

Het gaat om het sturend vermogen

A. van der Zwan

Samenvatting

De huidige crisis is ontstaan in de financiële en niet in de reële sector, maar heeft deze wel meegesleurd. De daardoor ontstane vertrouwensbreuk is niet gemakkelijk te herstellen, waardoor herstel niet snel zal plaatsvinden. De crisis heeft ook een institutionele oorzaak. Marktwerking en het toezicht daarop functioneerden niet. Ondanks het voorzichtige financieel-economische, veelal restrictieve, beleid van de laatste jaren slaat ook in Nederland de crisis toe. Loonmatiging zal geen bijdrage leveren aan de oplossing daarvan; Nederland is voldoende concurrerend. Bij oplossingen moet worden gedacht aan herschikking van overheidsuitgaven, waarbij goed moet worden gelet op toekomstige exploitatielasten, verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd en herziening van de renteaftrek op de eigen woning. De overheid moet zich bij het ondersteunen van het bedrijfsleven richten op de levensvatbaarheid van bedrijven op lange termijn. Ze kan dat beter niet zelf doen, maar overlaten aan een onafhankelijke instelling, zoals in het verleden de Nationale Investeringsbank. Herleving van de bank zou nuttig zijn.

Trefwoorden: recessie, stimulerend overheidsbeleid, marktwerking.

Evenwicht ver te zoeken

In de wetenschap die zich bezighoudt met de economie is evenwicht een sleutelbegrip. Maar in de realiteit van het economisch leven is evenwicht ver te zoeken. Het afgelopen jaar is dat pijnlijk duidelijk geworden. Wat begon met de ondergang van enkele hypotheekbanken in Amerika en Schotland draaide uit op een crisis van ongekende vorm en draagwijdte die de financiële sector op internationale schaal getroffen heeft. De reële economie werd erin meegesleept. Centrale banken en overheden moesten er met kolossale bedragen aan te pas komen om een ineenstorting af te wenden en het financiële verkeer gaande te houden. Hoe kon het zover komen?

Een antwoord op die vraag ligt besloten in de hausse die de financiële sector in de achterliggende jaren heeft doorgemaakt. De vastgoed- en aandelenmarkten die elkaar versterken, waren de drijvende krachten achter die expansie, niet alleen van de financiële sector, maar van de economie als geheel. Het was niet de reële economie die de vastgoed- en aandelenmarkten daarbij op sleeptouw nam - wat de normale situatie is - het lag veeleer andersom: winsten op onroerend goed en de aandelen joegen de reële economie aan. Daarin school ook de zwakte. De prijsopdrijving zoals wij die in de afgelopen jaren hebben meegemaakt had een kunstmatig karakter. Bovendien creëerde die prijsopdrijving een maatschappelijk klimaat en mentaliteit waarin kwalijke praktijken en malversaties die daarop inhaakten konden gedijen.

De vertrouwensbreuk die daarvan het gevolg is laat zich niet eenvoudig repareren door met grote bedragen aan bestedingsimpulsen de economische groei nieuw leven in te

blazen, zoals overheden in eerste instantie geneigd waren te doen. Hoe wenselijk het stabiliseren van de onroerendgoedmarkt uit opportuniteitsoogpunt ook mag zijn - de banken zien de dekkingswaarde van hun hypotheeken en daaraan gerelateerde beleggingen met de dag slinken - de ervaring leert dat een economische crisis die door een financiële crisis wordt ingeluid, dieper gaat en langer duurt. De actuele signalen wijzen daar ook op.

De snelheid waarmee de crisis internationaal om zich heen heeft gegrepen, en ook sterke groei-economieën als China raakt, de slagen die de auto-industrie internationaal te verwerken heeft gekregen - om van de toeleveringsbedrijven niet te spreken - de snelle omslag op de markten voor producten als chemie en staal, ze onderstrepen het ervaringsgegeven dat we een crisis als deze niet in een of twee jaar te boven zijn. Er zal een saneringsslag voor nodig zijn om tot evenwichtiger en op vertrouwen berustende relaties terug te kunnen keren.

