

COLUMN

**Maarten Schinkel**

Er is een nieuwe race naar de bodem

Dit nooit meer, dachten we allemaal toen de acute fase van de financiële crisis een paar jaar geleden achter de rug leek. De roep om strengere regulering van banken en andere financiële spelers was overweldigend. De financiële sector was, of speelde, schuld bewust en bood weinig weerstand. Het publiek had het helemaal gehad met de bankensteun die moest worden verleend terwijl elders hard werd bezuinigd, en eiste harde maatregelen. Politici weerspiegelden de publieke opinie.

De wereld was, kortom, klaar voor strenge regels. Nu lijken de belangrijkste financiële centra die weer te willen ontmantelen. Want niet alleen protectionisme doemt op aan de einder. Het Internationaal Monetair Fonds waarschuwt deze week ook voor een nieuwe race naar de bodem bij de regulering van de financiële sector.

In de VS heeft president Trump vraagtekens geplaatst bij veel regels uit de zogenoemde Dodd-Frank Act, die na de crisis werd doorgevoerd om de financiële sector aan banden te leggen. Er wordt nu gedacht aan een 'Glass-Steagall light'-versie, vernoemd naar de wet uit de jaren dertig van de vorige eeuw doorgevoerde scheiding van zakenbankieren en algemene bankieren. Dat is op papier een uitstekend idee: een gokkende zakenbank kan zo niet langer een algemene bank mee omlaag trekken. Maar de nu voorgestelde 'light'-versie staat toe dat beide activiteiten, strikt gescheiden, toch onder één moeder mogen plaatsvinden. Zakenbankiers likkebaarden al bij vooruitzicht dat allerlei beperkingen op hun gedrag dan niet meer nodig zijn. Want zij zijn dan toch geïsoleerd? Tuurlijk.

Hadden we net regels voor de banken gemaakt, worden die alweer afgebroken

Han dan is er 's werelds grootste financiële centrum, Londen. De Britse premier May schreef dinsdag vervroegde verkiezingen uit waarmee zij op 9 juni haar Brexit-mandaat wil vergroten. De financiële sector is daarbij van groot belang. Een voor de hand liggende manier om te voorkomen dat banken uit de City vertrekken naar het Europese vasteland is het versoepelen van regels. Dat maakt deel uit van de Singapore-fantasie die in delen van de Britse regering leeft: het Verenigd Koninkrijk als licht gereguleerd territorium met lage belastingen en minder regels, dat de krenten uit de pap van de wereldeconomie snoept.

Bovendien zijn er, zo bleek woensdag bij een bijeenkomst over de internationale financiële stabiliteit hier in Washington, zorgen over toezicht-shoppen in Europa. Banken en verzekeraars kunnen delen van hun bedrijf uit de City naar het vasteland brengen, en zichzelf zo structureren dat zij van alle toezichtsregimes telkens onder het meest vriendelijke vallen.

Han dan dreigt wat bij belastingen al langer aan de gang is. Landen met strikt toezicht zien hun concurrentiepositie uitgehold, en versoepelen hun regime. Waarna andere landen dat op hún beurt weer doen, enzovoort. Een race naar de bodem, kortom. Terwijl een race naar de top aanvankelijk de bedoeling was: hoe strikter je was, hoe betrouwbaarder, hoe aantrekkelijker voor risicomijdende beleggers. Het punt is alleen dat die beleggers al lang niet meer zo risicomijdend zijn. Integendeel: aan de beweeglijkheid van de financiële markten af te meten was het in jaren niet zo rustig als nu. En dat doet denken aan het principe van de Amerikaanse econoom Hyman Minsky: rust baart zijn eigen onrust. Hoe langer de stabiliteit duurt, hoe groter de kans op een nieuwe crisis. Nu nog een wat financiële regels afbreken en we zijn er straks weer helemaal klaar voor.

Maarten Schinkel schrijft iedere donderdag over macro-economie en de financiële markten