

Zwarte zwaan dient zich aan

De bankencrisis die een kredietcrisis werd

Niemand ziet 'm aankomen, ook de deskundigen niet, niemand verwacht het en toch gebeurt het. De hoogleraar risicoanalyse Nassim Nicholas Taleb muntte hiervoor de term *black swan*. De zwarte zwaan staat voor een totaal onverwachte gebeurtenis met zeer grote gevolgen, waarvoor we achteraf verklaringen bedenken die de gebeurtenis begrijpelijk en voorspelbaar maken. De financiële en economische crisis van 2008 was zo'n zwarte zwaan.

Na de internetzeepbel en de aanslagen van 11 september 2001, dreigde in Amerika een recessie. Om de economie draaiende te houden, verlaagde de Federal Reserve (Fed, de Amerikaanse centrale bank) in een aantal stappen de rente. Voor grote investeerders werd het daardoor minder interessant om te beleggen in zaken die traditioneel te boek staan als weinig riskant, zoals staatsleningen. In plaats daarvan richtten ze de blik op de huizenmarkt. Voor banken pakte de renteverlaging uiterst gunstig uit; zij konden immers goedkoop geld lenen van de staat. Geld dat ze zelf ook weer uitleenden tegen een hogere rente, bijvoorbeeld aan huiseigenaren. Een veilige belegging, zo leek het, want alleen als je over voldoende inkomen beschikte en over voldoende financiële reserves om een substantiële aanbetaling te kunnen doen, kwam je in aanmerking voor een zogeheten *prime*-hypotheek. Maar door de grote vraag bij particulieren en beleggers ontstond een nieuwe categorie: de *sub prime*-hypotheek, in de volksmond ook wel 'rommelhypotheek' geheten. Ook bereikbaar voor mensen die zich geen gewone lening konden veroorloven. De rente varieerde, een aanbetaling was niet nodig. Banken beseften dat dit risico's met zich meebracht en daarom verkochten ze deze hypotheek graag door. Aan wie? Aan grote investeerders en andere banken, wereldwijd. Ze creëerden daarvoor pakketten, ondoorzichtige financiële constructies, die zowel *prime*- als *sub prime*-hypotheek bevatten, met de betreffende huizen als onderpand.

En toen trok de economie weer aan, de federale rente (en daarmee ook de variabele hypotheekrente) schoot omhoog. De zomer van 2007 brak aan. Steeds meer huizenbezitters in de VS konden niet meer aan hun verplichtingen voldoen en zetten hun huis te koop. Prijzen kelderden, huizen werden onverkoopbaar, investeerders zagen hun geld verdampen en banken verloren enorme bedragen. De ongemerkt tikkende tijdbom was ontploft. Die trof niet alleen huizenbezitters en hypotheekbanken. Veel gewone banken in de VS hadden zich immers ook op de 'rommelhypotheek'-markt begeven en risicovolle pakketten doorverkocht aan banken in de hele wereld. Overal kwamen financiële instellingen in de problemen. Ze vielen om of moesten

met staatssteun overeind gehouden worden. Het onderlinge vertrouwen verdampte en niemand leende elkaar meer geld. De bankencrisis werd een kredietcrisis.

De val van de Amerikaanse bank Lehman Brothers op 15 september 2008 wordt doorgaans als het begin daarvan aangemerkt. Aanvankelijk leek de impact niet tot Nederland door te dringen. Er waren wat wolkjes aan de lucht verschenen, maar van grote bezorgdheid was geen sprake. In de Troonrede die koningin Beatrix op Prinsjesdag uitsprak – nota bene een dag na het faillissement van Lehman Brothers – hield het kabinet-Balkenende IV het bij een waarschuwing. 'Dankzij de inspanningen van de afgelopen jaren, staat de Nederlandse economie er relatief goed voor', zei de koningin. 'De werkloosheid is laag. Sinds het jaar 2000 is de koopkracht per huishouden gemiddeld met 12 procent gestegen. Ons pensioenstelsel en andere sociale voorzieningen zijn solide. Alertheid blijft echter geboden.'

Drie maanden later was van een laconieke houding geen sprake meer. Nederland bleek ook hard getroffen. De kredietcrisis had geleid tot vermogensverlies en door het dalende (consumenten-)vertrouwen werd er minder gekocht en geïnvesteerd. Voor bedrijven die nog wel wilden investeren was het bovendien lastiger geworden om geld te lenen. De Nederlandse economie, sterk afhankelijk van handel en export, kreeg het moeilijk. Om de crisisgevolgen te bestrijden bood minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid in december 2008 bedrijven die in de problemen waren gekomen de mogelijkheid om werktijdverkorting in te voeren. Op 25 maart 2009 presenteerde het kabinet, samen met sociale partners, het crisisakkoord *Werken aan de toekomst* met tal van maatregelen om de economische rampspoed het hoofd te bieden, onder meer gericht op het investeren in bedrijvigheid. Onderhoudsprojecten werden naar voren gehaald, er kwam geld vrij voor restauratie, infrastructuur en duurzame innovatie zoals de ontwikkeling van elektrische auto's. Deeltijd-WW moest ervoor zorgen dat door de crisis getroffen bedrijven hun werknemers gedeeltelijk in dienst konden houden, en werknemers uit sectoren waar ontslagen dreigden konden met een omscholingsbonus elders aan de slag.

De schade bleef binnen de perken. Ondanks het economisch zware weer volgde in Nederland, anders dan in eerdere crises, geen massaontslagen. Desondanks liep de werkloosheid geleidelijk op, van 318.000 in 2008 tot 434.000 in 2011. Daarna ging het ineens snel; in 2014 was de piek (660.000) bereikt. Vervolgens liepen de werkloosheidscijfers in rap tempo weer omlaag.



Medewerkers van Lehman Brothers verlaten met hun spullen onder de armen het hoofdkwartier in New York.



Wouter Bos.

In Nederland waren ondersteunings- en stimuleringsmaatregelen nodig om de gevolgen van de crisis te bestrijden. Een deel daarvan richtte zich specifiek op de financiële sector.

In het najaar van 2008 kwam de Nederlands/Belgische bank Fortis in de problemen. Aandelenkoersen daalden sterk. Een faillissement zou echter verstrekkende gevolgen hebben voor de gehele Nederlandse economie. Daarom greep de overheid in; op 3 oktober nam de staat het Nederlandse deel van Fortis over. Belangrijk doel, verklaarde toenmalig minister van

Financiën Wouter Bos, was het afgeven van een boodschap aan Nederlandse spaarders en andere klanten van de bank: bij ons is uw geld veilig. Die boodschap werd ook op een andere manier en in meer algemene zin uitgedragen, namelijk door verhoging van de garantie op spaargeld naar € 100.000. Nog eens 20 miljard euro werd gereserveerd om te zorgen dat banken en verzekeraars voldoende buffer konden opbouwen. In principe gezonde financiële ondernemingen die slachtoffer dreigden te worden van de onrust op de financiële markten, konden een lening aanvragen bij de staat. Onder meer

ING, ABN AMRO en SNS Reaal moesten een beroep doen op de overheid. In ruil daarvoor sloot Wouter Bos een 'herenakkoord' met de banken, dat onder andere voorzag in nieuw beloningsbeleid.

In 2010 veranderde de bankencrisis die een kredietcrisis was geworden, nogmaals van karakter. De staatschuld van veel landen was inmiddels geëxplodeerd. Griekenland maar ook Ierland, Portugal en Spanje konden niet meer aan hun betalingsverplichtingen voldoen en klopten aan bij de EU voor steun. De kredietcrisis werd zo ook een eurocrisis.