Daarmee in strijd lijkt het verrassende gegeven dat de koopkracht van de bevolking zich voorsnog goed houdt. Tenminste als de voorjaarsnota 2009 geen roet in het eten gooit. Maar veeleer dan een opsteker is dat een verontrustend gegeven, want het is prijsdaling in reactie op vraaguitval die daarvoor verantwoordelijk is. En uitgerekend die prijsdaling leidt tot verdere bezuiniging door de bedrijven die toch al met krimp te maken hebben. Zelfs ten tijde van de donkerste crisis, die in de jaren dertig van de twintigste eeuw, ging de koopkracht om diezelfde reden aanvankelijk ook omhoog. Wie een vast inkomen had en niet bedreigd werd door verlies van baan of vermogen zat toen goed - net als nu het geval is.

Maar naarmate de recessie doorzet en de werkloosheid om zich heen grijpt, verandert het beeld.

De opvang van de werkloosheid zal de overheid dwingen haar uitgaven te vergroten terwijl haar belastingsinkomsten dalen. Om het gat niet te groot te laten worden, zal de overheid de lasten voor de burger verzwaren, zo niet dit jaar dan wel in de komende tijd. Deze crisis is niet alleen financieel-economisch van aard, maar ook een crisis van instituties die belangrijke pijlers van onze maatschappelijke orde zijn: de werking van onze markten en het daarop uitgeoefende toezicht. De vrije markt wordt geprezen om zijn doorzichtigheid, zijn vrije toetreding, de onafhankelijkheid van de marktpartijen die met elkaar concurreren en het toezicht dat het geordend functioneren ervan in de gaten houdt. En dit alles ten gunste van de welvaart van de burger. De financiële sector laat zien hoe ver dit ideaalbeeld afstaat van de werkelijkheid. De exorbitante winsten waren te danken aan ondoorzichtigheid van de markt die voor de betrokken zakenbanken - vrijwel zonder uitzondering Amerikaanse firma's - zorgvuldig werd gecultiveerd. Hun inspanningen waren erop gericht de markt onderling te verdelen en de concurrentie op afstand te houden. Gesteund door hoge bonussen en winstverwachtingen zetten ze hun producten op de markt. De banken en financiële instellingen die deze producten wereldwijd afnamen gingen als lemmingen achter elkaar aan; blind voor de risico's hun ondergang tegemoet.

De vrije markt is een ideologisch geladen concept dat door framing geloofwaardigheid verkregen heeft. In feite staat de werking ervan in het teken van belangenbescherming. Van enige consistentie tussen leer en praktijk is op dit punt geen sprake. In de Verenigde Staten al helemaal niet. Ben Bernanke, de baas van de Amerikaanse centrale banken (de Federal Reserve) zei vorig jaar augustus op het jaarlijkse symposium van de Fed: "De

economische storm die vorig jaar opstak is nog niet gaan liggen en heeft geleid tot de uitdagendste omstandigheden sinds mensenheugenis." Deze opmerkelijke woorden moeten door grote ongerustheid zijn ingegeven, Bernanke zag de bui toen al hangen. De economische omstandigheden bleven volgens hem zwak door oplopende werkloosheid en hoge inflatiedruk, een combinatie die in de jaren tachtig stagflatie werd genoemd. Inmiddels zijn de Verenigde Staten in een regelrechte recessie beland die zo ernstig is dat velen daar met jaren van depressie rekening houden. De woorden die Bernanke sprak waren daarom ook zo opmerkelijk aangezien hij naliet de vinger op de zere plek te leggen. Het was immers zijn eigen Fed die door renteverlagingen en kredietverruiming de inflatie had aangewakkerd in plaats van die te bestrijden zoals zijn missie luidt. De verklaring van deze dubbelzinnigheid is dat deze maatregelen er ook toen al op gericht waren de disfunctionerende financiële sector van de ondergang te redden. Zoals de Nederlandse econoom Willem Buitter op dat Amerikaanse symposium opmerkte: "De Fed volgt Wall Street trouw en gelooft wat het hoort." Met Buitter kunnen we concluderen dat "het gevaarlijk is en ongezond als er naar deze vaak vertekende kijk op de werkelijkheid wordt geluisterd."

