



De oorzaken van de kredietcrisis en de lessen voor de toekomst

Terence Froma, 3^e jaars student

Onder supervisie van:
Ton Hanema
Janneke Meinardi

Een uitgave van:

Lectoraat Duurzaam Financieel Management

Instituut voor Financieel Economisch Management

Kenniscentrum Ondernemerschap

Juli 2014

INHOUD

1.	Inleiding	3
2.	Leningen verstrekken en ratingagencies	4
	Leningen in pakketjes verkopen.....	4
	Het aandeel van de ratingagencies.....	5
	Maatregelen voor een beter functioneren van ratingagencies	7
3.	Wat is de rol van de toezichthouders geweest?	9
	Vrijheden door beperkt toezicht	9
	Maatregelen voor beter toezicht op banken.....	11
4.	De kapitaalvereisten bij banken	13
	Maatregelen voor verbetering van de kapitaalvereisten.....	14
5.	Het gebruik van derivaten	17
6.	China als oorzaak?	18
7.	Het samengaan van commercial en investment banking.....	20
	Maatregel tegen ‘superbanken’	21
8.	Behavioural risk management	22
9.	Er moet een gedragsverandering plaats gaan vinden	24
10.	Conclusie: het begint bij ons eigen gedrag.....	25

1. Inleiding

De kredietcrisis. Wat is dat nou eigenlijk? Welke oorzaken zijn daarvoor aan te wijzen? En wat zijn maatregelen om zoiets in de toekomst te voorkomen? Op deze vragen zal ik in dit essay antwoord geven. Hierin zal ik mijn visie geven op de oorzaken van de kredietcrisis en de meningen van deskundigen bespreken. Mijn stelling is dat er veel oorzaken zijn die bijgedragen hebben aan het ontstaan van de kredietcrisis, maar dat ze eigenlijk allemaal terug te voeren zijn op het gedrag van mensen. Onder dit menselijk gedrag versta ik het gedrag van alsmaar meer willen. Meer is in dit opzicht: meer financiële producten verkopen, meer macht, geld en winst. Dit is te vatten in de term menselijke hebzucht.

Een kredietcrisis is een situatie waarin de financiële markt vastloopt.¹ De financiële instellingen kunnen of willen elkaar dan geen geld meer lenen. Daardoor ontstaan er liquiditeitsproblemen, wat vervolgens door kan werken in de economie van een land of de wereld. Feitelijk kan een kredietcrisis dus alleen maar plaatsvinden bij financiële instellingen, maar kan ze kan wel gevolgen hebben voor de economie.

In dit essay zullen alleen de belangrijkste oorzaken besproken worden die veel in de publiciteit zijn geweest. Er zijn vast meer oorzaken inclusief bijbehorende argumentatie aan te voeren over dit onderwerp, maar het voert te ver om daar in dit stuk over uit te wijden.

¹ <http://www.mkbservicedesk.nl/2260/wat-precies-kredietcrisis.htm> geraadpleegd op 28 februari 2014

2. Leningen verstrekken en ratingagencies

Een eerste mogelijke oorzaak van de kredietcrisis is de verkoop van en handel in Sub prime hypotheekleningen in Amerika.² Door de “Community Reinvestment Act” uit 1977 – die onder het bewind van president Clinton (1993-2001) werd aangescherpt – werden Amerikaanse banken deels verplicht om ook hypotheekleningen te verstrekken aan mensen die een groter dan gewenst risico voor banken met zich mee brachten.³ Doordat de centrale bank van Amerika (FED) de rente van 2000 tot 2007 kunstmatig laag hield, werden er meer leningen verstrekt⁴. Mensen die bij normale marktomstandigheden geen lening zouden krijgen kregen die nu wel. Deze leningen hadden veelal een variabele rente. Geld was dus goedkoop en de huizenprijzen stegen dan ook continu. Er ontstond als het ware een ‘bubble’ in de huizenmarkt. Veel mensen gebruikten de overwaarde van hun huis voor een tweede hypotheek. Het geld dat de consument kreeg door deze hypotheek werd veelal voor consumptieve doeleinden gebruikt.⁵

Leningen in pakketjes verkopen

Deze vele risicovolle leningen werden door Amerikaanse banken samengevoegd met ‘goede’ leningen en in pakketjes in een van de bank losstaande organisatie gebracht, een Special Purpose Vehicle (SPV). Deze organisatie werd gefinancierd door de uitgifte van obligaties.

