



## UvA-DARE (Digital Academic Repository)

### Coreferaat: [bij lezing Ruud Lubbers: Het gevecht met het "Casinokapitalisme"]

Boot, A.

**Publication date**

2011

**Document Version**

Final published version

**Published in**

De Europese financiële crisis: hoe herstellen we vertrouwen? Lezingen symposium van het wetenschappelijk instituut voor het CDA, 6 oktober 2011

[Link to publication](#)

**Citation for published version (APA):**

Boot, A. (2011). Coreferaat: [bij lezing Ruud Lubbers: Het gevecht met het "Casinokapitalisme"]. In A. Boot, R. Lubbers, W. van de Camp, & R. Gradus (Eds.), *De Europese financiële crisis: hoe herstellen we vertrouwen? Lezingen symposium van het wetenschappelijk instituut voor het CDA, 6 oktober 2011* (pp. 15-19). Wetenschappelijk Instituut voor het CDA.

[http://www.accf.nl/uploads/DE\\_EUROPESE\\_FINANCIELE\\_CRISIS%20\(CDA%20-%20Coreferaat\).pdf](http://www.accf.nl/uploads/DE_EUROPESE_FINANCIELE_CRISIS%20(CDA%20-%20Coreferaat).pdf)

**General rights**

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

**Disclaimer/Complaints regulations**

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.



# De Europese financiële crisis: Hoe herstellen we vertrouwen?

*Lezingen Symposium van het  
Wetenschappelijk Instituut voor het CDA*

*Ruud Lubbers • Arnoud Boot • Wim van de Camp • Raymond Gradus*

**CDAWI**

Wetenschappelijk  
Instituut

# **| De Europese financiële crisis: Hoe herstellen we vertrouwen?**

Lezingen Symposium van het Wetenschappelijk  
Instituut voor het CDA

6 oktober 2011

Publicatie van het Wetenschappelijk Instituut voor het CDA.

Het Instituut heeft ten doel het (doen) verrichten van wetenschappelijke arbeid ten behoeve van het CDA op basis van de grondslag van het CDA en in aansluiting op het Program van Uitgangspunten. Het instituut geeft gedocumenteerde adviezen over hoofdlijnen van het beleid, hetzij op eigen initiatief, hetzij op verzoek vanuit het CDA en/of van de leden van het CDA in de vertegenwoordigende lichamen.

Wetenschappelijk Instituut voor het CDA

Postbus 30453, 2500 GL DEN HAAG

Telefoon (070) 34 24 874

Fax (070) 39 26 004

Email [wi@cda.nl](mailto:wi@cda.nl)

Internet [www.cda.nl/wi](http://www.cda.nl/wi)

ISBN/EAN 978-90-74493-76-5

Den Haag, november 2011, Wetenschappelijk Instituut voor het CDA

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen, of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

# Inhoud

Inleiding Raymond Gradus	5
Lezing Ruud Lubbers: Het gevecht met het “Casinokapitalisme”	9
Coreferaat Arnoud Boot	15
Coreferaat Wim van de Camp	21
Verslag discussie met de zaal	25

## Coreferaat Arnoud Boot

Ik geef vaak lezingen voor politieke partijen. Voor het CDA heb ik dit nog nooit gedaan, dus dat is natuurlijk een ongekend genoegen. En het is een dubbel genoegen om enkele opmerkingen te mogen plaatsen bij het referaat van Ruud Lubbers. De heer Lubbers heeft heel veel onderwerpen aangereikt. Veel van wat de heer Lubbers heeft gezegd deel ik dus ik beperk mij tot enkele commentaarpunten.

