



# DE SCHULDEN- BERG

Jaap van Duijn deed onderzoek naar de forse stijging van de schulden in westerse landen, in Amerika en in Europa, en schreef er een boek over: 'De schuldenberg – Hoe de wereldwijde schuldenlast ons allemaal gaat raken'. Met het boek raakt hij een open zenuw van deze tijd. Hij pleit voor een verhoging van de rente, Griekenland uit de euro en afstempeling van hun schuld, en over een nieuwe bankencrisis binnen de komende twee jaar. Van Duijn gooit niet alleen met stellingen, maar komt ook met oplossingen.

tekst: Michèle de Waard | beeld: Topshots

## Jaap van Duijn

Hij is econoom, buitengewoon hoogleraar, toezichthouder en schrijver van negen boeken waaronder 'De groei voorbij'. Zijn nieuwste boek is 'De schuldenberg - Hoe de wereldwijde schuldenlast ons allemaal gaat raken' over de gevolgen van de hoge schuldenlast voor Nederland, Europa en de VS. Van Duijn (1943) studeerde economie aan de Nederlandse Economische Hogeschool in Rotterdam. Hij werkte als hoogleraar aan de faculteit bedrijfskunde van de Technische Universiteit Delft en was buitengewoon hoogleraar beleggingstheorie aan de Universiteit van Amsterdam en de Erasmus Universiteit Rotterdam. Hij kreeg nationale bekendheid als bestuurder bij vermogensbeheerder Robeco. Ook schreef hij columns voor o.a. NRC Handelsblad en sinds 2005 voor de Telegraaf. Van Duijn is altijd gefascineerd geweest door de lange golfbeweging in de economie en schreef o.a. 'The long wave in economic life' (1983).

"Ik stoer me er geweldig aan dat de Nederlandse staatsschuld als een monster wordt afgeschilderd. Alsof het zo slecht gaat met het land dat het kabinet draconische maatregelen moet nemen. De overheid hééft geen dramatische hoge schuld en extra bezuinigingen werken averechts."

De econoom Jaap van Duijn klinkt beslist. Als economisch sterke landen zoals Nederland en Duitsland ook gaan bezuinigen, wordt heel Europa in een recessie getrokken. Met als resultaat: een nog groter overheidsstekort. De overheid moet juist in tijden van nood zorgen dat de economie draaiende blijft.

"De Nederlandse staat heeft geen bijzonder groot schuldenprobleem," onderstreept Van Duijn. De staatsschuld wordt dit jaar op 63,9 procent van het bbp geraamd en bedroeg voor de kredietcrisis 45,3 procent. Gezinnen en banken hebben wel verontrustend hoge schulden. Nederlandse gezinnen zijn zelfs wereldkampioen schulden. In zuidelijke landen is het precies andersom.



“Na aftrek van schulden zijn Italianen gemiddeld vermogender dan Nederlanders,” zegt Van Duijn, econoom, emeritus-hoogleraar en voormalig topbelegger bij vermogensbeheerder Robeco.

Van Duijn deed onderzoek naar de forse stijging van de schulden in westerse landen, in Amerika en in Europa, en schreef er een boek over: ‘De schuldenberg – Hoe de wereldwijde schuldenlast ons allemaal gaat raken’. Met het boek raakt Van Duijn een open zenuw van deze tijd. Want de schulden in de westerse landen zijn de afgelopen dertig jaar gestegen als nooit tevoren en tot niveaus die nooit eerder werden bereikt.

De opeenstapeling van schulden leidde in 2007 tot een crisis op de Amerikaanse huizenmarkt, die oversloeg naar andere westerse landen en uitgroeide tot een internationale bankencrisis. Met het faillissement van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers in het najaar van 2008 smolt het vertrouwen in de financiële sector en onttaarde de bankencrisis in een wereldwijde economische recessie, de ernstigste sinds de depressie van de jaren dertig van de vorige eeuw.

Het boek van Van Duijn was nog maar net gepubliceerd of er verscheen een derde druk. De reikwijdte van de explosieve schuldenberg is groot. “Het barsten van de schuldenbom heeft voor iedereen, bedrijven en burgers, pijnlijke gevolgen,” licht Van Duijn. We zitten aan tafel onder een imposante berk in zijn zonovergoten tuin in Maassluis.

