

De elf oorzaken van de kredietcrisis

Wouter Bos, Nout Wellink, Rijkman Groenink – de parlementaire commissie-De Wit die de oorzaken van de kredietcrisis onderzoekt, bewaarde het lekkerste voor het laatst. Nu Wellink heeft kunnen uithalen naar de Britten (die blijkbaar logen over de financiële positie van Royal Bank of Scotland ten tijde van de overname van ABN Amro), Groenink naar de politiek (die ABN Amro had moeten redden) en Bos naar Rijkman Groenink (die de bank ‘in de vernieling’ heeft geholpen), trekken de parlementariërs zich terug om hun rapport te schrijven.

De centrale vraag is: wat zijn de oorzaken van de kredietcrisis? Over deze vraag hebben we, ook los van De Wit, al langer kunnen nadenken. Ik doe een poging. Mijn selectiecriteria is: welke elementen hebben we nodig om te verklaren waarom overheden en centrale bankiers het bankwezen van de rand van de afgrond moesten wegtrekken?

Eten is beter voor de loopbaan van een bankier dan gegeten worden



Van een (veel) langere groslijst, hield ik uiteindelijk elf elementen over, verdeeld in vier hoofdstukjes. Hebzucht heeft de eindlijst niet gehaald; het maffe ‘lever-je-huissleutel-bij-de-bank-in-en-je-hebt-geen-restschuld-systeem’ in de VS evenmin.

Wat wel?

■ **Eerste hoofdstuk:** de governance van banken. Ambitieuze bestuurders (1) en zwakke commissarissen (2) zijn twee noodzakelijk ingrediënten in de verklaring. Zie verder het vierde hoofdstuk.

■ **Tweede hoofdstuk:** regelgeving. De liberalisering van het internationale bankwezen (3) bood de ambitieuze bestuurders de mogelijkheid van lokale banken ‘wereldspelers’ te maken. Het spel van (internationale) fusies en overnames kwam op de wagen. Tegelijkertijd werden de kapitaal-eisen (4) verlaagd. Kwam dit enerzijds goed uit in het internationale overname-spel, anderzijds verklaart het gebrek aan eigen vermogen ook waarom banken zo

kwetsbaar bleken bij tegenslag. Een wijziging van de boekhoudregels (5) bleek een versterkend effect op de verliezen van banken te hebben toen op bepaalde markten geen prijzen meer tot stand kwamen.

■ **Derde hoofdstuk:** toezicht. Het nationale toezicht (6) op het bankwezen kampte met kennisachterstand bij financiële innovaties, informatieachterstand in elk geval over de internationale activiteiten van de banken in hun thuisland, en soms ook met wat heet ‘regulatory capture’: in plaats van strenge toezichthouder werd de lokale centrale bank vriend van de sector. IJsland is een evident voorbeeld, maar wat te denken van de ambitie van bankpresident Nout Wellink om ABN Amro en ING te laten fuseren?

Internationaal toezicht (7) was niet of nauwelijks georganiseerd, terwijl het bankwezen (zie hoofdstuk twee) in rap tempo internationaliseerde onder leiding van de ambitieuze bestuurders (eerste

hoofdstuk). Gebrekkig nationaal en internationaal toezicht betekent dat, naast de eerste toezichtsring (de commissarissen) ook de tweede toezichtsring vol gaten zat.

■ **Vierde hoofdstuk:** moreel risico en perverse prikkels. De financiële sector zit tjokvol moreel risico en perverse prikkels die onvoldoende zijn onderkend. Vier mechanismen die onder dit hoofdstuk vallen zijn in elk geval nodig om antwoord te kunnen geven op de centrale vraag. Grote banken worden altijd gered (8) is de eerste. Verklaart dit publieke veiligheidsnet enerzijds waarom (bestuurders van) grote banken te grote risico’s konden nemen, anderzijds wordt duidelijk waarom de val van Lehman Brothers in september 2008 tot paniek leidde. In het hoofd van Rijkman Groenink, verklaarde hij deze week, ging de regel nog een stap verder: grote banken worden niet alleen altijd gered, maar mogen ook nooit vijandig worden overgenomen. Dat zag hij dus verkeerd,

maar het belangrijkste is hier dat die regel blijkbaar in z’n hoofd zat, waardoor hij meende zich zeer grote risico’s te kunnen permitteren.

De carrière en beloningen van bankiers (9) zijn ook een noodzakelijk element. Hierbij gaat het niet alleen om de bonus (bij winst is de bonus binnen; bij verlies is de bank de klos), maar ook om de loopbaan van bankbestuurders. Het fusie- en overnameproces (tweede hoofdstuk) impliceerde: eten of gegeten worden. Dat eerste is leuker en beter voor de loopbaan dan het laatste, terwijl een mislukking van de torenhoge ambitie op z’n slechtst tot een mooie afvloeiingsregeling zou leiden. Zie Rijkman Groenink.

Securisatie (10, het samenvoegen, opknippen en verkopen van bijvoorbeeld rommelhypotheeken) leidde ook tot moreel risico. Tegen de tijd dat de problemen ontstonden, was de oorspronkelijke verkoper van die rommel allang geen eige-

naar meer. Deze ‘innovatie’ verklaart hoe een lokaal Amerikaans huizenmarktprobleem het hele bankwezen kon infecteren.

Het laatste element is het morele gevaar bij de ‘onafhankelijke’ kredietbeoordelaars. Zoals Frank Heemskerk voor de commissie-De Wit al zei: het is toch raar dat er nauwelijks triple-A banken bestaan, terwijl je struikelde over de triple-A producten. De ‘rating agencies’ vormen in feite de derde toezichtsring die faalde.

Deze elementen zijn alle elf noodzakelijk om (althans deze) kredietcrisis te verklaren. En bij elkaar zijn ze ook voldoende. Dat is althans mijn conclusie. Ben benieuwd hoe de commissie-De Wit daar over de denkt.

Frank Kalshoven (1965) is econoom en directeur van De Argumentenfabriek.

REAGEREN?
FRANK@ARGUMENTENFABRIEK.NL