### *Democratische legitimering*

Mijn eerste punt is dat we vandaag de dag echt de vraag moeten stellen waar de democratische legitimatie zit van allerlei besluitvorming. In het betoog van de heer Lubbers kwam de kiezer geen enkele keer voor. En ik noem dit niet als kritiek op het verleden, want dit was een andere periode. In het verleden zijn er een aantal stappen gezet, waar politici terecht boven hun bevolking, misschien zelfs boven populistische instincten uitstegen om daarmee invulling te geven aan de vormgeving van Europa. We hebben veel voorbeelden in het verleden gezien waar beslissingen zijn genomen, die ons bepaald geen windeieren hebben gelegd. Dus het is eerder een kwalificatie naar de toekomst dan een veroordeling van het verleden. Mijn opmerking slaat op de suggestie van de heer Lubbers om landen, die niet aan regels voldoen voor een groot deel te onteigenen of in ieder geval bezittingen te onttrekken aan de nationale bevoegdheden. Ik kom dit vaak tegen in voorstellen met betrekking tot een houdbaar stabiliteitspact en een geloofwaardig mechanisme, waarmee je landen tot de orde roept. Dit neemt niet weg dat het mij tegen de borst stuit als politici zeggen dat stemrecht een land wordt ontnomen. Ik kan me dat gewoon niet voorstellen uit het perspectief van democratische legitimatie. En juist in het huidige tijdsbeeld is democratische legitimatie voor een adequate maatschappelijke acceptatie steeds belangrijker. Ik deel wat de heer Lubbers naar voren heeft gebracht over de 'footlooseheid' van de financiële sector. De financiële sector die een sector werd voor zichzelf en niet meer zorgde voor een betere allocatie in de reële economie en de economie als geheel. Diezelfde footlooseheid echter karakteriseert eveneens de maatschappij. Vandaar dat ik hecht aan een democratische legitimatie.

### *De problemen in de euro*

De heer Lubbers sprak over eurobonds. Als wij in Europa geen houdbare oplossing vinden, dan rennen we van crisis naar crisis en dan is het heel waarschijnlijk dat we inderdaad in een scenario terecht komen met eurobonds. Nu is een eurobond een beetje een gevaarlijk woord, omdat er verschillende interpretaties aan gegeven worden maar een echte eurobond is hoofdelijke aansprakelijkheid voor elkaar. Als we de huidige crisis niet goed tackelen komen we dus automatisch terecht in een soort eurobond zonder democratische legitimatie. Erger nog, dat betekent dat we dat dan doen zonder na te denken over wat een effectief governancemechanisme is. Er zijn andere oplossingen. En mijn oplossing is een effectief mechanisme om het zaakje in

de hand te houden en om tijdig te kunnen ingrijpen. En tijdig ingrijpen zal heel belangrijk zijn. Als je niet tijdig ingrijpt dan kun je een land niet meer bijsturen en dan krijg je onoverzichtelijke situaties zoals we nu hebben. Een eurobond zie ik als onomkeerbaar en aangezien het onomkeerbaar is kun je de landen niet meer in de hand houden en zullen ze de problemen leggen bij andere landen. Het is ook niet nodig want vanuit het oogpunt van democratische legitimatie is het veel mooier, als we die keuze naar de toekomst kunnen verschuiven als onderdeel van een eventuele keuze van de kiezer – ergens in de toekomst – om voor een gemeenschappelijke financiering in een fiscale Europese Economische Unie te gaan.

### *Griekenland*

Uiteraard moeten wij er in slagen om het probleem Griekenland op te lossen. Het is vooral een probleem, omdat ze geen legitieme overheid heeft die controle heeft over het land. Dus Griekenland is volstrekt anders dan elke andere eurolidstaat. Ook qua solvabiliteit is de situatie van Griekenland een onvoorstelbaar groot probleem. Dus moeten we het probleem Griekenland isoleren. Daar moeten we een mooie oplossing voor vinden. Het laatste wat we moeten doen is ze zomaar uit de euro zetten. We hebben heel veel te winnen als we er in slagen Griekenland in de vaart der volkeren mee te krijgen op een redelijk verantwoorde manier. Het gaat natuurlijk wat geld kosten, maar het is een essentieel deel van Europa. Als Griekenland de euro uitvalt zijn de gevolgen onacceptabel. Ik geloof niet dat Europese regeringsleiders een volledig plan kunnen maken om dat ordelijk te laten verlopen. Dus dat wordt een chaos.

### *Italië en Spanje*

Qua andere landen en dan heb ik het met name over Italië en Spanje, daar zouden we vertrouwen moeten hebben dat hun problemen hoogstens liquiditeitsproblemen zijn die met duidelijke economische maatregelen kunnen worden overwonnen. Deze landen kunnen zich versterken. We horen nooit een positief verhaal over Spanje, maar de Credit Default Swap (CDS) op Spanje stond recentelijk lager dan die in het begin van het jaar was. Dus de markt kijkt op dit moment positiever aan tegen Spanje dan het begin van dit jaar. Maar dat zal op en neer gaan. Belangrijker is dat Spanje bereid is, en ook acties neemt, om orde op zaken te stellen. Italië en Spanje zijn landen die op zichzelf in de positie zijn om orde op zaken te kunnen stellen. Daar zullen ze wel rugdekking voor nodig hebben. Die rugdekking bestaat onder andere uit bijvoorbeeld een groter noodfonds met ook een expliciete rol van het IMF.

