**VERLOREN ANKERS EN DE GROTE FINANCIËLE EXPANSIE**

*Het verhaal van de wereldwijde crisis van 2008*

*Lex Hoogduin en Jesper Nederhoed*

Wie de crisis van 2008 echt wil begrijpen moet een flink aantal decennia teruggaan in de tijd. Deze crisis kwam niet uit de lucht vallen, maar heeft heel lange wortels.

*De ondergang van het stelsel van Bretton Woods*

Aan het einde van de tweede Wereldoorlog wordt in het Amerikaanse Bretton Woods de basis gelegd voor het internationale monetaire en financiële bestel van na de oorlog.

De dollar wordt de reservevaluta van de wereld. Goud wordt het ultieme anker.

In de loop van de jaren zeventig gaat het fout. Het stelsel van Bretton Woods spat uit elkaar. Het internationale monetaire financiële systeem is zijn anker kwijt. De Grote Financiële Expansie (GFE) begint.

*Na Bretton Woods*

In de jaren zeventig loopt de inflatie op. Het einde van Bretton Woods maakt een verdere groei van de geldhoeveelheid mogelijk. Dit maakt de weg vrij voor Milton Friedman en het monetarisme. Volgens hem zijn stijgende prijzen het gevolg van een te snelle groei van de geldhoeveelheid. De centrale bank is de enige partij die inflatie kan stoppen. Eind jaren zeventig zijn in de VS de geesten rijp zijn om in te grijpen langs de lijnen zoals betoogd door Friedman.

*Geldhoeveelheidsbeleid*

In continentaal Europa kent men vooral in Duitsland, Zwitserland en Nederland al langer een monetaristische traditie. De ideeën van Friedman vinden gemakkelijker ingang.

Duitsland begint zich te ontwikkelen als het continentaal-Europese anker. Het voert een geldhoeveelheidsbeleid en andere landen beginnen hun munt met meer of minder flexibiliteit te koppelen aan de D-mark.

*Inflation targeting*

Vanaf de jaren ’90 wordt inflation targeting, weer een nieuw beleid, populair. Onder inflation stelt de centrale bank een doel voor de inflatie. Op basis van de verwachte inflatie, wordt vastgesteld of de rentestand moet worden aangepast. De uitzonderingen op dit beleid betreffen de Bundesbank (later de ECB) en de Fed.

*Ankers*

Met het opgeven van de koppeling van geld aan goud en een directe beheersing van de geldhoeveelheid, zijn sinds de jaren zeventig twee ankers van de geldhoeveelheid verdwenen. Inflation targeting is op zijn best een onvolkomen anker.

*Waar leidt dit heen?*

Het verlies aan ankers in het financiële systeem leidt tot een steeds groter wordend financieel systeem. Het stelselmatig te ruime monetaire beleid leidt tot de vorming van zeepbellen. De groei die er is, is onhoudbaar. Ze wordt uitgelokt door een te ruim monetair beleid, wordt gaande gehouden door voortdurende schuldcreatie en is kunstmatig.

*De reactie op de kredietcrisis*

De recessie die vanaf 2008 volgt wordt bestreden met zeer ruim monetair beleid en in enkele gevallen ook met ruim budgettair beleid. Dit is gericht op het compenseren van de vraaguitval die wordt gezien als gevolg van het terugbrengen van schulden.

*Een heilloze en onverantwoorde weg*

Dit beleid kan de werkelijke problemen op zijn best voor een aantal jaren verhullen. Maar het is het voeren van een versterkte versie van het beleid dat ons in de problemen heeft gebracht. Het kan uiteindelijk alleen maar tot nieuwe problemen leiden.

Hoe eerder dit beleid wordt gestopt, des te beter het is. Dit zal onvermijdelijk met een nieuwe crisis gepaard gaan. Daarom is het onwaarschijnlijk dat dit zal gebeuren. Het wordt gezien als politieke zelfmoord. Hierdoor wordt de nodige crisis niet alleen uitgesteld, maar ook nog eens groter.

**De volledige versie van deze narrative kunt u lezen op** [**www.glocomnet.com**](http://www.glocomnet.com)**.**

Lex Hoogduin is hoogleraar Complexiteit en Onzekerheid in financiële markten aan de Rijksuniversiteit Groningen en oprichter van GloComNet, Jesper Nederhoed is student economie aan de Rijksuniversiteit Groningen en lid van GloComNet.