



Financiële stabiliteit op verstandige wijze bevorderen



Ivan Van de Cloot
Hoofdeconoom
Itinera Institute

Vanaf het begin van de financiële crisis in de zomer van 2007 probeert men de boodschap te verspreiden dat het herstel nakende is. Voor het eerst is de kans ook reëel dat het ergste achter ons is ondanks het feit dat vele problemen nog lang zullen aanslepen. Ondertussen overweegt een gevoel van ontluistering. President Obama heeft de voorzitter van de Amerikaanse centrale bank, Bernanke, laten weten dat die zijn herverkiezing zelf in de hand heeft indien hij erin slaagt het imago van de Fed bij het grote publiek wat bij te stellen.

Zo konden we Bernanke bewonderen in zogenaamde parochiale vergaderingen waar hij de lokale bevolking ondermeer vertelde dat in vergelijking met economische voorspellingen, weerpraatjes echte fysica lijken. Erg aandoenlijk allemaal. Het is maar de vraag of hij hierdoor aan geloofwaardigheid wint. Economen zijn alsnog niet vergeten dat hij voor een groot stuk verantwoordelijk is voor het intellectuele klimaat dat de financiële ontsporingen mogelijke maakte. Zo verspreidde hij vanaf 2004 de mythe van de zogenaamde “grote matiging” terwijl

Financiële stabiliteit op verstandige wijze bevorderen

de Amerikaanse kapitaalontwikkeling meer en meer een bijproduct van de activiteiten van een wereldwijd casino werd.

Bernanke leek zo volkomen niet op de hoogte van de realiteit beschreven door Hyman Minsky dat juist in periode van schijnbare lage volatiliteit risico's zich opbouwden. Ook de Oostenrijkse school benadrukt overigens dit overinvesteringsthema. Het floreren van exotische financiële producten zoals subprime-derivaten past perfect in Minsky's

denkkader. Bovendien zet een dergelijke uitspraak door een centrale bankier net financiële partijen aan tot roekelozer gedrag. Er werden inderdaad meer en meer hefboomen in commerciële banken toegestaan met ondoorzichtige financiële producten en minder toezicht. Terwijl in 1990 de tien grootste Amerikaanse financiële instellingen 10% van de

financiële activa aanhielden is dat vandaag 50%. Het inkomen afkomstig van trading operaties steeg ondertussen tot 90% van de totale inkomsten. Op

die manier ontstonden massaal instellingen die "te groot waren om te falen" zodat de overheid nu massaal gedwongen wordt belastinggeld in te zetten om deze te redden.

Deze pervertering van de vrije markt waarbij falende ondernemingen niet meer ondergaan noemt men

““
**Lemon socialism
wordt ook wel
omschreven als
socialisme voor
de rijken en
kapitalisme voor
de armen.**

”” ook wel "lemon socialism" ook wel omschreven als socialisme voor de rijken en kapitalisme voor de armen.

Een goed inzicht in de financiële geschiedenis reveleert inderdaad dat crisissen van alle tijden zijn en dat enkel in de periode na de Grote Depressie fundamenteel minder gevaar schuilde in het financieel systeem door maatregelen zoals het opsplitsen van commerciële en

Financiële stabiliteit op verstandige wijze bevorderen

en investeringsbanken. Exemplarisch was de zogenaamde Jackson Hole meeting van 2005 waar de jubelsfeer rond Alan Greenspan verstoord werd door IMF-econoom Raghuram Rajan die stelde dat de financiële stabiliteit in lange tijd niet meer zo sterk in gevaar was. Dit werd niet in dank afgenomen door Greenspanvolgelingen zoals Ben Bernanke.

Zolang het deflatiegevaar reëel is, beschikt Bernanke uiteraard over een sterke troef als grote expert van de Grote Depressie. Als dit gevaar echter afgewend is, dan rijst de vraag of hij de juiste karakteristieken heeft om een evenwichtig rentebeleid te voeren. Het probleem is op zich niet de onafhankelijkheid van de centrale bankier als wel zijn geloofwaardigheid.

In het contract van de centrale bankier van Nieuw-Zeeland staat bijvoorbeeld dat hij ontslagen wordt zo gauw de inflatie uit de hand loopt. Een effectief instrument kan ook het uitgeven van inflatiegelinkte obligaties of TIPS door de overheid zijn. Dit zijn staatsobligaties waarvan de rente-uitkering meebeweegt met de inflatie. Op die manier toont ze aan dat ze de “nucleaire” optie om haar schuldpositie te verlichten door inflatie te creëren, niet zal kiezen. Dergelijke manieren om zichzelf de handen te binden, kunnen effectiever zijn dan gokken op de mentale toestand van een individu en zijn houding tegenover inflatie.

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