### *Valutareserve*

Daarbij moeten we ons realiseren dat andere landen buiten Europa grote belangen hebben bij de stabiliteit van Europa en een grote valutareserve hebben. En die buitenlandse valuta die moeten – als economische wetmatigheid – terug naar de gebieden waar die valuta vandaan komen. Neem het voorbeeld van Japan in de jaren tachtig. Er is maar één ding dat je met die dollars van Japan toen kon doen: terug

brengen naar het land dat je bij de kapitaalexport verslagen hebt, Amerika dus. Er is geen keus, dat is macro-economie. Omdat daardoor een real-estate boom in de Verenigde Staten werd veroorzaakt, betekent dit dat in principe Japan 'het geld weer kwijt raakt'. Ze hebben het geld gewoon terug gegeven of eufemistisch gezegd 'ze hadden golfbanen gekocht tegen prijzen vijf keer te hoog'. Op dit moment zit China in dezelfde situatie, want de Chinese munt gaat appreciëren en dat betekent dat ze op grond daarvan al verliezen op buitenlandse valuta. Bovendien wat denkt u dat ze voor rente krijgen op Amerikaans schatkistpapier, want ze zijn zo verstandig geweest om geen Amerikaanse real estate te kopen. Ze krijgen op dit moment een rente dichtbij nul. Dus het geld gaat terug naar de landen die je verslagen hebt. En de enige manier macro-economisch om dat verlies te beperken is om te zorgen dat je concurrenten gaan groeien. Macro-economisch heb je er dus een belang bij dat je concurrenten groeien. Dit is precies het tegenovergestelde van het micro-economische denken met als uitgangspunt 'indien ik mijn concurrent versla is dat goed voor mij'. Als we er in slagen landen als Spanje en Italië uit de wind te houden en hen de gelegenheid geven orde op zaken te stellen, dan is daar veel mee te winnen. Overigens zullen deze landen zelf orde op zaken willen stellen. Het zijn immers trotse landen, die het niet leuk vinden om aan de reddingsboei van Europa te hangen. Hoe in de toekomst om te gaan met de euro en de spelregels die daar bij horen? Nu is het moment om dat af te spreken. Daarin steun ik het huidige kabinet, die een heel duidelijk verscherpt stabiliteitspact wil afspreken.

### *Een nieuw stabiliteitspact*

Nederland zou moeten kapitaliseren op haar ijzersterke positie en zorgen dat er een ijzersterk stabiliteitspact komt. Immers hier geldt het adagium: wie betaalt, bepaalt. Maar we moeten dit nu afspreken voor de toekomst. Want op dit moment is bijna elk land in overtreding. Dus het nieuwe stabiliteitspact kan pas gaan werken op het moment dat iedereen weer binnen de spelregels is maar dat moet je nu in elkaar zetten. Daarbij moeten we een aantal ontbrekende elementen toevoegen met name over kapitaalstromen en het bancaire systeem. Ook moeten de procedures veel meer vorm krijgen om te voorkomen dat landen zich er niet aanhouden. Het in elkaar zetten van interventiemechanismen, hoe je landen tot de orde roept daar zit dus de echte clou. En dat zal in een onvoorstelbaar vroegtijdig stadium moeten gebeuren want dan is de politieke pijn in het land, wat je tot de orde roept, relatief beperkt. En om maar als een consultant te praten: wat is het dashboard wat je nodig hebt? Met rode, oranje, groene lampjes om landen tijdig tot de orde te kunnen roepen.