² <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/kredietcrisis/ontstaan-kredietcrisis> geraadpleegd op 9 maart 2014

³ www.meervrijheid.nl/index.php?pagina=2006 geraadpleegd op 28 februari 2014

⁴ www.meervrijheid.nl/index.php?pagina=2006 geraadpleegd op 28 februari 2014

⁵ <http://www.economiedocu.nl/heleen-mees-china-veroorzaakte-kredietcrisis/> geraadpleegd op 22 maart 2014

Financiële instellingen over de hele wereld kochten deze obligaties, inclusief de bank die deze organisatie opzette. De hypotheke verdwenen dus van de bankbalans. Aan de SPV's werd een rating gekoppeld door ratingbureaus, meestal een AAA-rating, wat één van de hoogste ratings is. Voor de SPV's waren er bovendien geen kapitaalvereisten, dus de bank was niet verplicht om liquiditeiten tegenover de aangekochte obligaties van de SPV aan te houden. De banken onderzochten de risico's met betrekking tot de leners ook minder, omdat de leningen toch doorverkocht zouden worden.⁶ Toen in 2007 de rente steeg, kwamen veel mensen in betalingsproblemen, met als gevolg dat de financiële instellingen minder geld binnenkregen. Er moest worden afgeschreven op de vastgoedportefeuille van de financiële instellingen en de huizenprijzen daalden. De vraag die hier bij mij opgeroepen wordt is dan waarom de ratingbureaus hoge ratings aan deze SPV's afgaven en waar het toezicht op deze organisaties was ten tijde van deze gebeurtenissen.

Het aandeel van de ratingagencies

Ratingbureaus gaven veelal de hoogst denkbare rating aan deze pakketjes met hypotheke. Zij worden ook verantwoordelijk gehouden voor deze eerder genoemde 'bubble', omdat de ratings onrealistisch leken. Als de ratings lager waren geweest zou er minder geïnvesteerd zijn of was een hoger rendement geëist. Harde bewijzen zijn hier niet voor, maar een oud-medewerker van Moody's laat in het programma Tegenlicht wel zien dat sommige ratings van Zuid-Europese

⁶ http://www.usc.edu/org/InsightBusiness/ib/articles/articlescontent/08_4%20Adrianna%20Smith.html geraadpleegd op 28 februari 2014

landen achteraf gezien te hoog zijn ingeschat⁷. Dit heeft niet direct te maken met SPV's, maar geeft wel aan dat er in het verleden verkeerde inschattingen zijn gemaakt met het afgeven van ratings. Er is ook kritiek op ratingbureaus geweest vanuit organisaties en de politiek. Ze zouden te optimistisch zijn geweest in het geven van ratings en hebben niet snel genoeg afgewaardeerd toen het slechter ging. Vandaag de dag is het echter zo dat de ratingbureaus snel reageren met het bijstellen van de ratings. Iets wat sommige politici niet zint. Zij vinden dat de ratingbureaus nu te negatief zijn.⁸ Volgens drs. H.J. de Jong, adjunct-directeur vermogensbeheer bij Van Lieshout & Partners, is dit erg merkwaardig. Hij vindt dat het de taak is van een ratingbureau om aan te geven wanneer een bepaalde belegging riskanter wordt. De ratingagencies zelf hebben een andere verklaring voor de afwijkende ratings.⁹ Zij wijzen het stilvallen van bepaalde markten aan als hoofdreden. Aangezien hun oordeel was gericht op de banken en slechts ten dele op de markten waarin die opereren en de betrouwbaarheid van de prijsvorming in die markten, kwam dat risico maar beperkt in hun ratings tot uiting, aldus de ratingagencies. Zijn de ratings in het verleden werkelijk slecht ingeschat en niet tijdig bijgesteld? Misschien wel. Met kloppende ratings kunnen beleggers het risico immers beter inschatten. Of zou de verklaring van de ratingagencies dat ze de markten maar deels meenemen in de beoordeling van organisaties en de markten op zich niet beoordelen kloppen? Dit zou ook een plausibele