We mogen rustig zeggen dat deze vertekende werkelijkheid door de eigenbelangen van Wall Street werden ingegeven. Maar Bernanke en de zijnen meenden dat ze niets anders konden, dat ze met de rug tegen de muur stonden. Als ze gedaan hadden wat ze moesten doen was de knal enorm geweest. Volgens de prikkeltheorie die in het neoliberalisme centraal staat, en waarvan uitgerekend de financiële sector zo gecharmeerd zegt te zijn, zou die knal niet geschuwd hebben moeten worden. Maar in de praktijk lijkt het voor de aanhangers van die leer nogal uit te maken aan welke kant de klappen vallen. Door op grote schaal op te treden, het bankwezen liquide te houden en in feite hun risico's over te nemen, hebben de centrale banken en overheden vooralsnog een ineensstorting weten te voorkomen. Maar nu zijn het de overheden zelf die deze risico's lopen. En nu ze deze stap eenmaal hebben gezet, worden ze meegezogen in volgende steunrondes waarvan al sprake is, nog afgezien van de stroppen die bij de overgenomen banken aan het licht komen. Het is zeer onzeker wat ons hier nog te wachten staat. Het maakt overheden er ook afkerig van om kwalijke praktijken aan de kaak te stellen en om in te grijpen. Hun eerste prioriteit is onrust voorkomen en de economie stabiliseren.

Zo heeft de Fed inmiddels met een dramatisch gebaar de rente tot praktisch nul verlaagd, nu om het spook van deflatie te lijf te gaan. Door het lenen nóg makkelijker te maken, hoopt de Fed de bestedingen te stimuleren. En dat terwijl de crisis in de VS veroorzaakt is door structurele overbelening. Die politiek kan geen standhouden. Ze zal de bron zijn van verdere instabiliteit. Deze instabiliteit is gelegen in de werking van de vrije markt, die toe is aan ingrijpende hervormingen.

Dat er op deze crisis een reactie volgt en niet alleen in de vorm van crisismaatregelen, maar ook in structurele hervormingen, valt te verwachten. Hoe dat hervormingsproces in zijn werk zal gaan valt moeilijker te voorspellen.

Crisispsychologie

Met de crisis heeft ook de crisispsychologie haar intrede weer gedaan. In de VS heeft president Obama in zijn campagne, om het economisch herstelplan aangenomen te krijgen, zwaar gehamerd op de diepte van de crisis en op de ernst van de gevolgen als er niet, zoals met zijn plan, zou worden ingegrepen. Dat plan - zo verzekerde hij - behelsde de creatie van 3,5 miljoen banen. Bij de ondertekening van het steunplan, 17 februari in Denver, tapte hij uit een ander vaatje: wij moesten vooral niet denken dat zijn plan het einde van de crisis betekende, slechts het begin van dat einde en sprak hij niet langer van het scheppen, maar van het behoud van 3,5 miljoen banen.

In de komende periode staan ons wel meer staaltjes van inventief woordgebruik te wachten.

Ook in Nederland hebben we al een verrassende sequentie van optredens van de minister-president en de minister van Financiën voorbij zien komen. Op Prinsjesdag luidde de boodschap dat Nederland er dankzij het voorzichtige beleid van de voorbije jaren relatief goed voorstond, de crisis zou niet aan ons voorbijgaan, maar het effect ervan zou meevallen. Nederland moest niet de crisis in worden gepraat, luidde de boodschap. In december onderging die boodschap een bijstelling toen de directeur van het Centraal Planbureau een te verwachten bescheiden teruggang van de economie in 2009 moest melden. Op zich zou dat al een novum betekenen dat vrijwel niemand in Nederland eerder heeft meegemaakt. Terugval in economische groei, ja, maar teruggang van de economie, nee. Maar voor de andere EU-landen waren de verwachtingen nog veel slechter om van de VS maar te zwijgen.