*Waarom konden de schulden zo snel stijgen?*

“In Nederland door het steeds royaler leengedrag van de banken. En door de fiscale begunstiging van de hypotheekrenteaftrek. Een Nederlands gezin heeft twee keer zoveel schulden dan een Amerikaans gezin. Het is misgelopen door de jarenlange uiterst lage rente, in Europa en in Amerika. Daarom pleit ik voor een langzame verhoging van de rente. Door geld tot ver in het herstelproces zo goedkoop te houden, wordt financiering

met geleend kapitaal en dus het maken van schulden bevorderd. Centrale banken hielden aanvankelijk de rente laag om uit de recessie te komen na 2008, maar eind 2010 was de Amerikaanse rente op dertigjarige hypothecaire leningen nog steeds 4,5 procent, het laagst in ruim een halve eeuw. Het goedkope geld leidde tot een escalatie op de huizenmarkt die de kredietcrisis veroorzaakte.”

*Bracht de lage rente ook Griekenland in problemen?*

“Zeker. In Griekenland, Ierland en Portugal kon de staatsschuld ook nog eens zo groeien door de introductie van de euro. Toen de euro in 2002 als betaalmiddel werd ingevoerd, hadden deze landen daar aanvankelijk profijt van. Er kwamen meer subsidies uit Brussel. De economie groeide en de lonen gingen meteen omhoog.

“Dat leidde ertoe dat deze landen echter steeds minder concurrerend werden. De overheidsschulden, die zeker in Griekenland al veel te hoog waren, namen snel toe en landen kwamen in een negatieve spiraal terecht. Achter de ‘veilige’ muren van de euro, raakten de Grieken tussen 2004 en 2010 per jaar drie procent concurrentiekracht kwijt vergeleken met Duitsland. In zeven jaar hadden ze een concurrentienadeel van 21 procent opgebouwd. Het is heel bar om te zeggen, maar zonder de euro had Griekenland deze problemen nooit gehad.”

*Waarom niet?*

“Griekenland raakte de discipline van de markt kwijt om duurder te lenen. De rente werd immers zo laag gehouden. En, historisch heel belangrijk, het had door het lidmaatschap van de eurozone niet meer de mogelijkheid om de munt te devalueren.

De maatregelen die nu in Griekenland worden genomen doen me sterk denken aan het beleid van premier Colijn in de jaren dertig in Nederland. We hadden een zwaar overgewaardeerde munt die gekoppeld was aan het goud. Engeland, Amerika en Duitsland hadden het pond, de dollar en de Reichsmark allang gedevalueerd.

Maar Colijn bleef zwaar bezuinigen. Toen ook nog de lonen en prijzen daalden, leidde dat tot een diepe depressie in Nederland met een dieptepunt in 1935 toen een half miljoen mensen werkloos waren. Pas toen Nederland de gouden standaard losliet, schoot de economie uit het dal. De koppeling aan het goud was een dwangbuis. Hetzelfde zag je bij de koppeling van de Argentijnse munt aan de dollar. Het eindigt allemaal op dezelfde manier: ontkoppeling.”

*U ziet de voordelen niet van de Europese muntunie?*

“Het is een politieke constructie, maar monetair is het onzinnig om landen met zulke verschillende economieën één munt op te leggen. De Belgische econoom André Sapir heeft eens beschreven dat Europa eigenlijk vier heel verschillende economische modellen heeft om de economie te runnen. Het Scandinavische model, het Rijnlandse/continentale model, het Angelsaksische en het Mediterrane model.



De grootste tegenstellingen bestaan tussen Noord- en Zuid-Europa. In het zuiden vertrouwen burgers de overheid niet en onttrekken welgestelde burgers hun bezit aan de invloed van de staat. Er wordt weinig belasting betaald. In het noorden is het precies het omgekeerde: een hoge bereidheid om belasting te betalen, een klein zwart circuit en een grote collectieve sector.

