

[ftm.nl](https://www.ftm.nl)

# Tien jaar crisis: we hebben nog altijd niets geleerd FTM

*Edin Mujagic*

9-12 minuten

---

De zwaarste economische en financiële crisis sinds de jaren dertig viert vandaag haar tiende verjaardag. Tijd voor een feestje, want het gaat weer beter met de economie — althans, als je de beleidsmakers in Den Haag en Brussel mag geloven. Ondertussen groeit onze schuldenberg gewoon door.

Heeft u het al gehoord? Er is een nieuwe methode om alcoholverslaafden te genezen: ze meer drank geven. Bij bijeenkomsten van de Anonieme Alcoholisten in de VS worden sinds kort whiskey, wijn en bier geschonken. Dat zorgt ervoor dat een ongekend aantal alcoholverslaafden vaarwel zegt tegen drank — met alle gunstige gevolgen van dien.

Als het bovenstaande raar en ongeloofwaardig klinkt, dan komt dat omdat het dat ook is. Natuurlijk wordt er geen drank geschonken bij bijeenkomsten van AA, en natuurlijk zorgt meer alcohol geven aan alcoholverslaafden er niet voor dat ze massaal van hun verslaving afkomen.

En toch is dit precies wat onze beleidsmakers doen in hun gevecht tegen de ernstigste economische en financiële crisis sinds de Grote Depressie. Die begon vandaag precies tien jaar geleden, met de [bekendmaking](#) van de Franse bank BNP Paribas dat beleggers in twee beleggingsfondsen van de bank

niet bij hun geld konden.

Het feit dat de huizenprijzen rap klimmen bevestigt zogenaamd dat de ellende voorbij is

De afgelopen tijd kom ik vaak artikelen en beschouwingen tegen die als strekking hebben dan we de crisis verslagen hebben. Het bewijs: de economische groei is redelijk hoog, en trekt als maar verder aan. Analisten en economen juichen, want die groei komt vooral doordat de consument zijn naam — eindelijk — weer eer aandoet. We geven met ons allen meer uit en jagen zo die cruciale groeicijfers de lucht in.

Ook het feit dat de huizenprijzen tegelijkertijd rap klimmen — op steeds meer plekken liggen die alweer hoger dan aan vooravond van de crisis — bevestigt zogenaamd dat de ellende voorbij is. De OESO meldde onlangs dat de groei van de wereldeconomie dit én volgend jaar zal aantrekken. Enkele dagen later verblijdde De Nederlandsche Bank ons met het nieuws dat de Nederlandse economie met 2,5 procent zal aandikken.

