

Monetaire politiek is gebaseerd op drijfzand

Silicon Valley Bank, de ‘oplossing’ van de Global Financial Crisis 2007–2009, de verhoging van de belastingen op de rendementen op vastgoedbeleggingen in Nederland, et cetera. Is er een verband tussen die gebeurtenissen en de gevoerde monetaire politiek?

Naar aanleiding van het faillissement van Silicon Valley Bank (SVB) werd de vraag gesteld of dat een incident was, of een structureel probleem. Een rapport van de WRR uit 2015, ‘Het financieel stelsel in historisch perspectief’, stelt onder andere dat de ‘politieke economie van de financiële sector doorslaggevend is (...) voor welvaartseffecten’. Met andere woorden: de monetaire politiek zoals die heden ten dage wordt beleden door de Westerse centrale banken heeft allerlei gevolgen voor de welvaartsverdeling. De lagerentepolitiek van de centrale banken, die na de Global Financial Crisis werd gehanteerd, hielp de banken, maar slachtte de spaarders en ook de pensioenfondsen. Bovendien bleek die lage rente alleen te gelden voor de banken in relatie tot de centrale banken. Bedrijven en consumenten die geld wilden lenen, betaalden een hele hoge, onbetaalbare, reële rente. Banken leenden daarentegen voor een groot deel geld uit voor het beleggen in – geleveraged – vastgoed en financiële assets. Daar was onderpand om leningen goedkoper te kunnen krijgen. Voeding voor asset inflation met het bijbehorende welvaartseffect.



Door **Thijs Jochems**,
Adviseur en Private
Investor

De opkomst van kredietverlening door banken in de 17^e eeuw betekende een breuk in de relatie tussen leningverstrekkers en leningnemers. Tot dan toe leefden we in een wereld waarin alleen de heersende klasse – koningen, adel, de kerk – vermogen had. Door banken kwamen er voor ondernemers en consumenten andere bronnen van financiering beschikbaar, waardoor het eisen van onbehoorlijk hoge rentes, zoals de heersende klasse daarvoor deed, zowel door regulering als door

religieuze opvattingen, niet meer aan de orde was.

Bij het verlenen van een krediet door de Fed van \$ 85 miljard aan het in de problemen geraakte verzekeringsbedrijf AIG in maart 2009, werd Ben Bernanke de vraag gesteld ‘is dit geld van de belastingbetalers?’ ‘Nee,’ zei Bernanke, ‘dit is gewoon het vergroten van het tegoed van een financiële instelling bij de Fed.’ Maar is dit wel zo?

Het verlenen van krediet is gebaseerd op het geloof dat het krediet wordt terugbetaald. Dat is waarom overheidsleningen altijd als de minst risicovolle leningen worden gezien. Een claim op een overheid is een claim op een eeuwige stroom van belastinginkomsten die een overheid tegemoet kan zien. Het is die ‘backing’ van het krediet door uiteindelijk de belastingbetaler die overheidsleningen het minst risicovol maken.

De huidige regulering richt zich op het stellen van eisen aan de inrichting van de balansen van banken. Dat blijkt keer op keer niet te werken. SVB is daar een voorbeeld van. Effectiever is om de voorwaarden te reguleren waaronder financiering door banken wordt verstrekt. Zo wordt in Nederland het rendement voor vastgoedbeleggers nu extra belast. In Duitsland doen ze het anders. Daar zijn de voorwaarden voor financiering van het beleggen in woningen veel stringenter. Het resultaat: een aanzienlijk stabielere woningmarkt dan in landen als het Verenigd Koninkrijk en Nederland.

Het is de hoogste tijd dat de politiek en de economische wetenschap de monetaire politiek en hét uitgangspunt daarvan, namelijk dat een lage rente voor de banken de economie kan stimuleren, aan een nader onderzoek onderwerpen. Het *laissez-faire*-beleid voor de financiële sector levert niet op waar de financiële sector voor bedoeld is: het verzorgen van kredietverlening om de reële economie beter te laten functioneren. ■