

Kostbare onafhankelijkheid

Ergens in het begin van de jaren negentig van het vorige millennium ontstond het idee dat centrale banken onafhankelijker gemaakt moesten worden van de politiek. De politieke afhankelijkheid, zo luidde de redenering, was hinderlijk omdat centrale bankiers bij economische tegenwind de monetaire teugels moesten laten vieren. Dat was niet goed voor de geloofwaardigheid van de anti-inflatie-strategieën.

Deze trouvaille werd opgetuigd met empirische onderzoeken naar het walhalla van de onafhankelijke centrale bankier. Deze studies werden mogelijk gemaakt door het pionierswerk van Cukierman (1992) die de institutionele onafhankelijkheid van de centrale bankier als eerste voldoende

meetbaar maakte. Eerdere studies keken slechts naar de letter van de bankwet en beperkten zich tot de OESO, maar Cukierman onderzocht daarnaast de praktijk van de onafhankelijkheid, zoals de termijn en (her)benoeming van het bankpresidentschap, en hanteerde een vragenlijst die veel informatie over een groep van zeventig landen boven tafel bracht. Monetaire economen in de jaren negentig focusten op de baten van die onafhankelijkheid, en ook de studiediensten van de centrale banken droegen een steentje bij aan de lobby voor grotere onafhankelijkheid.

De baten van onafhankelijkheid bestonden uit een grotere inflatiebeheersing en meer macrostabiliteit. De consensus die in de jaren negentig opbloeide was al met al dat onafhankelijker centrale banken een prima idee was. Het werd een beleidsmantra, ook in Europa waar dit idee in alle haarvaten van de institutionele vormgeving van de ECB doorsijpelde.

Twee decennia later slaat de twijfel keihard toe. Met name de bankencrisis zet aan tot nadenken en heroverwegen. Zijn de centrale bankiers eigenlijk niet te onafhankelijk van de politiek gemaakt, te zeer gericht geweest op de heilige koe van de prijsstabilisatie en daardoor te weinig op het beheersen van de risico's waar de belastingbetaler nu uiteindelijk voor moet opdraaien? Is er niet mede door de grotere afstand tussen politiek en beleid sprake geweest van een te innige relatie tussen de banken en de toezichthouder waardoor er onvoldoende preventief is ingegrepen?

Me dunkt, dat zijn prangende vragen die een antwoord verdienen. Maar het zijn eerlijk gezegd ook denkbeelden die direct uit de onderbuik van de Nederlandse ervaringsdeskundige kunnen voortkomen en wel enig nader onderzoek behoeven. In de eerste plaats heeft onze minister van Financiën zich ook



PETER VAN BERGEIJK

Hoogleraar bij het International Institute of Social Studies van de Erasmus Universiteit Rotterdam

niet altijd kunnen losmaken van het streven naar bankconglomeraten die te groot zijn geworden om failliet te kunnen laten gaan (Van Bergeijk, 2009), al zou grotere onafhankelijkheid van de centrale bank juist tegen die politieke misvatting tegenwicht hebben kunnen bieden. In de tweede plaats is het trekken van lessen op basis van louter Nederlandse ervaringen weliswaar een nationale sport, zoals tijdens de jongste parlementaire enquête maar weer eens is gebleken, maar zinnig is zo'n veredelde vorm van navelstaarderij niet.

Laten we dus eens kijken wat de internationale gegevens ons vertellen. Wie de indicatoren uit IMF-evaluaties van de mate van onafhankelijkheid van de centrale bank afzet tegen de kosten

van de diverse nationale steunoperaties in de bancaire sector, doet een ontdekking. Hoe onafhankelijker de centrale bank, des te groter de nationale bancaire steunquote (dat is de omvang van de bancaire steunoperatie in procenten van het bruto nationaal product). In een steekproef van een dertigtal landen (waaronder de meeste G20-landen en Nederland) kan zo'n twintig procent van de variantie van de bancaire steunquoten worden verklaard door louter te kijken naar de mate van onafhankelijkheid van de centrale bank van dat land. Ruwweg is een toeneming van de centralebank-autonomie met tien procentpunten geassocieerd met een vijf procentpunten hogere bancaire steunquote. De steekproef is klein en de analyse partieel, maar desondanks ziet de samenhang er krachtig uit en zet zij minimaal aan tot denken.

Is de les van deze empirische bevinding nu dat centrale banken direct onder toezicht van de politiek moeten worden geplaatst? Ik weet het niet en de reden voor die onwetendheid is dat economen op universiteiten en in het beleid een blinde vlek gehad hebben toen ze nadachten over de vormgeving van een van de kerninstituten van een monetaire markteconomie. Het is met de kennis achteraf eigenlijk onbegrijpelijk dat iedereen alleen naar de baten van onafhankelijkheid heeft gekeken. Een domme en kostbare fout, vooral voor economen. Die moeten beter weten: er zijn geen baten zonder kosten.

LITERATUUR

Bergeijk, P.A.G. van (2009) *Goed ministerie, slecht ministerie*. ESB, 94(4560), 303.

Cukierman, A. (1992) *Central bank strategy, credibility and independence: theory and evidence*. Cambridge, Mass.: MIT Press.