⁷ <http://tegenlicht.vpro.nl/afleveringen/2011-2012/rating-agencies.html> geraadpleegd op 2 maart 2014

⁸ http://www.lieshout-partners.nl/gedoe_om_ratingbureaus.htm geraadpleegd op 9 maart 2014

⁹ http://www.accountant.nl/readfile.aspx?ContentID=42320&ObjectID=394616&Type=1&File=0000023892_Hoe_komt_credit_rating_agencyoordeel.pdf geraadpleegd op 9 maart 2014

verklaring kunnen zijn. De ratingagencies geven immers een beoordeling voor het debiteurenrisico en niet voor het liquiditeitsrisico. Ze nemen dus niet alle risico's mee in hun beoordeling. De vraag naar een bepaald product wordt niet meegenomen in de rating.

Maatregelen voor een beter functioneren van ratingagencies

Econoom Sylvester Eijffinger stelt dat 'we' te afhankelijk zijn geworden van ratingbureaus. Hij zegt dat de toetreding tot deze markt ook zeer lastig is, aangezien er op dit gebied drie (Fitch, Moody's en Standard and Poors, red.) grote spelers zijn. Hij pleit voor meer spelers op deze markt. Dit zal leiden tot meer concurrentie, wat volgens hem zal leiden tot betere ratings.¹⁰ Een andere mening is Roel Beetsma toegedaan. Hij is hoogleraar Macro-economie aan de Universiteit van Amsterdam en pleit voor een onafhankelijke publieke ratingagency naast de huidige private agencies.¹¹ Hij gaat er hierbij vanuit dat de private agencies op den duur zullen verdwijnen als deze publieke agencies hun werk goed doen. De instelling moet bij voorkeur op Europees niveau functioneren en de overheid zou dit moeten financieren. Beetsma vindt dat een dergelijke instelling opgericht moet worden, omdat er nu sprake is van belangenverstrengeling. Hij refereert hierbij aan het feit dat financiële instellingen de agencies betalen voor een rating. Er wordt in het artikel niet gesproken over het verplicht invoeren van een publieke rating. Of te wel

¹⁰ <http://www.sylvestereijffinger.com/wordpress/2011/11/rol-en-invloed-van-rating-agencies-bij-kredietbeoordeling-van-overheidsschulden-in-de-eurozone> geraadpleegd op 9 maart 2014

¹¹ <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/maak-beoordeling-van-kredietwaardigheid-een-publieke-taak> geraadpleegd op 21 april 2014

een verplichting om een rating van de overheid te hebben voordat een organisatie zich op de financiële markten begeeft. Iets wat naar mijn idee ook lastig in te voeren is. Aan de andere kant zal het geen positief teken zijn als een bedrijf geen rating heeft.

De twee hiervoor aangehaalde punten zijn tegenstrijdig aan elkaar, maar beide interessant. Er wordt enerzijds gepleit voor een vrijere markt en anderzijds voor meer overheidsbemoedening. Voor beide is wat te zeggen. Een vrijere markt zorgt voor meer concurrentie, waardoor je scherper wordt. Ik vraag me echter af hoe dit dan gerealiseerd moet worden. In principe is de markt nu al vrij en kun je als 'ratingbureau' ratings afgeven. Een publieke instelling is wat dat betreft realistischer. Ik vraag me echter wel af of meer overheidsbemoedening wenselijk is en ben dan ook zeer benieuwd hoe de precieze invulling hiervan zou moeten zijn.

