

'Hogere rente kan schok gaan opleveren'

Optimisme is er alom over de economie. Maar de Groningse hoogleraar Dirk Bezemer stelt in zijn oratie dat de groei heel fragiel is.

Door onze redacteur
Mark Beunderman

AMSTERDAM. Opperbest is de stemming over de Nederlandse economie, zo vlak voor de verkiezingen. Niet eerder sinds de crisis waren consumenten én producenten zo positief gestemd, volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS). Geen wonder, na elf kwartalen economische groei op rij.

Deze dinsdag verstoort een econoom aan de Groningse universiteit dit feestje. Dirk Bezemer houdt zijn oratie als hoogleraar Economie, getiteld 'Schuiven met schuld'. Nederland, betoogt Bezemer, maakt niet alleen veel schulden, het gaat ook nog eens om het verkeerde type. En dat maakt de huidige hoogconjunctuur „heel fragiel”, zegt de econoom aan de telefoon.

Begin jaren negentig gingen de meeste bankleningen nog naar het bedrijfsleven. „Maar sindsdien heeft zich een grote verschuiving voorgedaan”, zegt Bezemer. Banken zijn steeds minder gaan lenen aan bedrijven en steeds méér aan andere financiële instellingen en vooral aan huishoudens. Nederlanders steken zich, meer dan andere Europeanen, flink in de hypotheekschulden. De schulden van Nederlandse huishoudens bedragen 277 procent van wat die huishoudens samen netto te besteden hebben, zo blijkt uit cijfers van denktank OESO. Alleen in Denemarken is dit percentage hoger.

Waarom is dit zo erg?

„Er is niks mis met schuld op zich. Schuld is eigen aan het kapitalisme. Bedrijven financieren er hun investeringen mee en zo komen productie en consumptie op gang. En dat creëert welvaart. Maar leningen richting financiële sector en vastgoedmarkt zijn veel minder productief. Er ontstaan financiële bubbels, hoge inkomensgroepen verdienen extra aan hun vermogen, maar de economie als geheel wordt kwetsbaar. Academisch onderzoek laat zien: hoge private schulden vertragen de groei juist.”

Maar de Nederlandse economie presteert toch bovengemiddeld in Europa?

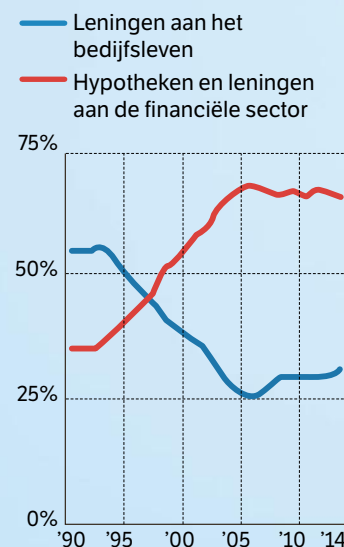
„Ja, nu eventjes. Maar vergeet niet: de klap na de crisis was hier ook een stuk harder dan in de buurlanden. We hadden een dubbele recessie. En dat is niet toevallig. We hebben ons sterk afhankelijk gemaakt van hoe de woningmarkt het doet. Daar hangt in Nederland het consumentenvertrouwen sterk vanaf. En dat vertrouwen bepaalt weer de binnenlandse vraag. Nú is het vertrouwen hoog, maar het kan ook heel snel verdampen. Dat hebben we ook gezien in de crisis.”

Nederland heeft niet alleen schulden, maar spaart ook heel veel.

