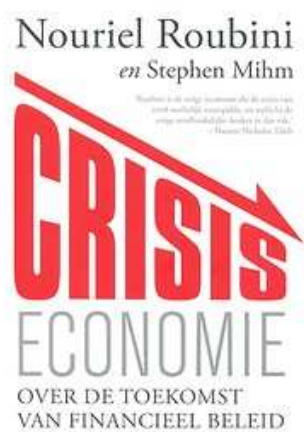


## ***Kredietcrisis geanalyseerd***

*Boekbespreking door Harry ter Braak*

De kredietcrisis in 2008 en 2009 heeft geleid tot een hausse aan boeken met daarin verklaringen en gevolgen van deze meltdown in het financiële systeem. Voor TPC worden drie boeken besproken. Allereerst het recente boek van Roubini en Mihm, dat een uitputtend verslag van de oorzaken en gevolgen van de crisis geeft. Interessant is een hoofdstuk over de toezichtshouders, de controllers van het financiële systeem, waarin wordt gepleit voor een stevigere rol voor deze gatekeepers. Vervolgens het boek van Reinhart en Rogoff, dat een historisch overzicht geeft van acht eeuwen crises en tot slot een zeer lezenswaardig boek van de hand van de NRC-journalisten Kalse en Van Lent die fictieve scenario's voor de toekomst schetsen. Met name de minder gunstige scenario's vertonen veel overeenkomsten met het sombere toekomstbeeld van Roubini c.s..

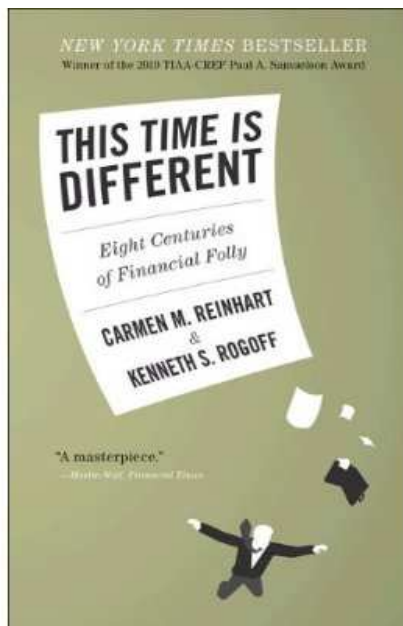


Nouriel Roubini en Stephen Mihm (2011), **Crisiseconomie: over de toekomst van financieel beleid**, Uitgeverij Nieuwezijds, 371 blz., ISBN 978 90 5712 331 3

In een goed toegankelijk boek geven Roubini en Mihm overtuigend aan dat de financiële crisis niet een gebeurtenis is die eens in de honderd jaar voorkomt. Een crisis is eerder regel is dan uitzondering omdat mensen en in hun kielzog de beleidsmakers in een opgaande fase van de economie in een staat van euforie komen en daarmee belangrijke signalen gaan negeren. Alle indicatoren -die voorafgaand aan de crisis op rood stonden- ten spijt zoals een verdubbeling van de huizenprijzen in vijf jaar tijd, een exorbitante stijging van de grondstofprijzen, een koers-

winstverhouding van meer dan 40 en een ongekend lage leverage-ratio (d.i. de verhouding tussen uitgeleend geld en eigen vermogen) op de bancaire balansen, de beleidsmatige economen bleven geloven dat alleen andere landen door deze zeepbel getroffen zullen worden. De gevolgen zijn inmiddels bekend. De wereldeconomie stortte zich in de diepste recessie sinds de jaren dertig van de vorige eeuw, vele duizenden banken gingen failliet of moesten worden overgenomen en vele pensionado's verloren hun duur verdiende spaarcentjes. Misschien dat door het gecoördineerde optreden van de monetaire autoriteiten een nog diepere crisis kan worden voorkomen, maar Roubini- beter bekend als Dr. Doom- laat samen met zijn collega zien dat dit gemakkelijk weer tot een nieuwe zeepbel kan leiden omdat hiervoor de geldkraan wagenwijd opengezet moest worden. Het meest behartigenswaardig zijn de hoofdstukken 8 en 9, waarin zij aanbevelingen doen voor een nieuw financieel systeem waardoor de kansen op zeepbellen kleiner worden en de gevolgen daarvan minder verstrekend. Onmiskenbaar blijft het beeld hangen dat de huidige maatregelen zoals een hogere verhouding tussen vreemd en eigen vermogen en een beperking van het bonussensysteem niet voldoende zijn en dat stevigere maatregelen nodig zijn. Zij dringen aan op een strikte scheiding van de huidige systeembanken in spaar- en zakenbanken, het aan banden leggen van schaduwbanken en een verbetering van toezicht ook in internationaal verband. Doordat de politieke component wat onderbelicht blijft in dit boek, is het de vraag of de voorstellen haalbaar zijn. Veel zal

afhangen van politieke wil en de situatie de komende maanden, maar als zij gelijk krijgen en wij ons dicht bij een dollarcrisis bevinden dan zal de politieke bereidheid vanzelf kunnen komen. 'Never waste a good crisis' is een van de vele beelden, die zij gebruiken.