Mijn stelling dat de menselijke hebzucht één van de oorzaken van de kredietcrisis is wordt door het bovenstaande ondersteund. Meer hypotheek verkopen en daar als financiële instelling zijnde meer geld mee verdienen. De consument is in deze ook hebzuchtig. Niet sparen voor een nieuwe televisie of auto, maar dit financieren door middel van een tweede hypotheek. Er zou gesuggereerd kunnen worden dat het afgeven van positieve(re) ratings ook met geld verdienen te maken heeft. Zoals hiervoor besproken krijgt een ratingagency immers geld van een bedrijf voor het opstellen van een rating voor datzelfde bedrijf. Er kan een zekere motivatie zijn van deze bedrijven om terug te gaan naar de agency die ze in het verleden een goede rating heeft gegeven, maar een uitspraak kan ik hierover niet doen.

3. Wat is de rol van de toezichhouders geweest?

In Nederland wordt het toezicht op de financiële markten uitgevoerd door De Nederlandsche Bank (DNB, prudentieel toezicht) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM, gedragstoezicht).¹² Was het toezicht wel goed genoeg om te voorzien dat bepaalde financiële producten niet transparant waren en ratings wellicht te hoog waren? Ik denk dat de transparantie en ratings belangrijk zijn, maar een ander punt wat ik me afvraag is of de banken wel open genoeg zijn geweest richting de buitenwereld over hun resultaten.

Vrijheden door beperkt toezicht

Een onderzoek door de Amerikaanse hoogleraar forensische accountancy Robert Bushman ondersteunt deze vraag. In zijn onderzoek toont hij aan dat het ten koste gaat van transparantie als banken meer vrijheden krijgen om balansposten en structuren zoals SPV's te waarderen.¹³ De mate van transparantie heeft naar mijn idee ook te maken met het toezicht op banken en hun manier om informatie naar buiten te brengen. Als de regelgeving zegt dat je niet heel open hoeft te zijn in je resultaten, zul je dat ook niet doen. Bushman noemt dit externe druk. Hij zegt: "het ontbreken van externe druk om exacte informatie te geven leidt tot interne slordigheden."¹⁴ Er

¹² <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/financiele-sector/toezicht-op-de-financiele-sector> geraadpleegd op 9 maart 2014

¹³ <http://www.accountant.nl/readfile.aspx?ContentID=42320&ObjectID=394616&Type=1&File=0000027436>
[Meer vrijheid management minder transparantie.pdf](#), pagina 43 geraadpleegd op 9 maart 2014

¹⁴ <http://www.accountant.nl/readfile.aspx?ContentID=42320&ObjectID=394616&Type=1&File=0000027436>
[Meer vrijheid management minder transparantie.pdf](#), pagina 42 geraadpleegd op 9 maart 2014

moet dus verplichte openheid zijn voor financiële instellingen voordat een toezichthouder echt van toegevoegde waarde kan zijn en om als organisatie zelf ook scherp te blijven. Of zouden de banken wel open genoeg zijn geweest en waren de toezichthouders echt onoplettend? Zelf zou ik hier geen oordeel over kunnen geven, omdat ik geen goed beeld heb van hoe toezichthouders gewerkt hebben voor en tijdens de kredietcrisis. Oud- bankier Peter Verhaar stelt dat de enige partij die de kredietcrisis had kunnen zien aankomen, de toezichthouders zijn.¹⁵ Hij haalt in zijn column een citaat uit The Economist aan waarin staat dat toezichthouders achter het stuur sliepen en vertrouwden op de interne systemen van de banken. Hij ziet het failliet laten gaan van de Lehman Brothers door de Amerikaanse overheid als de start van de kredietcrisis. Hij stelt dat niemand had verwacht dat de centrale bank van Amerika (FED) de Lehman Brothers niet zou redden en toen dit wel gebeurde was dat volgens hem de aanleiding dat banken elkaar en de klanten de bank niet meer vertrouwden. Persoonlijk ben ik het niet geheel met hem eens. Wel dat de val van de Lehman Brothers een oorzaak van de kredietcrisis is, maar niet dat dit de hoofdoorzaak is. Want wat als de FED de Lehman Brothers wel zou hebben gered? Het lijkt me dan niet dat ze daarna banken als Goldman Sachs en Merrill Lynch aan hun lot over konden laten. Naar mijn idee had zich kort daarna het volgende slachtoffer aangediend en is herstructurering van de financiële sector in het geheel op dat punt belangrijker dan als maar door blijven gaan met het geven van staatssteun. Dat het vertrouwen tussen verschillende partijen afnam door het faillissement van de Lehman Brothers

