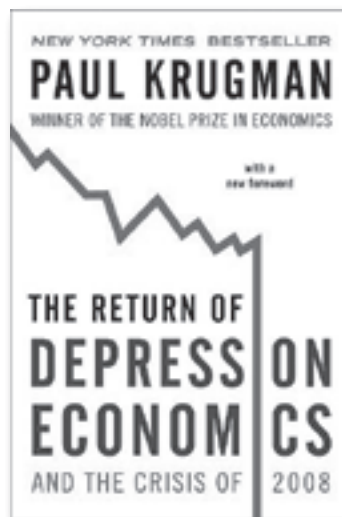


De redactie nodigt lezers uit boeken te recenseren voor deze rubriek

"The central problem of depression-prevention has been solved, for all practical purposes." Dit citaat uit 2003 van Nobellaureaat Robert Lucas haalt Krugman aan als illustratie van het doorgeschooten geloof dat de hedendaagse economische orde nooit meer een depressie zal kennen zoals die van de jaren dertig: overheden zouden in staat zijn conjunctuurgolven dusdanig te temmen dat welvaartswinsten van verdere pogingen daartoe triviaal zijn. Conclusies zoals die van Lucas, zo wil Krugman laten zien, hadden nooit getrokken mogen worden indien er een goed besef zou zijn geweest van wat zich in de jaren tachtig en negentig aan economische crises in Latijns-Amerika, Azië en Japan heeft voorgedaan. Over die eerdere economische, financiële en valuta-crisis gaat de eerste helft van het boek. Met het ontrafelen van de oorzaken ervan wil de auteur laten zien dat toen al duidelijk was dat *depression economics*, de oorzaken van en remedies voor grote economische crises, niet uitgebannen was. Wat zich toen voordeed, was een voorteken voor de financiële en economische crisis van nu. Deze eerste helft van het boek is taaier en minder spannend dan de tweede helft waarvan de inhoud dichterbij het heden ligt, omdat het handelt over de huidige economische problemen. Het verband tussen die eerdere crises en de huidige crisis is niet altijd zo scherp als Krugman bij aanvang van zijn verhaal belooft. Dat komt wellicht omdat dit boek een herziene uitgave is van een eerdere versie, waaraan de analyse van de huidige financiële en economische crisis is toegevoegd.

Sprekend is wel de analyse van de situatie in Japan dat eind jaren tachtig een periode van snelle groei, lage werkloosheid en hoge winsten kende, maar ook een groeiende zeepbel in prijzen van grond, huizen en aandelen. Kenmerkend was dat deze zeepbel gefinancierd werd met vreemd vermogen van risicozoekende investeerders en tegen een hogere dan de markttrente. Andere landen zoals de Verenigde Staten en Zweden vertoonden op dat moment ook tekenen van speculatieve zeepbellen. Al in die tijd werd voor verschaffers van vreemd vermogen de eenzijdige optie van risicovolle investeringen steeds aantrekkelijker: is de investering een succes dan is het rendement enorm; mislukt de investering, dan springt de overheid bij om de bank te redden omwille van de stabiliteit van het financiële systeem. Toezichthouders hebben hier een stimulerende rol gespeeld door het toestaan van meer concurrentie in de financiële sector. De beperkte concurrentie tussen traditionele banken in het verleden gaf een



Krugman, P. (2008) *The return of depression economics and the crisis of 2008*. New York: Norton, W.W. & Company, Inc.

hogere waarde aan een bankvergunning. Banken namen minder risico's die het voortbestaan van de bank en het behoud van de vergunning in gevaar konden brengen. Meer concurrentie ging gepaard met minder rendement op de traditionele producten en minder waarde van de bankvergunning zelf. Op zoek naar alternatieven met meer rendement namen banken grotere risico's. De zeepbel barstte en Japan kwam in een liquiditeitsval: een vergrijzende bevolking en daarmee samenhangende hogere particuliere besparingen, en een grote mate van onzekerheid over de toekomst zorgde voor achterblijvende particuliere bestedingen, zelfs bij een rentevoet van nul procent, en voor onderbenutting van de productiecapaciteit.

De vergelijking met de huidige situatie van omvangrijke slechte beleggingen, lage rente en een vergrijzende bevolking is te maken.

De auteur ontrafelt in de tweede helft van het boek de oorzaken van de huidige crisis op een heldere wijze. De opkomst van de zogenaamde non-bankbanken die wel bankdiensten aanboden, maar veelal opereerden buiten het toezicht op traditionele banken en daardoor grotere risico's konden nemen; de rol die Greenspan had moeten spelen ten tijde van de groeiende aandelenbel en de huizenbel maar niet speelde door de rente laag te houden, en vervolgens het barsten van beide zeepbellen. Redding van banken en budgettaire stimulering zijn volgens de auteur de juiste instrumenten tegen de crisis, maar hij pleit ervoor met de inzet hiervan vooral niet te conservatief te zijn: "Nothing could be worse than failing to do what's necessary out of fear that acting to save the financial system is somehow 'socialist'." Krugman wil met zijn boek duidelijk maken dat de wereld zich bevindt in een nieuwe periode van depression economics en dat Keynes relevant is, zelfs relevanter dan ooit. Omdat Keynes bij de aanvang van de Grote Depressie van de jaren dertig inszag zich te bevinden in een kolossale brij waarin men de controle verloren was over een delicate machine waarvan men de werking niet goed meer bevatte. Omdat depression economics zich bezighoudt met onderzoek naar mogelijkheden om onderbezette productiecapaciteit te benutten. En niet in de laatste plaats omdat Keynes het belang onderstreepte van nieuwe economische ideeën in tijden van economische crises.

KOERT VAN BUIREN

Verbonden aan SEO Economisch Onderzoek