



Redacteur ESB

m.dijkstra@sdu.nl

Wat omhoog gaat

Het stellen dat economen de crisis hadden moeten voorspellen (Groene Amsterdammer, 2009), is te kort door de bocht. Op zich had voorspeld kunnen worden dat er een crisis zou gaan optreden, omdat de economie eenvoudigweg niet altijd alleen maar groeit. Maar tegelijkertijd was het aangeven van het precieze moment en de precieze diepte onmogelijk. Aan de andere kant kan ook niet worden gesteld dat economen helemaal niets hadden kunnen doen. Robert Shiller bijvoorbeeld wees al in 2007 op het bestaan van een zeepbel op de Amerikaanse huizenmarkt (Newsweek, 2009). Deze zeepbel was een directe oorzaak van de kredietcrisis, net zoals eerdere crises door zeepbellen voorafgegaan werden. Zo valt te denken aan de dotcom-crisis die volgde op een zeepbel in de ICT-markt, de Azië-crisis die volgde op het ineenstorten van aandelenmarkten in Zuidoost-Azië, en zelfs *Black Tuesday* die samenviel met het begin van de Grote Depressie. Dit geeft te denken: als het bestaan van een zeepbel al een crisis oplevert, of op zijn minst intensiveert, valt er wellicht toch iets te doen, bijvoorbeeld door zeepbellen beter op te merken.

Een zeepbel betekent per definitie dat de waarde-aanduiding van bepaalde activa niet meer overeenkomt met de onderliggende, daadwerkelijke waarde ervan. De cijfers kloppen dus niet meer met de werkelijkheid. Dit kan bijvoorbeeld doordat er sprake is van kuddegedrag op markten van bepaalde activa, zoals aandelen of huizen. Zolang er maar genoeg mensen blijven geloven dat er anderen zijn die geloven dat aandelenmarkten zullen blijven stijgen; dan blijft het voor hen aantrekkelijk om aandelen te kopen, of dit nu gebaseerd is op werkelijke waarde, of op een zeepbel. Dit kan een tijdje aanhouden, maar zal op langere termijn niet houdbaar zijn. Zodra men erachter komt dat de winsten op lucht gebaseerd zijn, knapt de zeepbel abrupt en storten

waarden terug naar meer realistische cijfers. Of het knappen van de bel ook echt pijnlijk is, zal vooral afhangen van de grootte ervan, die op zijn beurt weer zal afhangen van de duur: wanneer al eerder duidelijk wordt dat er sprake is van een zeepbel, kan deze ook doorgeprikt worden op het moment dat hij nog niet zo groot is.

Hierbij horen goede metingen en de nodige nuance bij het geven van cijfers. Zo is het wachten op de econoom of statisticus die al vóór het knappen van een zeepbel weet aan te geven dat cijfers geflatteerd zijn. Tegelijkertijd is het aan de beleidsmaker om zich niet blind te staren op de cijfers die aangeleverd worden. Meten is weten, maar zolang de meetlat krom is, weet niemand de lengte van een rechte lijn. Crises zijn van alle tijden; daar veranderen nieuw beleid en nieuwe denkbeelden niets aan. Crises kunnen ook in de toekomst niet altijd voorkomen worden, en een economie zonder crises is alleen mogelijk door de markt af te schaffen en centrale planning als geldend systeem in te stellen (Hoogduin *et al.*, 2008). Wat wel gedaan kan worden, is het risico op toekomstige crises te verminderen, de risico's beter te spreiden, of de diepte en duur van crises te verkleinen. Dit vergt de wil om fouten te erkennen van beleidsmakers en wetenschappers en de flexibiliteit om de manier waarop met cijfers wordt omgesprongen aan te passen.

In 2009 heeft een crisis eens te meer duidelijk gemaakt dat economische groei niet altijd alleen maar positief zal zijn; er zullen altijd perioden van negatieve economische groei optreden. Om deze perioden zo pijnloos mogelijk te laten verlopen, is het niet alleen zaak om in te grijpen op het moment dat lijnen in grafieken naar beneden beginnen te hellen, maar ook al tijdens de opgaande bewegingen de vraag te stellen of deze beweging wel gebaseerd is op realisme.

LITERATUUR

Groene Amsterdammer (2009) *De markt is niet perfect*. Groene Amsterdammer, 25 november.

Hoogduin, L., V. van Leeuwen en E. Weller (2008) *Minder is beter: naar een ander toezicht*. ESB, 93(4543s), 4-11.

Newsweek (2009) *The man who saw it coming*. Newsweek, 10 januari.