¹⁵ <http://www.bnr.nl/opinie/peter-verhaar/293637-1309/column-peter-verhaar-zelfde-steen> geraadpleegd op 22 maart 2014

is denk ik zeker een oorzaak van de kredietcrisis. De gebeurtenissen daaraan voorafgaand met bijvoorbeeld de SPV's vormen naar mijn idee echter een meer belangrijke oorzaak. Daar ontstonden problemen mee doordat deze financiële producten ondeugdelijk waren. Als er sprake zou zijn geweest van solide financiële producten, was het naar mijn idee nooit zover gekomen met Lehman Brothers en was er dus ook geen sprake van minder vertrouwen tussen verschillende partijen geweest.

Maatregelen voor beter toezicht op banken

Een maatregel om te zorgen dat het toezicht op banken verbeterd is de bankenunie in Europa. De bankenunie zal er voor zorgen dat toezicht op banken op basis van geharmoniseerde regels op Europees niveau plaatsvindt.¹⁶ Voor alle banken waarvan het land van vestiging in de bankenunie zit, zullen dus dezelfde regels gaan gelden. Het Europees Stabiliteits Mechanisme (ESM) is één van de maatregelen van de bankenunie om een eventuele kredietcrisis aan te pakken. Het is een publiek gefinancierd noodfonds dat onder strenge voorwaarden eurolanden met financiële problemen geld leent om de financiële stabiliteit in Europa te garanderen. Daarnaast zal de Europese Centrale Bank (ECB) de centrale toezichthouder van de bankenunie worden. Dit doet zij samen met de nationale toezichthouders, maar de grote en internationaal opererende banken die belangrijk zijn voor financiële stabiliteit vallen enkel onder toezicht van de ECB. Er komt ook een Europees resolutiemechanisme. Dit houdt in dat als een bank toch

¹⁶ <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/europa-financieel-gezond/europese-bankenunie> geraadpleegd op 22 mei 2014

ernstig in moeilijkheden komt, niet de belastingbetaler maar de private sector opdraait voor de kosten. Bijvoorbeeld dat de bank failliet wordt verklaard of dat de aandeelhouders een verlies moeten dragen.

Er kan ook gekeken worden of de lobby van de financiële instellingen bij toezichthouders en politici afgezwakt kan worden. De banden tussen deze organisaties zijn – vooral in Amerika – namelijk erg sterk.¹⁷ Hierdoor voeren banken een sterke lobby in de politiek en bij de toezichthouders. Daardoor kan sommige regelgeving wel eens wat afgezwakt worden. Zie hiervoor voorgaand stuk over het verlagen van de leverage ratio. Het aanpakken van deze lobby zou een maatregel kunnen zijn om beter toezicht op banken te kunnen krijgen. Hiermee bedoel ik dat de toezichthouders minder of zelfs niet beïnvloed worden door de financiële instellingen.

In bovenstaand stuk over de toezichthouders is het gedrag van hen niet zo zeer terug te voeren op hebzucht. Eerder op laksheid. De toezichthouders waren niet alert genoeg in het signaleren van risico's, waardoor banken niet veel last hadden van bemoeienis vanuit de toezichthouders. Een actievere rol van de toezichthouders had de hebzucht van bankiers wellicht binnen bepaalde perken kunnen houden.