Enkele weken later, zijn de verwachtingen verder naar beneden bijgesteld en onderscheiden wij ons helemaal niet meer. Het CPB bleef overigens vasthouden aan verwachtingen uitgedrukt in cijfers die een grote precisie suggereren, terwijl de modeluitkomsten goeddeels afhankelijk bleken van het volume van de wereldhandel dat erin was gestopt. En uitgerekend die perspectieven zouden "sneller dan iedereen kon verwachten" zijn verslechterd. Het CPB bevestigde daarmee zijn reputatie dat het moeilijk een omslag in de economie kan voorspellen. Maar wellicht wás het geen voorspelling, maar een politieke boodschap. Nu moesten we juist wél de crisis ingepraat worden, want Den Haag was tot de conclusie gekomen dat Nederland moest worden voorbereid op een financiële ijtijd. Niets kon langer worden uitgesloten, ieder moest zijn steentje bijdragen.

Hoe kon de regering, en met haar het CPB, denken dat we aan de ergste gevaren zouden kunnen ontkomen? Het beleid dat opeenvolgende regeringen de afgelopen jaren hebben gevoerd was inderdaad voorzichtig. Meer precies: het was een restrictief beleid. Met uitzondering van het tweede paarse kabinet (1998-2002) is er sinds het akkoord van Wassenaar (1982) ingezet op loonmatiging en beheersing van de overheidsuitgaven, respectievelijk aflossing van de staatsschuld. Nederland was binnen de EU kampioen loonmatiging met als direct gevolg dat het netto besteedbaar bedrag per hoofd van de bevolking tot de laagste binnen de eurozone behoort. In ons groeiscenario is sterk gestuurd op export en is de expansie van de binnenlandse markt beperkt. Hoe zou Nederland tegen de achtergrond van dat gegeven de dans hebben kunnen ontspringen van een internationale conjunctuurdaling? Dat was afgelopen september toch al wel duidelijk? Wij zijn er juist gevoelig voor. In een wereldwijde recessie is het door ons opgebouwde loonkostenvoordeel van betrekkelijke betekenis en zeker geen beveiliging

tegen vraaguitval en het terugtrekken van uitbestedingen; om van ronduit protectionistische praktijken nog maar te zwijgen.

Het akkoord van Wassenaar volgde op een periode van doorgesloten loonstijging. Een correctie was onvermijdelijk, maar daarin schulde geen ratio om die zo lang vol te houden. Daarbij komt dat een significant deel van onze welvaart dat niet aan de vrije besteedbaarheid van de burger ten deel is gevallen, zijn neerslag gevonden heeft in besparingen ten gunste van de pensioenopbouw. Ook in dat opzicht zijn we binnen de EU het meest oppassende jongetje. Het is daarom tragisch dat de pensioenfondsen en verzekeraars door hun roekeloze beleggingsbeleid een groot deel van de waarde daarvan verspeeld hebben, zonder dat de toezichthouder heeft ingegrepen.

Zoals gezegd was het akkoord van Wassenaar een reactie op een uit de hand gelopen situatie in de beginjaren tachtig. De loonkostenstijging was toen doorgesloten terwijl een sterk groeiende beroepsbevolking emplooi zocht. Ook de verhouding werkenden niet-werkenden was scheefgetrokken, de overheid stond voor de noodzaak om de sociale fondsen met grote bedragen te suppleren terwijl de belastinginkomsten op een relatief laag niveau stonden. Van al die perikelen hebben we nu geen last. Ons loonkostenpeil is concurrerend, het draagvlak van de economie is aanzienlijk versterkt, terwijl ook de overheidsfinanciën er relatief goed voorstaan.

De steunbedragen aan de financiële sector mogen niet bij het financieringstekort geteld worden, ze kunnen zonder enige moeite op de kapitaalmarkt worden afgedekt en ze zullen terugvloeien in de staatskas. Zoals Bos op Prinsjesdag zei, onze economie kan tegen een stootje, maak daar nu dan gebruik van.

