

vooral in de huidige golf door de talrijke financiële crises is uitgelokt. In die opvatting is het herstel van de jaren van 2004 tot en met 2007 niet meer dan schijn geweest en heeft de recessie ondergronds doorgewoed om zich met des te grotere kracht vanaf 2008 als een depressie te manifesteren. Dit komt overeen met de notie dat Greenspan c.s. met ongekende en langdurige renteverlagingen de wereldeconomie slechts een cosmetische oppepper hebben gegeven.

BOOSDOENERS EN SCHULDIGEN

Wat het duo Reinhart & Rogoff en Kondratieff met hun onderzoek aantonen is dat financiële crises bijna even frequent als recessies deel uitmaken van de economische dynamiek. Over een recessie, tenzij die bovengemiddeld zwaar uitvalt zoals in 1981, vinden we ons doorgaans niet zo op. Na enige reflectie accepteren we dat het de onvermijdelijke prijs is voor de vrijheid van ondernemen. Een recessie heeft in die optiek zelfs een louterende werking. Een beperkte krimp na doorgaans vijf tot zeven jaar groei kan worden opgevat als het natuurlijke ademhalingsritme van de economie. Aan financiële crises tillen we aanmerkelijk zwaarder. Hierbij worden de oorzaken gezocht in menselijke tekortkomingen en laakbaar handelen dat mogelijk is gemaakt door falend toezicht, ontbrekende regulering en roekeloos monetair beleid.

Bij een financiële crisis horen boosdoeners en schuldigen. Dit keer zijn het de bankiers en de financiële whizzkids die gewapend met computerkracht ondoorgroondelijke financiële producten ontwikkelden die door een oudere generatie bankiers niet werden begrepen en in combinatie met peilloze hebzucht het systeem hebben laten ontsporen. In hoeverre boze opzet hierbij een rol speelde, is nog maar de vraag. Het is de onderliggende technologische trend die dit keer de kat op het spek bond. Dat vergiftiging van het financiële systeem met exotische instrumenten zo makkelijk overwaaid van de Verenigde Staten naar Europa, waar zelfs onze brave Fortis en ING zich er zwaar aan vertilden, doet vermoeden dat er niet zozeer sprake is van een wereldomvattende samenzwering maar eerder van een onderliggende structurele verandering, vooral te lokaliseren in de digitale revolutie.

Maar uiteraard ontbreken ook dit keer de echte schurken niet. De ontmaskering van doortrapte oplichters zoals Bernard Madoff en Allen Stanford draagt uiteraard niet bij tot een meer genuanceerd oordeel over bankiers en vermogensbeheerders. Elke bonus

wordt nu bestempeld tot onrechtmatig verkregen beloning. Politici en toezichhouders krijgen hun deel van de publieke verantwoordiging over zich heen. Boven aan de lijst van schuldigen staat Alan Greenspan, op de voet gevolgd door George Bush.

Onder de politieke agenda van de vorige president is in de Verenigde Staten een loopje genomen met financieel toezicht, terwijl de voormalige voorzitter van de Fed de rente als wapen ter bestrijding van de vorige crisis te lang op een extreem laag niveau hield. Zo bejubeld als Greenspan destijds bij elke verlaging van de prime rate werd, zo verguisd wordt hij achteraf nu blijkt dat het medicijn ernstiger is geweest dan de kwaal.



Nikolai Kondratieff (1892-1938)

De vraag is hoe men gereageerd zou hebben als in 2003 het broze herstel in de kiem zou zijn gesmoord door een sterk verkrappend monetair beleid. Greenspan deed wat men van hem verlangde en was een gevierd man. Zelfs Bush, waarop terecht veel aan te merken valt, voerde een economisch beleid dat steunde op het gedachtegoed van Milton Friedman, die in 1976 zijn laissez-fairetheorieën bekroond had zien worden met een Nobelprijs. Het idee om markten zo veel mogelijk ongehinderd hun eigen gang te laten gaan, een leerstelling die Adam Smith al in 1776 verwoorde, kreeg door hem nieuw gewicht en werd over de hele wereld ijverig nagevolgd.

STURING NAUWELIJKS MOGELIJK

Onmiskenbaar heeft het liberale gedachtegoed ook voor veel welvaart gezorgd. De opkomst van China, India en tal van andere tot voor kort economisch sterk achtergebleven regio's in de wereld is ondenkbaar zonder

de omarming van het vrijemarktdenken. Dat we nu onszelf hard tegenkomen mag niet tot de conclusie leiden dat we helemaal op het verkeerde spoor zaten en naar een volkomen door overheden beheerste economische ordening toe zouden moeten.

De organisatieleer kent het 'Peter's Principle'. Werknemers worden in een organisatie zolang gepromoveerd tot zij hun eigen niveau van incompetentie bereiken. Wat voor organisaties opgaat, lijkt ook voor hele economieën te gelden. In een natuurlijk selectieproces van vallen en opstaan worden onder invloed van nieuwe technologieën onbekende paden betreden die na aanvankelijke voorspoed onvermijdelijk moeten eindigen in financieel-economische rampen.

Sturing van bovenaf is nauwelijks mogelijk. Sterker nog, ingrepen van ongekende omvang zoals die nu worden uitgevoerd, resulteren meestal in onvoorziene effecten die de basis leggen voor de volgende financiële crisis. Is het niet het toppunt van ironie dat nu geprobeerd wordt de ongebreidelde krediet- en geldgroei van de afgelopen jaren te pareren met een geldinjectie die dit keer in de vele biljoenen dollars loopt en dat men hoopt de kredietverlening weer aan de gang te krijgen met omvangrijke, door de overheid gesponsorde, securitisatieprogramma's van o.a. creditcard- en consumptief krediet?

Maar in de economische wetenschap anno 2009, die qua ontwikkeling veel gelijkenis vertoont met de astronomie rond 1500 toen deze zich begon los te maken van de astrologie, is elke andere actie dan stimuleren en geld pompen praktisch en moreel uitgesloten.

Het is een paardenmiddel waarvan we slechts mogen hopen dat het werkt. Overheden zullen daar niet alleen op willen vertrouwen en ongetwijfeld op de G20 de basis leggen voor belangrijke structuurwijzigingen, net zoals de conferentie van Bretton Woods in 1944 het financiële landschap in de daaropvolgende decennia ingrijpend zou wijzigen.

Verwacht geen einde van het kapitalistische systeem maar wel een forse inkadering daarvan in vergaande regulering en streng toezicht. Het positieve daarbij is dat er tevens een basis ontstaat om de lang uitgestelde bestrijding van potentiële crisishaarden – energie, klimaat, vergrijzing – nu rigoureuus aan te pakken. De nieuwe trends die hieruit voortvloeien kunnen nog steeds een wenkend beleggingsperspectief opleveren. Voor beleggers is het zaak vooral hierop de focus te gaan richten. ■