¹⁷ <http://www.nytimes.com/2009/06/05/business/economy/05bankrupt.html?ref=global&r=0> geraadpleegd op 19 juni 2014

4. De kapitaalvereisten bij banken

Een andere mogelijke oorzaak van de kredietcrisis wordt gevormd door de kapitaalvereisten van banken ten tijde van de kredietcrisis. In vergelijking met andere organisaties, is hun solvabiliteit erg laag. Deze bedroeg in het begin van de twintigste eeuw zo'n 30 tot 40 procent, ten tijde van de start van de kredietcrisis mocht het aansprakelijk vermogen 8% zijn en moest het kernkapitaal minimaal 3% zijn. Dit percentage was afgesproken in het Basel-II akkoord.¹⁸ Tijdens het hoogtepunt van de kredietcrisis bleek echter dat de kapitaalvereisten voor banken uit Basel-II niet voldoende waren om negatieve resultaten op te vangen. Zo voldeed de omgevallen bank Lehman Brothers vlak voor haar faillissement aan de eis van 3% kernkapitaal.¹⁹ Dit geeft naar mijn idee eens te meer aan dat de kapitaalvereisten van banken omhoog moesten na de kredietcrisis.

Een tweede punt dat te maken heeft met onvoldoende kapitaal voor banken zijn de eerder genoemde SPV's. Met de start van de kredietcrisis zijn veel banken in betalingsproblemen gekomen, omdat hun liquide buffers niet voldoende bleken te zijn om de verliezen op onder andere deze SPV's op te vangen. Zoals gezegd golden voor SPV's geen kapitaalvereisten, dus waren er geen verplichte reserves om de tegenvallende resultaten op te vangen. Veel banken

¹⁸ <http://www.eurozaken.nl/217/basel-ii-en-iii> geraadpleegd op 9 maart 2014

¹⁹ Artikel 'Business as usual' door Yvonne Hofs uit de Volkskrant van zaterdag 14 september 2014

over de hele wereld hebben daarom uiteindelijk ook staatssteun gekregen van hun overheid en enkele banken zijn overgenomen of failliet verklaard.

Maatregelen voor verbetering van de kapitaalvereisten

Naar aanleiding van de hiervoor genoemde gebeurtenissen is in 2010 het Basel-III akkoord geïntroduceerd. Dit wordt stapsgewijs ingevoerd van 2012 tot 2019. Hierin zijn verschillende regelingen opgesteld die banken verplichten meer kapitaal aan te houden. Het bankencomité van Basel heeft in januari 2014 de kapitaalvereisten voor banken echter versoepeld.²⁰ Ook zijn de strengere eisen ten aanzien van de leverage ratio's weer versoepeld door de sterkte bankenlobby.²¹ Dit houdt in dat banken bij evenveel eigen vermogen meer vreemd vermogen aan kunnen trekken en de rentabiliteit van het eigen vermogen sterker kunnen vergroten. Hierbij worden de risico's van een sterker negatief rendement op het eigen vermogen ook groter. Dit heeft dus een vergrotend effect naar twee kanten, wat zorgde voor extra risico. Oud-hoogleraar rechtswetenschap Dik Degenkamp geeft aan dat volgens hem de Basel-akkoorden niks uithalen en dat de financiële instellingen weer gesplitst moeten worden tussen commercial en investment banken, zoals in de periode dat de Glass-Steagall act van kracht was.²² Op dit laatste onderwerp kom ik later in dit essay terug.

²⁰ <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/banken-aan-het-stuur-politiek-op-de-achterbank> geraadpleegd op 21 april 2014

²¹ http://www.joop.nl/opinies/detail/artikel/25151_knieval_voor_bankenlobby_schaadt_economie/ geraadpleegd op 5 juni 2014

²² <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/banken-aan-het-stuur-politiek-op-de-achterbank> geraadpleegd op 21 april 2014

De Commissie Structuur Nederlandse Banken onder leiding van econoom Herman Wijffels heeft in opdracht van de overheid onderzoek gedaan naar hoe het nu verder moet met de financiële sector in Nederland. Hieruit komt ook een aanbeveling naar voren om te pleiten voor hogere kapitaalvereisten.²³

