



Greenspan: pragmatische solist

Auteur(s):

Fase, M.M.G.

Hoogleraar monetaire economie en financiële instellingen aan de Universiteit van Amsterdam en tot voor kort onderdirecteur monetaire zaken bij de Nederlandsche Bank.

Verschenen in:

ESB, 86e jaargang, nr. 4322, pagina 680, 7 september 2001

Rubriek:

Boekbespreking

Trefwoord(en):

monetair, beleid

Alan Greenspan is uitgegroeid tot het monetaire boegbeeld van de VS. Welke persoon schuilt achter deze centrale bankier?

Op 1 juni 1987 vroeg president Reagan aan Alan Greenspan of hij voorzitter wilde worden van de Fed, het Amerikaanse stelsel van centrale banken. De op dat moment 61-jarige Greenspan was verrast, maar aanvaardde het aanbod zonder enige bedenktijd. De andere dag maakte Reagan zijn voornemen bekend. Op Wall Street daalde de koers met tweeëntwintig punten, maar herstelde snel. De valutamarkt reageerde scherper, want Greenspan was in de wereld van het internationale geld vooralsnog een volstrekte onbekende. Dit zou spoedig anders worden, zoals deze meeslepend geschreven maar vooral journalistieke biografie overtuigend laat zien.

Kapitalisme als ideaal

Een groot deel van Greenspans leven speelde zich af in New York waar hij op 6 maart 1926 werd geboren en opgroeide in het gezin van zijn grootouders. De jonge Alan bezocht in 1943 gedurende korte tijd het bekende Juilliard conservatorium met klarinet als hoofdvak. Het beviel niet en hij beproefde vervolgens zijn geluk in een jazzband, maar kwam tot de slotsom dat zijn talent tekortschoot. Hij werd werkstudent economie aan de New York University. Na het behalen van het diploma vervolgde hij zijn studie op de Columbia Universiteit waar Arthur Burns niet alleen zijn favoriete docent en mentor zou worden, maar ook een vriend voor het leven. Geldgebrek dwong Greenspan de studie voortijdig te beëindigen. Bijna vijfentwintig jaar later, in 1977, zou hij alsnog een PhD behalen.

Greenspan vond werk bij de Conference Board, waar hij zich onder meer bezighield met productiviteitsonderzoek. Hij genoot van dit werk. Mede door zijn eerste echtgenote, de kunsthistorica Joan Mitchell, kwam Greenspan in aanraking met de kring van Objectivisten rond de charismatische filosofe en succesvolle schrijfster Ayn Rand. Deze groep intellectuelen verdedigde met kracht van argumenten de superioriteit van het onversneden kapitalisme en wees overheidsinterventie op doelmatigheidsgronden af. Greenspans voorliefde voor vrije marktwerking, mede gevormd door Burns' lessen, won op de bijeenkomsten van Rand aan diepgang. Dit kan worden opgemaakt uit een drietal opstellen van zijn hand in Ayn Rands bestseller ¹.

In deze tijd trad Greenspan in dienst bij de adviesfirma Townsend-Skinner, die spoedig Townsend-Greenspan zou gaan heten met Greenspan als eigenaar-directeur. Dit bedrijf verschafte hem een ruim inkomen en interessant werk, dat nauw aansloot bij zijn pragmatisch-empirische instelling. Met een korte onderbreking gedurende 1974-1976, toen hij voorzitter was van de Council of Economic Advisers, zou Greenspan ongeveer 35 jaar de leiding in handen houden en een uitnemende reputatie opbouwen. Het legde hem bovendien geen windeieren. Toen hij op 11 augustus 1987 als voorzitter van de Fed werd beëdigd, bedroeg zijn belegd vermogen nagenoeg drie miljoen dollar en was hij een welgesteld man met een riant appartement aan Central Park.

Rijzende ster

Als directeur van Townsend-Greenspan en deelgenoot van de kring rond Ayn Rand bouwde Greenspan een stevig sociaal netwerk op en werd hij een geziene figuur in het New Yorkse uitgaansleven. Hierdoor en wegens zijn economische deskundigheid raakte hij omstreeks 1968 door toedoen van zijn voormalige collega in de jazzband Len Garment, die partner was in Nixons advocatenfirma, betrokken bij de republikeinse campagne voor de presidentsverkiezingen. Hij behield echter een kritische afstand tot Nixon en diens economisch beleid. Greenspan wees het geleide loon- en prijsbeleid af en pleitte voor een politiek van begrotingsevenwicht en marktliberalisatie om de inflatie te beteugelen. Kort na zijn aantreden benoemde Gerald Ford, die na het aftreden van Nixon in augustus 1974 automatisch de achtendertigste president van de Verenigde Staten werd, Greenspan tot voorzitter van zijn Council of Economic Advisers. De economische situatie was intussen geheel uit de hand gelopen en het begrip stagflatie deed zijn intrede.

Het was ook in deze tijd dat Greenspan de grootste flater van zijn loopbaan beging door in een politieke hoorzitting te betogen dat percentsgewijs de effectenhandelaren van Wall Street het meeste te lijden hadden van de inflatie. Het boegeroep was niet van de lucht maar prompte excuses en de verzekering dat de minst bedeeden de ware slachtoffers zijn, deden de kritiek spoedig verstommen. In elk geval wist Greenspan president Ford ervan te overtuigen dat voor het beteugelen van de prijsstijgingen een straf begrotingsbeleid effectiever was dan de sinds Nixon gevoerde prijspolitiek en dat een algemene belastingverlichting wenselijk was om uit de recessie te geraken. Met name deze laatste aanbeveling deed Greenspans ster rijzen in Washington en bevestigde dat het tussen hem en Ford klikte.

