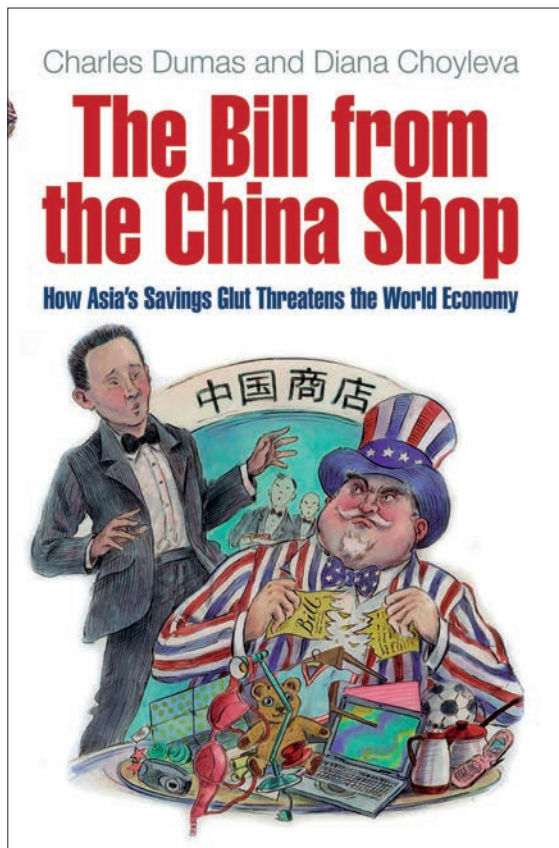
Het beleid van de afgelopen jaren heeft geresulteerd in een deflatorisch beleid voor de periferie binnen Europa.

Foto: Archief Enodo Economics



CV

- 1975 Geboren in Bulgarije
- 1998 Studie Economie Universiteit Sofia
- 1999 Studie Economie Universiteit van Warwick
- 2000 Als econoom in dienst bij Lombard Street Research
- 2005 Directeur Lombard Street Research
- 2006 Boek: The Bill from the China shop
- 2009 Chief Asia Economist Lombard Street Research
- 2011 Boek: The American Phoenix
- 2013 Head of Research en Chief Economist Lombard Street Research
- 2016 Oprichting en Chief Economist Enodo Economics



KAN DE EURO OVERLEVEN?

‘Het is mogelijk dat de eurozone stabiliseert, maar dan zou er een politieke en fiscale unie moeten komen van de eurolanden. De vraag is dus of het mogelijk is dat een dergelijke unie er komt. Ik denk dat dat altijd al een moeilijk scenario was. Maar met de recente politieke ontwikkelingen denk ik dat de kans kleiner is dan ooit. Er staan belangrijke verkiezingen voor de deur in Italië en volgend jaar in Frankrijk, Duitsland en Nederland. Niemand weet wat de uitkomst van die verkiezingen zal zijn, maar ik kan me niet voorstellen dat de bereidheid om tot meer integratie te komen groot zal zijn. Dat betekent dus dat de druk op de eurozone toe zal nemen. Als dat gebeurt, moet het wel tot een breekpunt leiden.’

U NOEMT DE AMERIKAANSE VERKIEZINGEN. HOE GAAT DE WERELD ERUITZIJN MET PRESIDENT TRUMP?

‘Ik noemde het Britse Brexit-referendum eerder dit jaar de eerste nagel aan de doodskest van de

De druk op de eurozone zal toenemen. Als dat gebeurt, moet het wel tot een breekpunt leiden.

globalisering. Met de verkiezing van Trump zijn daar wel een paar nagels bijgekomen. We weten natuurlijk niet precies welke verkiezingsbeloften hij zal breken. Persoonlijk denk ik dat hij de band met Mexico belangrijker zal vinden. Ik vraag me af of die muur er wel gaat komen.

Maar de handelsbetrekkingen met China staan onder druk. Dat kan grote gevolgen hebben. Je zou de wereldeconomie kunnen zien als een vogel met twee vleugels. Als een van die vleugels verlammingverschijnselen vertoont, heeft dat consequenties voor de vogel zelf.’

DE WERELDECONOMIE HEEFT DE AFGELOPEN DECENNIA BAAT GEHAD BIJ HET STIJGENDE HANDELSVOLUME. DAT STAAT ONDER DRUK. WAT ZIJN DE GEVOLGEN VOOR CHINA?

‘Ik ben wel te spreken over het economisch beleid in China van de afgelopen jaren. Er wordt daar in ieder geval getracht om de consumptie te stimuleren. De reactie van China op de kredietcrisis was echter dramatisch. De kredietkraan is volledig opgedraaid. Het heeft tot talloze nutteloze investeringen geleid. Het land had geen schuldenproblematiek, maar heeft die nu wel.

De transformatie naar een meer op binnenlandse consumptie georiënteerde economie zal lastig zijn. Ik moet wel lachen als mensen denken dat dit alleen gepaard kan gaan met een politieke omwenteling. Ik geloof niet dat zo iets aan de orde is. In China zullen ze naar de verkiezing van Trump wijzen als bewijs dat democratie niet de oplossing is.’

U SCHETST EEN WERELD MET MEER POLITIEKE ONZEKERHEID WAARIN HANDELSOORLOGEN NIET ZIJN UITGESLOTEN. WAT BETEKENT DAT VOOR BELEGGERS EN VERMOGENSBEHEERDERS?

‘Ik denk dat grote landen met een gesloten economie in het voordeel zijn. Dan zou je kunnen denken aan India. Het economisch beleid van de afgelopen jaren is positief. De Verenigde Staten en China zijn ook aantrekkelijker dan Japan en Europa, maar het is de grote vraag hoe het beleid van president Trump gaat uitpakken. Het is wellicht een moment om direct in bedrijven te beleggen, in plaats van via de aandelenmarkt of via private equity.

In zijn algemeenheid kun je zeggen dat de kans op inflatie en de kans op politieke onzekerheid toeneemt. Dat maakt me sceptisch wat betreft obligaties. En het zorgt ervoor dat goud een voor de hand liggende optie is.’ «