

Boeken

De schuldenberg

Beleggingsstrateeg, commissaris, maar ook hoogleraar, publicist en columnist. Jaap van Duijn is een man van de financiële praktijk en de theorie. Die combinatie maakt hem een vaardig schrijver van populair-economische boeken. Zijn nieuwste, afgelopen zomer verschenen boek 'De schuldenberg' heeft zijn weg naar het grote publiek gevonden en is zelfs te koop in de kiosken op de grotere stations. Dat is voor weinig economieboeken weggelegd.

Het grote lezerspubliek vormt de terechte beloning voor een glasheldere uitleg van allerlei actuele financieel-economische kwesties. De eerste zes hoofdstukken blikken terug naar de schuldposities van alle partijen in de macro-economie: banken, overheden, huishoudens en bedrijven. Vele onderwerpen passeren daarbij de revue: de kapitaalbuffers van banken, de solvabiliteit van bedrijven, de *twin deficits* in de Verenigde Staten, de recordhoge Japanse staatsschuld, de betalingsbalanstekorten, de Nederlandse hypotheekschuld en huizenmarkt, en uiteraard ook onze pensioenvermogens. De laatste hoofdstukken vormen een vooruitblik, uitmondend in een verlanglijstje van volgens Van Duijn noodzakelijke beleidshervormingen.

Met name de passages over de Nederlandse huizenmarkt en hypotheekschuld zijn interessante kost. Het is zijns inziens onthutsend dat de hypotheekschuld van Nederlandse gezinnen sinds het begin van de jaren zeventig is vertienvoudigd ten opzichte van het beschikbare inkomen. Het CBS is, zo observeert hij, ook pas vanaf 1973 een reeks voor woninghypotheken gaan bijhouden, want in eerdere decennia leenden gezinnen nauwelijks. In dit verband is hij zeer kritisch over het gemak waarmee huishoudens schuld zijn aangegaan (in de verwachting dat de huizenprijs verder zou stijgen), over het lossere uitleengedrag van banken en over de innovatie van de aflossingsvrije hypotheek. Per saldo is volgens hem een pervers stelsel ontstaan waarin de voordelen niet meer bij de gezinnen terechtkomen maar bij de projectontwikkelaars en de grondeigenaren.

Sterk aan het boek is ook de cijfermatige onderbouwing. Zo wijst Van Duijn erop dat het gemiddelde financiële vermogen van gepensioneerden tijdens de crisisjaren is gestegen, terwijl zelfstandigen en werknemers vermogensverliezen leden. Dit verklaart hij uit een conservatief beleggingsbeleid, maar een belangrijkere verklaring ligt volgens mij in de steeds rijkere, nieuwe cohorten gepensioneerden. Ook het inkomen van gepensioneerden is florissant. Van Duijn stelt zelfs dat Nederland door de riant pensioenvoorzieningen de rijkste gepensioneer-



Auteur **Jaap van Duijn (2011)**

Titel **De schuldenberg: hoe de wereldwijde schuldenlast ons allemaal gaat raken**

Uitgever **De Bezige Bij**

JURRIAAN EGGELTE

Econoom bij De Nederlandsche Bank

den ter wereld heeft. Nederland staat er naar internationale maatstaven gemeten redelijk voor, zo concludeert hij. Er zijn namelijk ook andere landen waar de huishoudens over relatief meer nettovermogen beschikken ten opzichte van hun inkomen. Niet de Japanners, niet de Duitsers maar de Italianen roept Van Duijn tot winnaars uit.

De ondertitel 'Hoe de wereldwijde schuldenlast ons allemaal gaat raken' wordt in de slothoofdstukken relatief minder scherp uitgewerkt dan het ontstaan van de schuldenberg. Van de beleidsaanbevelingen op zijn verlanglijstje zijn sommige zeer nuttig, zoals de verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd, maar bij andere kunnen mijns inziens vraagtekens worden gezet wat betreft de timing. Is het wel verstandig,

zoals Van Duijn aanbeveelt, om in de huidige, zeer fragiele economie de beleidsrente snel te verhogen en de buffers sneller en naar een hoger niveau te brengen dan Basel 3 voorschrijft? Dit zou zomaar een diepe depressie kunnen veroorzaken.

Het doen slinken van de schuldenberg, de afrekening, gaat volgens Van Duijn jaren duren, en zal gepaard gaan met een lagere groei en dalende huizenprijzen. Die toekomstvisie, welke doet denken aan de balansrecessie die Japan in de afgelopen decennia meemaakte, is wat eendimensionaal en had van mij met een blik in de relevante literatuur wel wat extra diepgang mogen krijgen. Vanuit het perspectief van de Oostenrijkse school is er bijvoorbeeld in de pre-crisisjaren verkeerd geïnvesteerd, en is een verregaand reorganisatieproces onvermijdelijk. Maar in welke mate, in welke sectoren en in welke landen? Wat is in de westerse wereld de te verwachten schade aan de potentiële productie? Ook zijn er in beginsel voor westerse landen extremere scenario's denkbaar dan de afrekening die Van Duijn schetst, zoals een periode van reële schuldafbouw door een torenhoge inflatie, of juist een deflatiescenario met een hogere werkloosheid, lagere winsten en oplopende faillissementen (zoals de schuldeflatie tijdens de Grote Depressie). Het zou interessant zijn geweest om zijn visie daarop te horen.

In feite is de strijd tussen spaarders en leners, over wie de kosten van de schuldafbouw moeten dragen, nog volop gaande. Waar de ene doemdenker waarschuwt voor inflatie, is de andere juist bevreesd voor deflatie. Wie als winnaars en verliezers uit de strijd komen, wordt mede bepaald door toekomstige beleidsbeslissingen. Die afrekening is fundamenteel onzeker, maar zal Van Duijn ongetwijfeld reeds snel genoeg stof opleveren voor een nieuw boek. Op eenzelfde manier opgeschreven, is succes verzekerd.