Het is ironisch dat de grootste spanningen tussen Griekenland en de Finnen zijn ontstaan, omdat zij in ruil voor financiële steun keihard een financieel onderpand eisten. De Finnen zijn gewend hun problemen zelf op te lossen. Ze zijn in de jaren negentig door een diepe depressie gegaan en zijn er zelf uitgekomen.”

*Daartoe is Griekenland niet meer in staat.*

“Griekenland is al te ver heen. Met een torenhoge staatsschuld van 160 procent van het bruto binnenlands product (bbp), een forse economische krimp van ruim vijf procent waardoor er nog minder belastinggeld wordt opgehaald, zit het land al in een neerwaartse spiraal. Het enige wat helpt is: uit de euro, afstempeling van de schuld en een devaluatie van twintig procent. Alleen op die manier kan de exportpositie van het land worden verbeterd.

Politici in Berlijn en Parijs moeten daar niet zo’n probleem van maken. Ze moeten toegeven dat het na tien jaar niet is gelukt; ‘we hebben het geprobeerd maar nu moet iedereen zijn verlies nemen’. Een Europa waarin de Franse president persoonlijk een Nederlands bedrijf dwarsboomt bij het binnenhalen van een order in China en waarin Mark Rutte zegt dat hij niets met de Grieken heeft, wijst niet op grote eensgezindheid.”

*U vreest geen domino-effect in Europa?*

“Nee. Spanje en Italië moeten in staat zijn zelf hun problemen op te lossen. De situatie in een land als Spanje is wezenlijk anders dan de Griekse. De Spaanse staatsschuld is de laatste jaren wel sterk gestegen, maar was voor de kredietcrisis heel laag, 36 procent in 2007. De

schuld bedraagt dit jaar 68,1 procent van het bbp; dat is heel beheersbaar. En de Spanjaarden hervormen volop.”

*Dreigt een nieuwe kredietcrisis als gevolg van de Europese schuldenproblemen?*

“Financiële crises komen vaak in tweeën. Ik verwacht dat er binnen twee jaar een nieuwe bankencrisis komt. In het verleden is het vaker gebeurd: een heel zwak economisch herstel en de oorzaak van de crisis is niet weggenomen.

De kans dat in een volgende recessie weer een bank bij de overheid moet aankloppen is levensgroot. De middelen van de overheid om bij te schieten zijn beperkt. De keizer staat nu zonder kleren.

Zodra de schuldenproblemen van landen manifest worden, onroerend goedleningen moeten worden afgewaardeerd en huizenprijzen verder dalen, komen banken onherroepelijk in moeilijkheden.

De buffers die banken hebben zijn nog steeds flinterdun. Argentijnse banken hebben inmiddels meer eigen vermogen dan Europese banken. IJsland heeft het bankwezen voorbeeldig gesaneerd. Banken hebben er nu een eigen vermogen van twaalf procent. De beste Nederlandse bank, de Rabo, heeft zes procent. De rest van de financiële instellingen schommelt rond de drie procent. Veel te weinig. Faillissementen kun je niet uitsluiten. In de jaren zestig was tien tot vijftien procent eigen vermogen heel normaal. Dan kunnen banken tegen een stootje.”

*U schrijft dat de hoge schuldenlast ons allemaal gaat raken. Hoe?*

“De pendule slaat de andere kant op. We gaan een lange periode van aanpassing tegemoet, van ‘ontschuldiging’ deleveraging. Er zal lage groei zijn. Banken zullen minder krediet verstrekken aan bedrijven en aan particulieren bij de financiering van een woning. Overheidsvoorzieningen zullen achteruitgaan. De welvaart zal dus minder toenemen en voor sommige groepen in sommige landen afnemen.

Het zal twintig tot dertig jaar duren. Het proces van ontschuldning zal de economische groei in het westen drukken en landen gevoeliger maken voor nieuwe

recessies en nieuwe financiële crises.

Maar er zijn geen alternatieven voor zo’n aanpassingsproces.

Staten en gezinnen kunnen niet eeuwig op krediet leven. Er komt een dag dat je moet afrekenen en dat er weer gespaard moet worden voordat er iets gekocht wordt. Het is de enige manier om de economie weer gezond te maken.” «