### *De rol van de ECB*

Ik heb daarbij minder verwachtingen dan de heer Lubbers van de ECB, omdat we in een muntunie leven met grote nationale soevereiniteit. Dat is dus een andere muntunie dan in Washington, waar de nationale begroting een omvang van 24% BBP heeft en dus materieel belasting heft. Hier hebben we geen Europese fiscale



autoriteit. Europa heeft een budget van 1% van het Europese inkomen. Dat betekent dus automatisch dat er weinig macht bij Europa ligt. De enige manier om de ECB een rol te geven zoals je die in VS aantreft is als je er in slaagt Europa een centrale autoriteit te geven die macht en het geld heeft. En ik kan u zeggen dat dit buitengewoon ingewikkeld is, want zijn we bereid een dermate groot budget via Brussel te laten lopen, en dus (fiscale) autonomie op te geven?

### *De rol van onderzoek*

In mijn vakgebied, financiële markten en banken, heb ik gewerkt aan de grote spaarbankcrisis in de Verenigde Staten eind jaren tachtig en de Zweedse financiële crisis begin jaren negentig. Ik werd destijds uit Amerika ingevlogen om daaraan te werken en te adviseren. Opvallend was dat er na 1995 maatschappelijk geen enkele behoefte meer was aan al het onderzoek over hoe financiële systemen stabiel te krijgen zijn. Want dat banken instabiel werden en daarmee ook de rest van de economie ondermijnen daar sloot men de ogen voor. Helaas de bancaire sector leidt aan kuddegedrag. De druk van financiële markten, en de druk van elkaar om mee te doen aan de laatste hype is bijna onweerstaanbaar. En met het snel risico nemen dat mogelijk is door moderne financiële innovaties (en die markten) is dit steeds erger geworden. Een nieuwe inrichting van het financiële systeem is dus nodig. Maar hoe? En hier is onderzoek voor nodig. U weet dat de waardevrijheid van dat wetenschap niet 100% is dus als er maatschappelijk geen behoefte aan is dan verdwijnt het onderzoek. Dus wat gebeurde er toen de financiële crisis losbarstte? Iedereen opende zijn lades om het oude onderzoek weer tevoorschijn te halen.

Tot slot, ter illustratie van hoe het maatschappelijke krachtenveld op gespannen voet staat met wat goed is voor de maatschappij. Toen de governor van de Bank of England midden jaren negentig een rapport kreeg over de gewenste hogere kapitalisatie van het bankwezen, schreef hij daar op 'not convinced'. Gewoon, 'not convinced', geen argument, niets. Dat was het tijdsbeeld. De beleidsmakers en toezichhouders zaten allemaal in dezelfde hoek. Maar begin dit jaar toen de aandelenmarkt open was en banken aandelenkapitaal hadden kunnen aantrekken, wat was de reacties van de beleidsmakers op een aantal interventies van mij dat de banken hun kapitaal moesten versterken? Hoe komt u op dit idee, mijnheer Boot? Het ministerie van Financiën kreeg van banken het tegenovergestelde signaal. En zo zie je hoe beleidsmakers zich telkens door de sector zelf op het verkeerde been laten zetten. In tijden dat iets kan worden ze weg gelobbyd, in tijden dat we klem zitten is het moeilijk kapitaal aan te trekken. Het maatschappelijk krachtenveld helpt dus vaak niet. Op dat punt ben ik het heel erg met Ruud Lubbers eens en hebben we zaken op hun beloop gelaten. De consequentie daarvan ondervinden we vandaag de dag. Banken kunnen op dit moment geen kapitaal aantrekken. Dus we zitten inmiddels in een onvoorstelbaar ingewikkelde situatie met banken in de problemen,

## DE EUROPESE FINANCIËLE CRISIS: HOE HERSTELLEN WE VERTROUWEN?

en overheden in de problemen die hun banken steeds moeilijker kunnen helpen.  
Dus de komende maanden worden hoe dan ook hele spannende maanden.





## De Europese financiële crisis: Hoe herstellen we vertrouwen?

Op 6 oktober 2011 organiseerde het Wetenschappelijk Instituut voor het CDA het symposium “De Europese financiële crisis: hoe herstellen we het vertrouwen?” In deze bundel treft u de lezing van oud premier Ruud Lubbers “Het gevecht met het casinokapitalisme” aan alsmede de coreferaten van de hoogleraar Financiële Markten aan de UvA, Arnoud Boot en de Europarlementariër Wim van de Camp. Ook is een verslag van de discussie opgenomen. De lezingen worden voorafgegaan door een inleiding van de directeur van het WI, Raymond Gradus.