

De schijnzeker van wiskunde

Geld wordt in het economieonderwijs gereduceerd tot een serie wiskundige vergelijkingen, zonder historische context. Deze vertekening is volgens de Schotse historicus Niall Ferguson voor een belangrijk deel debet aan de ernst van de huidige financiële crisis.

TEKST ANNEGREET VAN BERGEN | BEELD MARJA BROUWER

Ferguson schreef een fascinerend boek, 'Het succes van geld', waarin hij een enorme financiële crisis voorspelde. Het manuscript voltooide hij in mei 2008. Ook wat zijn eigen beleggingen betrof nam hij de onheilstekenen serieus. Zo verkocht hij eind 2007 zijn aandelen en stalde zijn geld bij een Amerikaanse bank. Toen hij ook die niet meer vertrouwde, verspreidde hij het geld in juni vorig jaar over een aantal Europese banken waarin hij meer vertrouwen heeft. Toch komt ook Ferguson niet helemaal zonder kletscheuren door de crisis. Hij had zijn huis in het Verenigd Koninkrijk willen verkopen, maar daar is het nu te laat voor.

KUDDE GEDRAG

Hoe ziet Ferguson zijn eigen financiële toekomst? Hoe lang laat hij zijn geld nog bij de Europese banken staan? In een telefonisch interview zegt hij: "Als medio 2009 het ergste voorbij is, zal zich in Amerika een aantal mooie beleggingsmogelijkheden voordoen. Waarschijnlijk waag ik me dan aan iets avontuurlijks. Het zou toch raar zijn als alle stimuleringsmaatregelen die Barack Obama heeft aangekondigd, geen effect hebben? Niet dat ik een spectaculaire ommekeer verwacht. Hooguit een lage groei gedurende de eerste vier tot vijf jaar. Maar wel weer groei."

Ferguson meent dat mensen kunnen leren van de geschiedenis. Maar geschiedenis wordt zijns inziens ondergewaardeerd. Zeker wanneer het gaat om zijn specialisme, geld. "De ernst van de huidige financiële crisis is voor een deel terug te voeren tot de manier waarop in het economieonderwijs geldtheorieën worden gedoctrineerd. Geld wordt teruggebracht tot abstracties waarin wiskundige vergelijkingen de hoofdrol spelen. Die bieden slechts een schijnzekerheid. Plaats je de abstracte theorie echter in een historische context, dan zien studenten wat ze op een gegeven moment kunnen verwachten. Kuddegedrag, euforie en wanhoop. Dat zijn zaken waarvoor in de wiskunde geen plaats is, maar die op markten op een gegeven moment van doorslaggevend belang zijn."

'EVOLUTION OF EXCELLENCE'

Maar mensen willen niet altijd luisteren. Bijna hilarisch is het verhaal over de presentatie die Ferguson in november 2006 hield tijdens een bankiersconferentie met de prachtige titel *Evolution of Excellence*. De boodschap van de bancaire sprekers was dat er 'een eind aan de volatiliteit' was gekomen. Ferguson hield - uiteraard - een heel ander verhaal. De bankiers waren *not amused* over zijn boodschap dat de goede tijden niet eindeloos zouden voortduren. Ze vonden die zo irritant en irrelevant dat een enkeling zelfs suggereerde dat de organisatie een volgende keer maar geen buitenstaanders als Ferguson moest uitnodigen. De vraag of hij naderhand nog met de heren heeft gesproken, ontwijkt Ferguson.

'In Amerika worden vanouds de beste ideeën geboren.'



rheid

Hij zegt alleen: "Uit de verkoopcijfers van mijn boek, die vooral in New York erg hoog zijn, mag ik afleiden dat men toch wel nieuwsgierig is naar mijn analyse." 'Het succes van geld' plaatst de financiële chaos van de afgelopen tijd in een historische traditie. Klassiekers als de windhandel in aandelen rondom de Franse Mississippi Compagnie vinden vrijwel naadloos een vervolg in de kredietbel voor de Amerikaanse huizenmarkt, gefinancierd door de besparingen van China. 'Chimerika', noemt Ferguson het imperium - waarin de ene helft voor de

**Bankiers waren
not amused over
zijn boodschap.**

besparingen en de andere voor de bestedingen zorgde - dat de laatste jaren zijn stempel op de financiële markten zette.

WAARDEVOLLE LESSEN

Dat de geschiedenis waardevolle lessen bevat, blijkt volgens Ferguson uit de reactie van de voorzitter van de Federal Reserve, Ben Bernanke, op de huidige kredietcrisis. In tegenstelling tot wat er in de jaren dertig gebeurde - toen de Fed de crisis verergerde door zelf de kredietkraan nog verder dicht te draaien waardoor de commerciële kredietverlening helemaal stokte - pompt de Fed nu juist geld in de economie door de rente laag te houden.

Ferguson: "Bernanke toetst nu in feite de hypothese van Milton Friedman, die altijd heeft beweerd dat de Fed in de jaren dertig het verkeerde beleid heeft gevoerd. We zullen zien of het inderdaad werkt. Ik denk dat het verstandig beleid is. Sommige mensen maken zich zorgen over het inflatoire effect van de maatregelen van Bernanke. Dat zou ik maar niet doen. Laten we vooral opgelucht zijn dat het systeem niet in elkaar is geklapt." Eenzelfde houding heeft hij ten aanzien van de terugkeer van het Keynesianisme in de wereld: overal komen overheden met omvangrijke stimuleringsmaatregelen om de terugval in particuliere consumptie en/of bedrijfsinvesteringen te compenseren. Vooral het pakket van de nieuwe Amerikaanse president Obama is indrukwekkend.

"Laten we er het beste van hopen", zegt Ferguson. "Niets doen is geen optie, ook al leiden de maatregelen tot het grootstegrootingstekort van de VS in vredetijd. Dat werpt de vraag op hoe lang Chinezen

en Japanners nog bereid zijn hun spaargeld te stoppen in obligaties die in dollars luiden. En tegelijk is het ook de vraag hoe lang de dollar nog zijn rol als sleutelvaluta kan vervullen."

WISSELKOERSOORLOG

Door de lage dollar en de wereldwijde recessie loopt de export vanuit China terug. Een handelsoorlog of regelrechte protectionistische maatregelen verwacht Ferguson niet, wel enorme wisselkoersschommelingen. Want een eventuele strijd tussen China en Amerika zal vooral via de band van de wisselkoersen worden uitgevochten.

Ferguson: "De reactie van de Centrale Chinese Bank is beslissend. Als de Chinezen ook proberen om de koers van de yuan te laten dalen, kan dat in het Amerikaanse Congres leiden tot een roep om tegenmaatregelen. Een wisselkoersoorlog vind ik veel waarschijnlijker dan een handelsoorlog."

Volgens Ferguson hebben Japan en Europa met hun sterke yen en euro het meest te vrezen van zo'n wisselkoersoorlog. Om nog een andere reden denkt hij dat het verstandig is om binnenkort zijn geld op Amerika te zetten. "Met shoppen bouw je geen economische voorsprong op. Ik reken erop dat in de VS het besef zal doordringen dat voor een gezonde economische structuur innovatie en productiviteit essentieel zijn. In Amerika worden vanouds de beste ideeën geboren en het land heeft nog steeds een grote technologische voorsprong op de rest van de wereld. Ik verwacht dat de Amerikaanse ondernemingszin het land er weer bovenop brengt." □