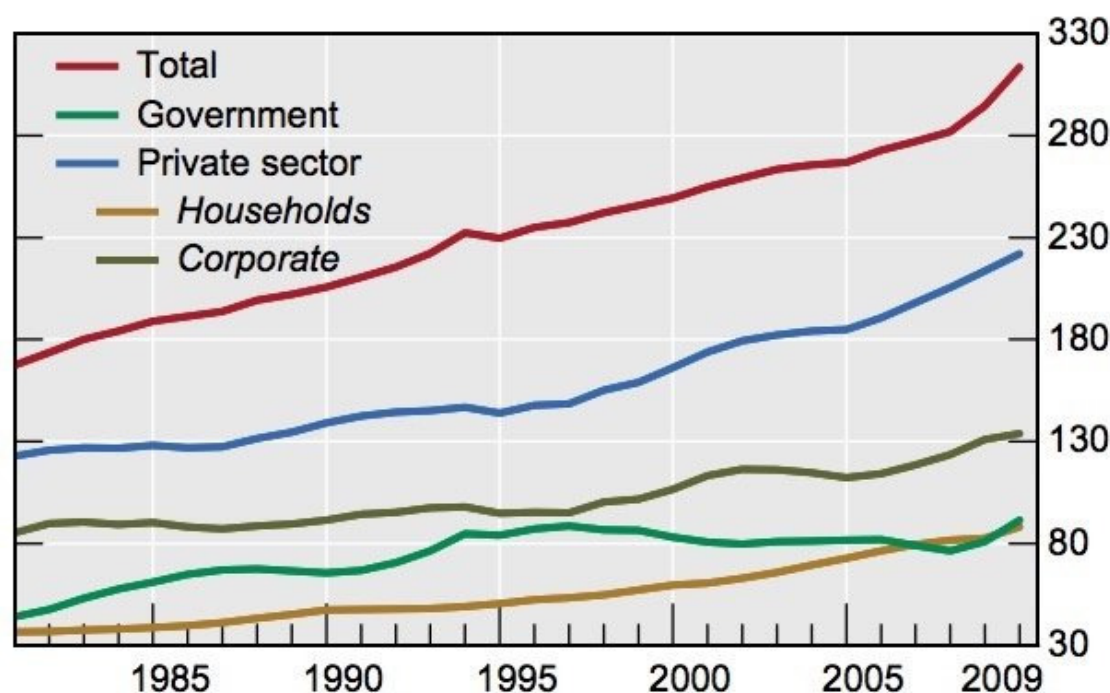
## Niets geleerd

Begrijp me niet verkeerd, ook ik vind het leuk om eindelijk zulke verhalen tegen te komen. Maar elke keer als ik ze lees, en zeker als ik de jubelrapporten van bankeconomen doorblader, denk ik ook: we hebben niets, maar dan ook níets geleerd.

Er is namelijk een reden dat we de huidige crisis (veel economen zouden overigens ‘de laatste crisis’ zeggen) een schuldencrisis noemen. De kern van het probleem was dat zowel de private als de publieke sector in de ontwikkelde landen gedurende de laatste paar decennia enorme schulden opgebouwd hadden. Naarmate die schulden hoger werden, ging een groter deel van het inkomen op aan rentebetalingen en aflossingen.

Normaliter zou dat hebben betekend dat er per definitie minder geld was om uit te geven en dat de economische groei wind tegen zou krijgen. Dat laatste wisten we echter te voorkomen met een briljante truc: nóg meer lenen. Op die manier was het mogelijk om de rente en aflossingen op te hoesten, en toch steeds meer te blijven uitgeven.

### As a percentage of GDP<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Simple averages for 18 OECD economies.

Bron: Bank for International Settlements (BIS) Rapport 'The real effects of debt', pagina 6

De ellende begon toen de schulden zodanig hoog werden, dat de bank zich afvroeg of we die wel konden terugbetalen en weigerde ons nieuwe leningen te geven. Anders gezegd: toen iemand in de financiële sector zich afvroeg of het onderpand wel voldoende waard was voor de schulden die er tegenover stonden. Gezond verstand leert ons dat de crisis echt voorbij zou zijn als die schulden lager zouden worden. Is dat gebeurd?

Nee, dat is niet gebeurd. De Bank voor Internationale Betalingen (BIS) meldt in [een recent rapport](#) dat de schulden van

huishoudens in de ontwikkelde landen in 2017 juist hóger liggen dan in 2007. Bij de overheden is het niet anders: de Westerse landen waar de staatsschuld sinds 2007 niet of nauwelijks is gestegen, zijn op één hand te tellen.

De onderzoekers keken ook naar het effect dat zulke hoge schulden bij huishoudens op economische ontwikkeling hebben. Het goede nieuws: wanneer huishoudens zich diep in schulden steken, jaagt dat de economische groei aan. Het slechte nieuws is dat dat positieve effect maar van korte duur is. Na dat jaar trekken de schulden de groei juist omlaag — en dat negatieve effect is veel sterker dan het gunstige effect in het jaar daarvoor.

Naarmate de schulden hoger worden, wordt ook het drukkende effect op de groei sterker. Dat effect is vooral sterk als schulden van huishoudens meer dan 80 procent van de totale economie bedragen. En wat blijkt: in de ontwikkelde economieën ligt de schuld van huishoudens op... 80 procent! Nederland zit zelfs nog een stuk boven het gemiddelde: de huishoudschuld in ons land is [bijna 120 procent](#) van het bbp. Alleen in Denemarken en Australië zeulen huishoudens een — ietsje — hogere schuld met zich mee.

