

band gebracht met misstanden op de Amerikaanse hypotheekmarkt, maar de voorwaarden daarvoor waren gelegen in een ongehoorde stijging van huizenprijzen. Die situatie deed zich niet alleen voor in de Verenigde Staten maar ook in Europa inclusief ons eigen landje. Een flink deel van de Nederlandse generatie babyboomers heeft via het eigen huis een vermogen kunnen opbouwen waarvan ze niet hadden kunnen dromen. Talrijk zijn de verhalen over het tamelijk eenvoudige huisje dat in de tachtiger jaren voor een ton werd aangeschaft om twee à drie decennia later voor rond het tienvoudige bedrag te worden verkocht. Door extra hypotheekfinanciering kon de waarde stijging uiteraard al veel eerder in klinkende munt en dus koopkracht worden omgewisseld.

Onder de langdurig stijgende huizenmarkt werd nog eens een hefboom gezet met roekeloze financieringsvormen die, getuige wat zich bijvoorbeeld afspeelde bij DSB, zeker niet beperkt bleven tot de Verenigde Staten. Het uiteenspatten van de zeepbel heeft in het epicentrum van de crisis, de Verenigde Staten en Europa, geresulteerd in een directe schade in de vorm van een terugval van het bnp met 5 procent. Het risico van schade op langere termijn, een wereldeconomie die zich langdurig verwijderd van wat potentieel kan worden geproduceerd of die zelfs duurzaam een aanmerkelijk lager groeipad zal inslaan, is allesbehalve denkbeeldig.

Het lijkt mij niet goed denkbaar dat wat in twee decennia is scheefgegroeid in twee jaar hersteld kan worden. Niet alleen moeten de twee grootste economieën in de wereld nu de ongehoorde stimulans van immer stijgende onroerendgoedmarkten missen, maar in de komende jaren moet ook de rekening voor het lange potverteren worden vereffend. Dat zal zich vooral laten voelen in oplopende belastingdruk die de vrije bestedingsruimte fors inperkt. Bovendien is er nog de handicap van de zwaar gekwetste bankensector, die weliswaar lijkt op te fleuren na een geld- en kapitaalinfuus van ongekende omvang, maar nog lang gekortwiek zal blijven voortthinkelen.

### BANKEN DUURZAAM ONDER CURATELE

Anders dan we uit de taaie weerstand van de bonuscultuur geneigd zijn af te leiden, zal het voor het bankwezen niet snel weer 'business as usual' worden. Op het eerste gezicht lijkt het erop dat politici een schimmenspel opvoeren en er alleen maar gesproken wordt over hervormingen. In werkelijkheid vindt er binnen tal van instituten een ondergrondse aardverschuiving plaats en wordt de basis gelegd voor een sterk ingesnoerd bankwezen dat nog jaren, wellicht decennia, onder curatele van de overheid zal staan.

De Financial Stability Board, de organisatie die in het leven is geroepen door de G20 om met nieuwe standaarden te komen die

Alle cruciale factoren die een rol hebben gespeeld in de onderhavige financiële crisis worden goed in beeld gebracht.

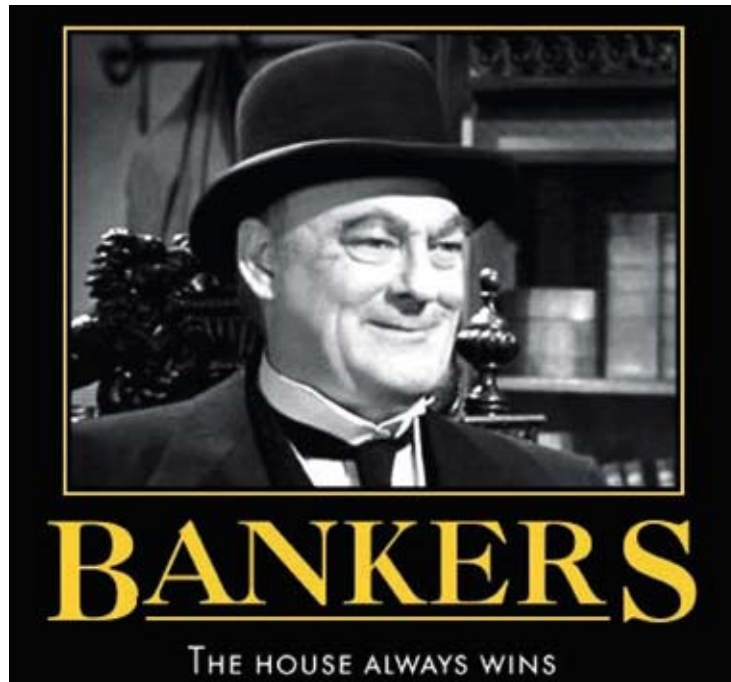
De noodzaak om specifieke maatregelen te nemen om herhaling te voorkomen wordt onomwonden vastgesteld en tegelijkertijd worden de instituten aangewezen die de nieuwe regels moeten opstellen en uitvoeren. Tot die instituten behoren alle internationale en overkoepelende toezichthouders van het bank-, verzekerings-, en beurswezen alsmede organisaties die zich bezighouden met het opstellen van accountingstandaarden. Nog nooit eerder is een zo grote internationale troepenmacht samengebracht om het financiële systeem onder controle te brengen en te hervormen. Alle regeringsleiders

en staatshoofden van de G20 hebben zich aan het FSB-rapport gecommitteerd. Nu de trein van de internationale bankhervorming op de rails staat zal deze, eenmaal op gang gebracht, voorlopig niet meer te stoppen zijn.

Daar zitten positieve maar helaas ook negatieve kanten aan. De kans op overkill is groot. Met veel aplomb voorspelt de FSB dat het mondiale financiële systeem er straks heel anders uit zal zien dan voor de crisis. Uit de opsomming van maatregelen blijkt het alomvattende karakter van de financiële hervorming: de tekortkomingen van het Bazelse systeem van bankregulering met zijn eisen voor solvabiliteit en liquiditeit worden aangepakt ("zijn opgeheven" volgens het rapport, maar dat lijkt wat al te voor-

barig), onvolkomenheden in internationale accountancyregels die 'off balance'-constructies mogelijk maakten worden aangepakt, stringente risicomodellen voor banken zijn ontwikkeld en worden opgelegd, securitisatieprogramma's worden onderworpen aan nieuwe standaarden en "gezonde" beloningssystemen worden ingeweven in het Bazelse systeem van toezicht.

Niets ontkomt aan een stringente regulering: de markt voor 'credit default swaps', de credit-ratingorganisaties, de hedge funds, short selling et cetera. Dat alles wordt aangepakt met als expliciet geformuleerd doel om een crisis van de schaal die we hebben meegemaakt, nooit meer te laten plaatsvinden. Dit "nooit meer"



de wereld een stabiel financieel systeem moeten bezorgen, heeft eind september in de coulissen van de G20-top in Pittsburgh een interessant rapport uit doen gaan. Hieruit valt te destilleren aan welke maatregelen men denkt met betrekking tot de regulering van het bankwezen en de inperking van het gebruik van bonussen.

Door de summier omvang van de tekst zou men wellicht de indruk krijgen dat het hier om een verplicht nummer gaat en dat het rapport de weg van eerdere goede voornemens volgt en straks in een bureaula verdwijnt. De tekst mag dan beknopt zijn, maar hieruit leid ik vooral kordaatheid en duidelijkheid af. Kennelijk bestaat er een grote consensus over de te bewandelen weg.