

# Prijstabiliteit versus financiële stabiliteit

**De laatste bankencrisis is veroorzaakt door de centrale banken. Na een periode van monetaire gekte verhoogden zij de rente snel. Staatsobligaties zijn het nieuw subprime.**

Centrale banken hebben verschillende doelstellingen. De belangrijkste is prijsstabiliteit, wat meestal wordt vertaald naar een inflatiedoelstelling van 2%. Daarnaast zijn er nog meer doelstellingen, maar er is er één die alle andere overstijgt: het in stand houden van het financiële systeem zelf. De ECB kan niet voortbestaan zonder de euro en dat is in het divergerende systeem dat de eurozone nu eenmaal kenmerkt, geen eenvoudige opgave. Dan heeft de Fed het gemakkelijker. Zo lijkt het althans. Toch komen met de laatste bankencrisis wel enkele grotere complicaties mee.

De oorzaak van deze bankencrisis is dat er te veel risico is genomen. Nu is dat eigen aan banken. De balans van een bank bestaat immers altijd uit het nemen van risico. Tegenover vluchtige spaargelden en deposito's staan de uitzettingen en verrassend weinig eigen vermogen. Als de spaarders het niet meer vertrouwen, volgt er een bankrun. Hoewel dat vertrouwen gebaseerd is op de solvabiliteit van de balans, geeft in elke financiële crisis de liquiditeit de doorslag. Door alle overtollige liquiditeit tijdens de monetaire gekte stond er veel geld op de rekening. Omdat er onvoldoende vraag was, is veel van dat geld in staatsobligaties gestald, een risicovrije belegging waarvoor weinig kapitaal hoeft te worden aangehouden. Maar de rentestijging afgelopen jaar heeft laten zien dat staatsobligaties helemaal niet risicovrij zijn.



Door **Han Dieperink**,  
geschreven op  
persoonlijke titel

Staatsschulden zijn wereldwijd geëxplodeerd. Op elke bankbalans is dit een stevige post. Gerelateerd aan het weinige eigen vermogen mag gesproken worden van een onverantwoorde positie, zeker omdat dit ertoe leidt dat bij een bankencrisis ook de staat in de problemen kan komen. Dat hebben we in Europa gezien tijdens de eurocrisis. Nu kon Griekenland destijds nog worden gered, maar Italië is een maatje te groot. Ook de redding van Credit Suisse moet slagen, omdat anders het Zwitserse financiële systeem omvalt. Het kost per Zwitser \$ 13.500 om Credit Suisse te redden, terwijl dezelfde centrale bank enkele weken daarvoor moest melden dat ze meer dan \$ 15.000 per Zwitser had verloren op... staatsobligaties.

De Verenigde Staten hebben een probleem. Commerciële banken willen nu staatsobligaties verkopen. De centrale bank doet vrolijk mee, want die heeft in de afgelopen jaren voor \$ 9 biljoen opgekocht. Verder heeft de Amerikaanse overheid een stevig begrotingstekort van vorig jaar \$ 1,4 biljoen. Alleen al de rentestijging kost de Amerikaanse belastingbetaler \$ 500 miljard per jaar éxtra. Dat is 10% van de belastinginkomsten. De komende jaren moet er ook nog eens veel worden geherfinancierd. Russen, Arabieren en Chinezen zitten niet meer aan de koopzijde nu de dollar is ingezet als wapen in de oorlog in Oekraïne. Japanners repatriëren hun geld zodra daar noodgedwongen het monetaire beleid draait. Steeds grotere delen van Azië handelen in hun eigen munt. Er is niemand meer die Amerikaanse staatsobligaties wil kopen. Natuurlijk kunnen de Amerikanen dollars blijven bijdrukken, maar de dan verkregen financiële stabiliteit gaat wel ten koste van de prijsstabiliteit. Rien ne va plus, het geld is niet meer van u. ■