Aan een loonakkoord, waar het CDA nu weer op schijnt aan te sturen, hebben we macro-economisch allerm minst behoefte. Veeleer ligt het voor de hand om de binnenlandse markt meer ruimte te bieden en de loonvorming over te laten aan de onderhandelaars op bedrijfstakniveau. Als er op dat niveau omvangrijke werkloosheid is, zullen de onderhandelaars uit zichzelf al geneigd zijn om loonstijging uit te ruilen tegen werkgelegenheid. In het verleden heeft het altijd zo gewerkt.

De exportperspectieven zullen langdurig minder florissant zijn. Met het oog op de werkgelegenheid en haar eigen financiën doet de overheid er goed aan om de blik op de binnenlandse markt te richten. Ook de overheid moet kosten tegen opbrengsten afwegen. Nu hard op de rem trappen betekent - zoals de jaren tachtig te over hebben laten zien - dat bezuinigingen worden ingehaald door vermindering van de belastingopbrengsten etcetera. De drie kabinetten-Lubbers (1982-1993) zijn er - op een enkel uitzonderlijk jaar na - niet in geslaagd die negatieve spiraal te doorbreken. Dat is pas onder Paars gelukt en wel door de bestedingen te verruimen.

Dat betekent overigens niet dat de overheidsuitgaven aan herschikking kunnen ontkomen. Zoals minister Bos heeft beloofd, zullen ze op hun bijdrage aan de werkgelegenheid en de toekomstige economische groei worden doorgelicht. Ook zonder nadere studie is het wel duidelijk dat de investeringsprojecten waarvan een groot deel aan de bouwsector ten goede komt, dan hoge ogen gooien. Veel lagere overheden hebben om die reden al besloten om die weg op te gaan.

De jaren zeventig hebben evenwel geleerd om daar selectief in te zijn, want na de positieve effecten van de investeringsimpuls komen de instandhoudings- en exploitatielasten. Het zijn die kosten die de overheidsuitgaven nog jaren onder druk zetten. Alleen bij productieve investeringen is dat nu verantwoord te achten. Het zou

goed zijn als de rijksoverheid van de gelegenheid gebruik zou maken om een aantal knelpunten op te lossen, die erop gericht zouden moeten zijn om de overheidsfinanciën ook op langere termijn op orde te houden.

Verhoging van de AOW-leeftijd is al langere tijd in discussie. Het is nu de tijd om de knoop door te hakken. De meeste Nederlanders betreden vrij laat de arbeidsmarkt, ze werken kort terwijl ze steeds ouder worden. Er valt alles voor te zeggen om het draagvlak van de economie sterk te houden door langer door te werken. Dat die ingreep op behoedzame wijze vorm gegeven moet worden behoeft geen betoog.

Ook de renteaftrek op de eigen woning is aan herziening toe, maar niet in de vorm van een systeemwijziging, maar van een verhoging van het huurwaardeforfait en verdere aftopping van de aftrekbaarheid. Ook die maatregelen zullen effect hebben op de huizenmarkt, maar niet tot destabilisatie aanleiding geven zoals van een systeemwijziging verwacht mag worden. Het belangrijkste is dat niet de nieuwe toetreders tot de woningmarkt met deze lastenverzwaring worden opgezadeld, maar dat ze verdeeld worden over alle huizenbezitters. Alleen dan heeft de overheid er ook direct baat bij.

Wat het bedrijfsleven betreft zou de overheid er goed aan doen zich niet op werkgelegenheid blind te staren; ze moet namelijk ook toekomstwaarde hebben. Ook nu weer zullen (grote) bedrijven die in problemen komen, met steun van de vakbeweging en de lokale overheid bij de rijksoverheid aankloppen. Onder het kabinet-Den Uyl (1973-1977) is te lang vastgehouden aan behoud van arbeidsplaatsen, zonder die te koppelen aan herstructurering. De individuele bedrijvensteun uit de jaren zeventig waarin het RSV-concern koploper was, is om die reden op een drama uitgelopen. Daaraan droeg bij dat die steunverlening door het Ministerie van Economische Zaken zelf ter hand werd genomen en de daarmee belaste ambtenaren daar hun eigen politiek zijn gaan bedrijven. De RSV-enquête heeft nog lang nagedreund en het Ministerie van Economische Zaken vleugellam gemaakt.