Dit kan niet gezegd worden van Greenspans relatie met zijn beide collega's in de Council of Economic Advisers. Die ergerden zich aan Greenspans solistisch optreden en vonden dat hij de communicatie met de president monopoliseerde. Deze karaktertrek zien we terugkeren toen hij voorzitter werd van de Fed, waardoor bijvoorbeeld de door Clinton benoemde, getalenteerde vice-voorzitter Alan S. Blinder reeds na een jaar terugkeerde naar zijn thuisbasis Princeton. Erg veel zegt dit boek hier niet over, maar dat dit een eigenaardig trekje van Greenspan is, lijkt buiten kijf te staan. Het is misschien een eigenschap die je vaak aantreft bij mensen van formaat, die moeilijk echt talent naast zich dulden.

Hoe dit ook zij, Greenspans vuurdoop als Fed-voorzitter was toen al lang achter de rug. Dit was de beurskrach van oktober 1987. Dat deze zonder ernstige repercussies bleef, is mede het gevolg van het krachtadig optreden van de Fed. Deze verleende grootscheepse liquiditeitssteun om de financiële stabiliteit veilig te stellen. Hieruit bleek in elk geval dat Greenspan zijn monetaire geschiedenis kende en pragmatisch was. Maar drie andere schokken stelden zijn beleidsvaardigheid op de proef. Deze schokken waren het spaar- en hypotheekbankendebacle, een reeks bankdeconfitures en de vijandelijkheden in de Perzische Golf. En elke schok bood Greenspan de kans zich te bewijzen als een doortastende centrale bankier en crisismanager. Opzien baarde hij ook door in december 1992 de Amerikaanse economische toestand te kenschetsen als een van irrationele uitbundigheid. Het leek er even op alsof de monetaire politiek zich ook ging bewegen op het terrein waar primair de markt heerste. In elk geval drong allerwegen het besef door dat de aandelenkoersen een zelfstandige factor waren geworden voor de omvang van de bestedingen en het daarmee samenhangende vertrouwen in de conjunctuur.

J.S. Martin, **Greenspan: the man behind money**,

Perseus Publishing, Cambridge Mass., 2001, \$ 28,00

Monetaire visie

Over Greenspans eigen monetair-theoretische visie vertelt dit boek weinig en misschien heeft hij die ook niet zo expliciet. Dit is geen tekortkoming, want voor een centrale bankier telt het gevoerde beleid. Voor Greenspan zou men dit kunnen karakteriseren als een nauwgezet inspelen op de markt met benutting van alle beschikbare informatie. De academicus herkent hierin een geloof in de rationele verwachtingen en de efficiënte markt. Daarnaast vertoont Greenspans beleid ook elementen van een neutrale geldpolitiek in de zin dat verstoringen vanuit de monetaire sfeer vermeden moeten worden. De grote aandacht voor vermogenseffecten op de bestedingen geeft daarenboven een licht keynesiaans sausje aan zijn beleid zonder de markt te verhinderen haar heilzame werk te doen. Kortom: Greenspan is een eclecticus en in zijn beleid een pragmaticus. Een geslaagd centrale bankier behoeft geen monetair theoreticus te zijn en is dit vaak ook niet.

Intussen was de verhouding met de toenmalige president Bush op een dieptepunt beland. Met president Clinton ging het onmiddellijk veel beter, evenals trouwens met de economie, al wist de slimme democratische politicus Clinton de zich van geen kwaad bewuste republikeinse centrale bankier wel in verlegenheid te brengen door deze bij zijn eerste State of the Union een ereplaats te geven tussen de First en de Second Lady. Naast aandacht voor een dergelijk subtiel politiek detail, schenkt dit boek ruim aandacht aan het beleid van Greenspan die met zijn kleine rentestappen voortdurend inspeelt op de geldmarkt om aldus de beleidsopdracht van de Fed te realiseren. Deze is ruimer dan de uitsluitend op prijsstabiliteit gerichte opdracht van de ECB en betreft maximale werkgelegenheid of groei, prijsstabiliteit en een gematigde lange rente. Ook de woordmagie van Greenspan bij de uitleg van het beleid krijgt een passende plaats door deze op te voeren als vervanging van de door pijp dan wel sigaren tweegebrachte rookwolken, waarmee zijn beide onmiddellijke voorgangers Burns en Volcker toelichting op hun monetair beleid pleegden te geven.

Spanningsveld

Het onderhavige boek is geen wetenschappelijke biografie en wil dat ook niet zijn. Dientengevolge blijft er ruimte over voor analyse en nadere uitwerking van de grondslagen van Greenspans beleid in vergelijking met dat van voorgangers als Marriner S. Eccles (1934-1948), William McChesney Martin (1951-1970) en Paul Volcker (1978-1987), die allen nog steeds zeer hoog scoren in beleidskringen. Evenmin gaat dit boek in op de risico's van Greenspans solistisch optreden voor de continuïteit van het monetaire beleid in de VS. Terecht geeft de schrijver aandacht aan de voortdurende spanning tussen centralisatie en decentralisatie die het geestesmerk is van de Amerikaanse politiek. In dat licht is het jammer dat hij ten onrechte suggereert dat het disconto door de Fed wordt bepaald, terwijl juist hier het initiatief ligt bij de regionale Feds en het centrum slechts een passieve rol vervult. Het boek overziende, heeft de journalist Martin vooral een boeiend portret gemaakt van de persoon van de Fed-voorzitter Greenspan met tal van leerzame doorkijkjes in de politiek en het monetaire beleid van de VS. Van dit laatste is Alan Greenspan op dit moment zonder twijfel het boegbeeld

1 A. Rand, *Capitalism: the unknown ideal*, Signet, New York, 1967.