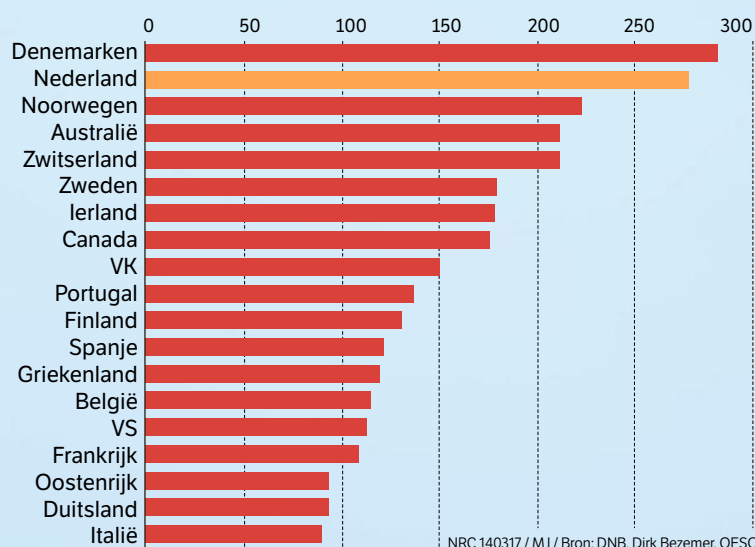
„Je kunt die twee niet zomaar tegen elkaar wegstrepen. Die besparingen zitten goeddeels in onze pensioenen. In een tijd van een recessie heb je daar niet veel aan. Je kunt niet zo-

Minder leningen aan bedrijven, meer woninghypotheken

Type bankleningen, als percentage van het totaal



Schuld van huishoudens als percentage van hun beschikbaar inkomen



NRC 140317 / MJ / Bron: DNB, Dirk Bezemer, OESO

maar de pensioenpot oponentrekken om de vraag te stimuleren.”

Met zijn onderzoeksteam verzamelde Bezemer gegevens over meer dan zeventig landen. Zijn conclusie: zo'n 'schuldenverschuiving' heeft zich overal ter wereld voorgedaan, maar in Nederland in extreme mate. Sinds de jaren tachtig werden allerlei financiële regels versoepeld. Banken die vroeger vooral leenden aan bedrijven, gingen op zoek naar meer rendement, dat ze vonden op de beurs en op de vastgoedmarkt.

De relatief grote financiële sector in Nederland, zegt Bezemer, wordt door de overheid aangespoord om geld te steken in hypotheekleningen. De hypotheekrenteaftrek is internationaal gezien nog steeds riant, ondanks recente versoeringen. Vooral door de lage rente neemt de hypotheekverlening sinds kort weer toe, terwijl de kredietverlening aan bedrijven nog steeds daalt. Bezemer: „Dat is voor mij een rode vlag.”

Waar bent u precies bang voor?

„De rente is nu ongewoon laag. Nieuwe schulden worden dus goedkoop gefinancierd. Maar het ligt in de rede dat de rente ook weer gaat stijgen. De rente in de Verenigde Staten zal oplopen als de regering veel gaat investeren. Europa zal volgen als het niet wil dat kapitaal dan naar de VS stroomt. Hoe harder de schulden nu groeien, hoe sterker Nederlandse huishoudens en bedrijven die hogere rente straks gaan voelen. Het kan een schok betekenen voor het vertrouwen.”

Wat moet een volgend kabinet doen?

„Aan de huidige schulden kun je niet veel doen. Je kunt wel zorgen dat nieuwe kredietverlening weer wat 'terugschuift' naar productieve activiteiten. Dat betekent: hypotheekleningen verder ontmoedigen, door de renteaftrek sneller af te bouwen en door inkomenseisen te verscherpen. En tegelijkertijd bedrijven stimuleren om te investeren, in bijvoorbeeld de transitie naar groene energie. De overheid kan banken garanties geven voor dit type krediet.”

Econoom Geleid door Minsky



Dirk Bezemer (1971) is sinds juni 2016 hoogleraar economie van de internationale financiële ontwikkeling in Groningen. Het onderzoek voor zijn oratie bouwt voort op de theorie van de Amerikaanse econoom Hyman Minsky (1919-1996). Minsky stelde kredietverlening centraal. Hij beschreef een financiële cyclus waarin steeds riskantere investeringen crises veroorzaken.