Carmen Reinhart en Kenneth S. Rogoff, **This time is different: Eight Centuries of Financial Folly**, 2009  
Princeton University Press, 463 blz.

Een ander gevolg van de financiële crisis is dat geschiedenis als de pijler van de economische wetenschap weer in ere hersteld lijkt te worden. De sterk modelmatige aanpak die onze wetenschap de laatste decennia heeft beheerst, lijkt te hebben plaatsgemaakt voor een meer institutionele en historische benadering. Illustratief daarvoor is de bestseller van Reinhart en Rogoff, die acht eeuwen financiële crisis hebben beschreven. Op basis daarvan hebben zij een dataset samengesteld, die een

uistekende basis biedt voor een overtuigende analyse van dit fenomeen. Als je dit boek leest dan lijkt de periode na de Tweede Wereldoorlog met weinig financiële crises op het West-Europese continent inderdaad eerder uitzondering dan regel. Overigens geldt dit niet voor Azië, Latijns-Amerika en Oost-Europa, waar crises wel aan de orde van dag waren. Ook is het opmerkelijk dat alhoewel de details van valutacrisis, runs op banken en staatsbankroeten verschilden, het bredere parcours van crises van decennium tot decennium en van eeuw tot eeuw weinig uiteenloopt. De gedachte dat het deze keer anders is en dat we nu wel in staat zouden zijn om een crisis het hoofd te bieden, werd door het historisch materiaal overtuigend terzijde gelegd. Belangrijk is ook de conclusie dat de naweeën van met name een balansrecessie buitengewoon diep kunnen zijn en ons economisch voor een groot aantal jaren op achterstand kunnen zetten. We kunnen dus op basis van dit historisch materiaal onze borst nat maken.



Egbert Kalse en Daan van Lent **Het rampscenario: waarom een nieuwe crash onvermijdelijk is**, 2011, Prometheus NRC Boeken, 238 blz., ISBN 978 90 446 1700 9

Een andere invalshoek wordt gekozen door de NRC journalisten, die hun boek beginnen met het fictieve verhaal van een volledig uit de hand gelopen handelsoorlog tussen Verenigde Staten en China in 2013. Ook vinden voor het strand van Long Beach in Californië de eerste oorlogshandelingen plaats, die worden beschreven door een Nederlandse emigrant. Toch heeft dit boek meer gemeen met het non-fictie boek van Roubini en Mihm dan men op het eerste gezicht zou vermoeden. In de vooruitblik die in Nederlandse editie (en de Engelse

paperback) van Crisiseconomie is opgenomen wordt het gevaar van Chinees-Amerikaanse handelsoorlog en toenemende spanningen tussen beide landen als een zeer serieuze optie beschouwd. Eveneens wordt in Rampscenario uitvoerig ingegaan op de situatie in Europa en de

spanningen met betrekking tot de euro. Ondanks het feit dat het boek inmiddels een half jaar oud is, heeft het nog niets aan actualiteit ingeboet. Achtereenvolgens passeren de halfslachtigheid van de Grieken, de halfbakken maatregelen om de vergrijzing de baas te worden en de milde toon van Bazel de revue. Halve maatregelen van politici en toezichhouders en onverantwoord monetair beleid storten ons vervolgens van de een naar de andere crisis. Hierbij passeren achtereenvolgens scenario's zoals het vertrek van Griekenland uit de euro en de opsplitsing in Noordelijke euro (neuro) en Zuidelijke euro (zeuro) de revue. Het lijkt erop dat zij de discussie deze zomermaanden aan hebben zien komen. Gedocumenteerd wordt daarna aangegeven dat de maatschappelijke en economische kosten voor Nederland van het Griekse vertrek of opsplitsing aanzienlijk zijn en alle populistische praat ten spijt dit weinig aantrekkelijke scenario's zijn. In de laatste twee hoofdstukken wordt een meer optimistisch scenario uiteengezet. Gebaseerd op tien lessen wordt geschetst hoe een open houding van Amerika, Europa en China én politiek leiderschap de wereld er weer bovenop kan krijgen. Een nadeel van een fictieboek is dat het deels al achterhaald is zoals het ECB-presidentschap van Nout Wellink. Dit neemt weg dat dit boek een heel aardige spiegel vormt om de huidige turbulentie te begrijpen.