Daarbij staken de financieringsregelingen die uitgevoerd werden door de Nationale Investeringsbank, gunstig af. Die regelingen waren, behoudens een eigen risico voor de bank, door de staat gegarandeerd en voorzagen in de behoefte aan risicodragend vermogen. Ze werden in de vorm van achtergestelde leningen ter beschikking gesteld. Het ging daarbij om in de kern gezonde ondernemingen die geld nodig hadden voor investeringsprojecten waarvoor de gewone banken bereid waren meer geld op tafel te leggen, maar alleen wanneer de Nationale Investeringsbank voor het sluitstuk zorgde. De multiplierwerking van de achtergestelde kredieten was groot. Dat arrangement kon zijn werk doen mede dankzij de reputatie die de Nationale Investeringsbank in de financiële wereld had weten te verwerven door zijn expertise bij het doorlichten van bedrijven, alsook door zijn onafhankelijke toepassing van de criteria van de regeling.

De door de Nationale Investeringsbank verstrekte financieringen zijn slechts een fractie van de miljarden die de overheid nu al aan het bankwezen heeft verspijkerd. Bovendien zijn ze op een enkele uitzondering na, terugbetaald. En wat nog belangrijker is: de bedrijven zijn erdoor in staat gesteld, zich met verzekering van hun continuïteit, op de toekomst te richten. Tal van grote en middelgrote ondernemingen hebben in de jaren zeventig/begin tachtig van deze financieringsregeling geprofiteerd. Kleinere bedragen voor vergelijkbare arrangementen, werden door de toenmalige Nederlandse Middenstandsbank aan het midden- en kleinbedrijf verstrekt.

De kredietverlening aan het bedrijfsleven is een knellend probleem, knellender dat het kostenniveau. Dat geldt ook voor de exportmogelijkheden van bedrijven. De banken zijn op dit moment terughoudend. Dat is een bekende reactie op een periode waarin te grote risico's werden genomen die nu tot afboekingen leiden. De kredietverlening door de Nationale Investeringsbank is in de jaren tachtig een effectieve manier gebleken om met de banken samen de financiering van het bedrijfsleven weer aan de gang te krijgen. Toenmalig minister Zalm van Financiën heeft op grond van partijpolitieke overwegingen in 1998 besloten de Nationale Investeringsbank te verkopen. Hij ging daarmee in tegen de wens van de toen demissionair geworden minister van Economische Zaken, Hans Wijers. Een rapport waarin mede op grond van opvattingen binnen het bedrijfsleven en de financiële wereld gepleit werd voor het behoud, uitgerekend met het oog op zijn betekenis in de jaren van crises, heeft niet mogen baten. Als het de overheid ernst is om het bedrijfsleven in zijn gecombineerde streven naar continuïteitsbehoud en toekomstgerichtheid te ondersteunen, moet ze de Nationale Investeringsbank laten herleven.

De overheid staat voor een geweldige uitdaging om te bewijzen dat ze in moeilijke tijden niet alleen met zakken geld kan rammelen, maar ook over sturend vermogen beschikt. De recente steun aan de banken heeft een oude wijsheid bevestigd: zodra de overheid de eerste stap zet, loopt ze het risico zelf deel van het probleem te worden en te worden meegezogen in verdere stappen. Hoe groter de bedragen, hoe groter het risico. Op de eerste stappen komt het aan. Toetsing aan de hand van heldere en voor ieder geldende criteria is daarbij van het grootste belang, evenals de uitvoering door onafhankelijke instellingen.

A. van der Zwan