

van de grote bankencrisis van de maanden september en oktober 2008. Banken die overeind waren gehouden met reusachtige bedragen aan overheidssteun kregen de rekening gepresenteerd, wat voor veel beleggers opnieuw reden was om bank aandelen te dumpen. In de Verenigde Staten ging weer een grote bank (CIT) failliet.

### BANKEN KORTWIEKEN

Politici en toezichthouders toonden zich vastbesloten om banken die te groot zijn om om te vallen duurzaam te kortwieken. In ons land werd ING gedwongen het mes in eigen vlees te zetten. In Engeland moesten RBS en Lloyds TSB eraan geloven. Na het omvallen van Lehman Brothers in september 2008, met de aanvankelijk onderschatte consequenties daarvan voor de wereldeconomie, leek het erop dat banken daarna konden rekenen op een blanco cheque. De arrogantie onder bankiers was dan ook niet van de lucht. Het hervatten van de bonusuitkeringen werd door hen als hoogste vorm van eerherstel gezien. Dat was te vroeg gejuicht. Afgelopen oktober werd alsnog aan de eerste banken de rekening voor hun redding gepresenteerd. Vermoedelijk zullen er nog vele volgen.

Daarmee moet het oordeel over de manier waarop overheden met de financiële crisis omspringen worden bijgesteld. In september 2008 had een enkele moedige politicus de slogan 'never waste a good crisis' durven uit te spreken. Inderdaad kon dat toen worden opgevat als de zilveren rand aan een overigens gitzwarte wolk. Vele vooruitgeschoven problemen zouden nu ook eindelijk ter hand kunnen worden genomen.

Een jaar later zag het er echter naar uit dat de crisis als verspeeld moest worden beschouwd. Van een doorbraak in de aanpak van mondiale problemen op het gebied van energie, klimaat en demografie was geen sprake. De geldpomp leek slechts te worden gehanteerd om banken weer in het zadel te helpen. Dat gaf het onbehaaglijke gevoel dat er niets geleerd was en dat de kiemen voor een volgende financiële crisis alweer waren gelegd. De nu gebleken bereidheid om de banken hard aan te pakken is daarom toe te juichen. Het bevredigt het rechtvaardigheidsgevoel en nog belangrijker is dat hiermee een belangrijke stap naar sanering van een geheel uit de hand

gelopen deel van het financiële systeem wordt gezet.

Een gezond bankwezen functioneert als de motor van de economie. Zoals het bloed waarmee een hart alle delen van een lichaam van zuurstof voorziet, zo moet het bankwezen elk onderdeel dat bijdraagt aan de bloei van een economie van krediet voorzien. Volgens de gangbare economieleerboeken spelen banken een cruciale rol in de efficiënte allocatie van kapitaal. Als die vitale functie uitvalt is het, zoals we hebben kunnen zien, met de gezondheid van een economie snel gedaan.

Banken hebben hun eigen gezondheid ondermijnd door zich over te geven aan ongebreidelde kredietverlening. De oorzaken daarvan zijn inmiddels wel in kaart gebracht: asymmetrische beloningssystemen, falende risicomodellen en tekortschietende toezichthouders die samen resulteren in nauwelijks effectief in te perken 'moral hazard'. Op al die terreinen wordt momenteel naarstig gewerkt door toezichthouders. De eerste resultaten beginnen nu naar buiten te komen. De Financial Stability Board (FSB), ingesteld door de G20, heeft zoals we zagen principieel belangrijke hervormingen op

de rails gezet die door andere lichamen zullen moeten worden uitgewerkt.

Zo mag worden verwacht dat de Bank of International Settlements nog voor het eind van dit jaar zal komen met een volledig herzien regime voor banktoezicht dat vermoedelijk het leven in zal gaan als 'Basel III'. Van veel kanten tegelijk zal het bankwezen sterk worden ingeperkt. De solvabiliteitseisen zullen ten minste worden verdubbeld en de banken zullen aan een buitengewoon scherp toezicht zijn onderworpen. Bonussen zijn weliswaar nog steeds toegestaan maar de voorwaarden waaronder die nog mogen worden uitgedeeld zullen zo beperkend zijn dat per saldo gesproken zal mogen worden van een cultuuromslag.

### GEVOLGEN NIET DRAMATISEREN

Daarbij past wel ook een relativering. Bij elke crisis is er een neiging het bijzondere karakter en de gevolgen ervan te dramatiseren. Het hoort nu eenmaal bij de historische ontwikkelingsgang dat iedere crisis groter is dan de vorige. Elke crisis is daardoor al snel "de moeder van alle crises" en voor de tijdgenoot is het een uitgemaakte zaak dat "het nooit meer zal worden als het was". Premier Joop den Uyl liet zich bij de eerste oliecrisis van 1973 in die bewoordingen uit.

Met de terugblik kan worden vastgesteld dat de soep niet zo heet werd gegeten als die was opgediend. Het werd inderdaad anders, maar zeker niet een terugval naar een duurzaam lager welvaartsniveau. Integendeel, in de jaren nadien, soms met horten en stoten maar met een versnelling in de jaren negentig, heeft zich een ongehoorde welvaartsgroei voorgedaan.

Positief daarbij was dat de eerste oliecrisis, die in 1979 nog een vervolg kreeg met alweer een olieprijsverdubbeling, aan de ene kant resulteerde in nieuwe technieken voor energiebesparing en aan de andere kant leidde tot intensivering van exploratie van nieuwe oliebronnen buiten de invloedssfeer van de Opec. De energie-intensiteit van de productie is in drie decennia gehalveerd en de afhankelijkheid van de Opec-landen is drastisch gereduceerd.

Met het voordeel van de terugblik lijkt het allemaal zo simpel, maar voor beleggers die zich midden in het veranderingsproces bevinden, is



HET ZAL NOOIT MEER WORDEN ALS HET WAS