De redenering is dat hogere schulden de schuldencrisis oplossen

Het is dus niet alleen zo dat we niets hebben gedaan om de kern van het probleem — te weten de hoge schulden — aan te pakken; nee, onze beleidsmakers doen er juist alles aan de schulden verder *op te hogen*. Tekenend is bijvoorbeeld dat veel economen en analisten naar de kredietverlening kijken als ze de stand van zaken in een economie willen aflezen. Neemt de kredietverlening toe, dan is dat goed nieuws. De redenering is dat hogere schulden de schuldencrisis oplossen. Alsof je een

alcoholverslaafde probeert te genezen door meer alcohol te schenken.

## Opnieuw een crisis

Wat betekent dit allemaal voor de nabije toekomst, laten we zeggen de komende paar jaar? Welnu: het zou me niet verbazen als we nog vóór dit decennium voorbij is, opnieuw een crisis mee gaan maken. En het zou me ook niet verbazen als de crisis die vandaag tien jaar bestaat, bij deze nieuwe crisis zal verbleken.

Zoals gezegd blijkt namelijk uit onderzoek van de BIS dat het effect van hogere schulden op de korte termijn gunstig is, maar dat na ongeveer drie jaar het zuur begint. Gerelateerd onderzoek leert ons dat huishoudens hun hand op de knip houden wanneer bijvoorbeeld de huizenprijzen dalen. Die huizenprijzen stijgen wanneer de rentes laag zijn.

En nu komt het: zoals gezegd is het eerste effect van meer schulden een hogere economische groei en meer inflatie; dat effect kan meer dan een jaar aanhouden. Onze centrale banken streven echter een beleid na dat inflatie probeert te voorkomen. Aangezien je inflatie alleen kan voorkomen door de rentes te verhogen, is het op den duur onvermijdelijk dat de rentes omhoog gaan.

"Deze nieuwe crisis zou nog wel eens desastreuzer uit kunnen pakken dan de huidige"

Het gevolg: de groei van huizenprijzen wordt gefrustreerd en de maandelijkse rentelasten voor huishoudens — denk aan leningen voor creditcards — gaan fors omhoog. Zo kom je na een paar jaar vanzelf uit bij het zure deel: de consumptiestijging stopt, een nieuwe crisis is geboren.

Voor de wereldeconomie zou deze nieuwe crisis best nog wel

eens desastreuzer uit kunnen pakken dan de huidige. Dit om twee redenen: allereerst omdat uit de BIS-gegevens blijkt dat de schuldenberg buiten het ontwikkelde deel van de wereld sinds 2007 rap groeit. Dat betekent dat een veel groter deel van de wereld kwetsbaar is geworden in vergelijking met 2007. De crisis die misschien in 2020 losbarst, treft dus niet alleen de VS en andere grote Westerse landen, maar bijvoorbeeld ook een land als China.

In de tweede plaats zijn er talloze onderzoeken, uitgevoerd door onder meer BIS-hoofdeconoom Claudio Borio, waaruit blijkt dat hoge schulden tot verkeerde allocatie van middelen leiden en zo tot een lagere groei van productiviteit. Dat is zeer belangrijk: economische groei ontstaat namelijk wanneer meer mensen aan het werk gaan en wanneer de productiviteit van die mensen stijgt. Door de vergrijzing en ronduit vijandige houding jegens immigratie in het Westen, wordt die productiviteitsgroei belangrijker dan ooit.

Onze verslaving aan schulden en ons beleid gericht op het verhogen van de schulden, drukt die productiviteitsgroei echter juist omlaag. Dit terwijl de schulden in opkomende landen ook hard gegroeid zijn én blijven groeien. Ook die potentiële reddingsboei voor de wereldeconomie is dus zo goed als lek geprikt.

Wanneer die volgende crisis losbarst, zullen we ons wederom afvragen hoe het toch zover heeft kunnen komen. Ik denk dat het antwoord zich laat raden.

Dames en heren beleidsmakers en economen: gefeliciteerd met het verslaan van de crisis. Proost.

Over de auteur

## Edin Mujagic

*Gevolgd door 246 leden*

Een onafhankelijke macro-econoom, spreker en publicist. Zijn nieuwste boek gaat over de Nederlandse monetaire geschiedenis.

### Lees meer

Volg deze auteur

Dit artikel zit in het dossier

## De economische religie

*Gevolgd door 102 leden*

'De economie groeit, dus het gaat goed met Nederland.' Dit soort uitspraken hoor je vast wel eens voorbij komen. Maar waar pr...

### Lees meer

Volg dossier

