



DE COLUMNIST

door Wouter Weijand

Goedemorgen, beste lezer. Graag wil ik het met u eens hebben over dat aandeel waarover ik u laatst ook al sprak. Ik heb het als megaslimme fondsmanager in portefeuille, dat weet u, en ik vind het natuurlijk een geweldige belegging. Jammer alleen dat het aandeel de laatste tijd zo onderuit is gegaan. Dat kostte me klauwen met geld en bovendien is het volkomen onterecht. U zult van mij als onafhankelijk deskundige toch wel aannemen dat u het aandeel moet kopen, en nu zeker, omdat het nog lager staat dan de vorige keer! Ik ben erg blij met de ruimte die ik in uw blad krijg om mijn visie goed en vooral breed uit te dragen, want dat lijkt me in ieders belang, toch?

En als het me hier niet lukt om het aandeel omhoog te praten, heb ik altijd nog wel het FD of de een of andere website die dolblij is met een gefundeerd commentaar op een spannend aandeel en dito bedrijf. Heerlijk, die smeuge details, die inside jokes en dito adviezen. En als mijn aandeel niettemin daling op daling blijft meemaken, dan is mijn advies aan u, brave burgers, om gewoon de moed erin te houden, coûte que coûte.

Beseft u verder dat ik evenveel lijd als u, lezer, die mijn adviezen natuurlijk niet in de wind slaat. Nee, ik weet bijna zeker dat u één hand aan de koopknop heeft zitten terwijl u met de andere de krant of het tijdschrift met mijn o zo belangwekkende column vasthoudt.

Gelukkig hebben we in Nederland streng toezicht op beleggers: zouden wij zelf beleggen in stukken, die we daarna met ons volle fondsgewicht een eindje omhoog helpen, dan wacht ons strafvervolgning. Proberen we iets soortgelijks via een column of artikel, dan is er geen AFM of DNB die ons een strobreed in de weg zal leggen.

Vandaar, hooggeacht publiek, u die schaamteloos door iedere belegger misbruikt mag worden, vandaar dat ik u graag meeneem naar mijn spannendste aandeel, mijn diepste, intieme overtuigingen over dit bedrijf, geweldige informatie, die u nergens anders kunt lezen noch vernemen. Ik hoop echter wel dat u het niet verder vertelt en nooit meer dan een ton per persoon in dit idee zult steken.

En wacht u verder nog even met verkopen totdat ik eruit ben? Ik laat het u nog wel weten. Dank u wel.

laire hoorzittingen. Was de woede onder de bevolking nu groter dan toen?

"We hebben de grootste recessie in tachtig jaar meegemaakt, maar een depressie zoals in de jaren dertig is uitgebleven. Het succes van de bankenreddingen van 2008 en 2009 heeft geleid tot minder hervormingen dan toen. De urgentie is nu minder aanwezig. Het is de grote ironie: het succes van het overheidsingrijpen is de moeder van de mislukking om fundamentele hervormingen door te voeren. In 1933 was de ineenstorting van de effectenmarkt compleet. Grote banken besloten hun hele effectenbusiness op te doeken. Daarmee gingen ze al in de richting van de latere hervorming in de Glass Steagall-wet. In 2008 en 2009 liepen de markten rake klappen op, maar ze bleven overeind."

TE ZWAK ANTWOORD

Eichengreen vindt de hervormingen die in 2010 zijn samengebracht in de Dodd-Frank Act een te zwak antwoord op de grote uitdaging om het financiële systeem stand te laten houden tegen een volgende storm. "Dat die crisis er gaat komen, is zeker. En dat zal deze keer eerder zijn dan na tachtig jaar." Eichengreen zegt dat veel van de risicovolle activiteiten van banken van voor de crisis weer terug zijn. "Banken verzetten zich sterk én met succes tegen hun splitsing en de Volcker Rule die handel voor eigen rekening moet inperken. Daar maak ik me zorgen over."

Het gaat Eichengreen te ver om te zeggen dat een diepe depressie beter was geweest voor de toekomst van het financiële systeem. "Het zou voor mensen een heel hoge prijs zijn geweest voor het opvijzelen van het financiële systeem. De pijn en het lijden waren in de jaren dertig groot. Het was zowel in de VS als in Europa beter om de economie te redden en de werkloosheid te beperken. Maar daar hangt ook een flink prijskaartje aan. Landen hebben hoge schulden. Voortdurende financiële breekbaarheid. Politieke

spanningen in de eurozone."

Eén belangrijke les uit de jaren dertig is volgens de Amerikaanse hoogleraar vergeten. "Je moet als overheid nooit te snel beginnen met het afbouwen van fiscale stimulus. Dat hebben we in de VS in 1937 gedaan. En dat heeft gezorgd voor een terugval in de economie." Eichengreen meent dat die fout de afgelopen jaren weer is gemaakt. "Het huidige politieke debat in de VS gaat over de beweerde noodzaak van bezuinigingen. De politieke rumoer verdrukt economische argumenten. De overheid is te groot, uitgaven moeten omlaag. Dat is een zeer politiek gedreven agenda. Economisch beleid is zelden vormgegeven op basis van een goede economische onderbouwing. Het is nu ook weer politiek en ideologie."

Eichengreen lijkt gemakshalve voorbij te gaan aan het feit dat talloze economen juist pleiten voor het doorvoeren van bezuinigingen. Die diepe ideologische strijd vindt toch ook plaats in de academische wereld onder economen? Een relativering volgt, maar twijfel ontbreekt. "Je kunt altijd een econoom vinden die de zaken anders ziet, maar onder professionele economen is er toch wel redelijke consensus over een voorkeur voor stimulering boven stringente bezuinigingen. Politiek en ideologie wezen in een andere richting."

ZORGEN OM EUROPA

Eichengreen deed een paar jaar geleden samen met Oxford-professor Kevin O'Rourke onderzoek naar het effect van overheidsuitgaven. Hun veel aangehaalde conclusie was dat extra overheidsuitgaven in een crisis een bovenmatig groot positief effect hebben op de economie. Een advies dat veel Europese landen in de wind hebben geslagen. De eurozone gaat nu al jaren door haar eigen crisis. Eichengreen gooide meer dan eens een steen in de vijver.

U schreef in 1992 het artikel *Should the Maastricht Treaty be saved* waarin u aandacht vroeg