Zouden er nog hogere kapitaalsvereisten moeten komen dan die uit het Basel-III akkoord? Een voorbeeld nemen aan de Zwitserse bancaire sector? De hoogleraar Benink en onderzoeker Weyzig (beiden op financieel- economisch vlak) pleiten voor nog hogere kapitaalvereisten dan genoemd in Basel-III.²⁴ Ze spreken over een ongewogen kapitaalratio van 10%. Dit is meer dan de 4 tot 7 procent die op dit moment geldt. Dit houdt in dat banken hun eigen vermogen maximaal tien keer kunnen uitlenen (ongewogen leverage ratio). Voor de kredietcrisis mochten ze dit nog 33 keer doen (3%).²⁵

De auteurs van het betreffende artikel willen hogere kapitaalvereisten vanwege de gevolgen van de kredietcrisis: banken die met overheidsgeld overeind moesten worden gehouden omdat ze hun eigen verliezen niet konden dragen. Ze denken dat het eigen vermogen van banken nog steeds ontoereikend zal zijn onder de regelgeving van Basel-III. Er wordt in hun artikel

²³ <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2013/06/28/rapport-naar-een-dienstbaar-en-stabiel-bankwezen.html> geraadpleegd op 19 juni 2014

²⁴ <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/hogere-kapitaalbuffers-voor-systeembanken-moet-topprioriteit-krijgen> geraadpleegd op 21 april 2014

²⁵ <http://folpmers.wordpress.com/2012/10/27/ongewogen-kapitaalsratios-en-nog-hogere-kapitaalsbuffers/> geraadpleegd op 20 mei 2014

verwezen naar onder andere Zwitserland. Daar moeten de grootste banken 10% kapitaal aanhouden met daarnaast nog eens maximaal 9% kapitaal in de vorm van contingent capital instrumenten. Dit zijn door de bank uitgegeven obligaties, waarbij de bezitter ervan ook verlies kan lijden op deze investering. Dit is eigenlijk een buffer van eigen vermogen dat wordt gebruikt wanneer de resultaten tegenvallen.

Meer kapitaal aanhouden is naar mijn idee een goede ontwikkeling. Je krijgt dan een bank die een grotere buffer heeft om tegenvallende resultaten op te vangen, maar ik denk niet dat hier de nadruk op moet liggen. In mijn optiek zijn degelijke financiële producten en het verbieden of inperken van speculatie met financiële instrumenten veel belangrijker. Je kan namelijk wel heel liquide zijn met veel solide kapitaal op je balans, als je veel speculeert of ingewikkelde financiële producten verkoopt, zal dat aangehouden kapitaal de bank ook niet kunnen redden in geval van tegenvallende resultaten.

Dit stuk versterkt ook mijn ingenomen standpunt dat alle oorzaken terug te voeren zijn op menselijk gedrag. De hebzucht is hierbij vooral toe te schrijven aan meer willen verdienen. Door lagere kapitaalvereisten en een vergroting van de leverage ratio, kun je een grotere hefboom creëren, wat resulteert in een groter resultaat (positief dan wel negatief).

5. Het gebruik van derivaten

Een andere oorzaak van de kredietcrisis kan het speculeren met financiële producten zijn geweest. Een voorbeeld van een product dat speculatief gebruikt kan worden is een derivaat. Dit is een product om financiële risico's mee af te dekken (hedgen). De waarde hiervan is tegengesteld aan een oorspronkelijke waarde. Als je bijvoorbeeld een lening uit hebt staan en je wilt je indekken tegen een rentestijging, dan kan dit door middel van een derivaat. De waardeontwikkeling van een derivaat is tegengesteld aan de waardeontwikkeling van in dit geval de onderliggende lening. Als de rente dus echt stijgt, wordt je rentederivaat meer waard. Nu is dit een heel handig middel om bepaalde risico's mee af te dekken, maar daar wordt het vandaag de dag niet enkel voor gebruikt. Je kan namelijk ook een derivaat kopen, zonder dat je er een andere waarde of een ander product tegenover zet. Er is dan sprake van speculatie. In dit voorgaande voorbeeld zou er – in geval van het ontbreken van de lening – sprake zijn van speculatie op een rentestijging. Banken mochten meedoen met deze speculaties en dit deden zij dan ook.²⁶ Na de intrede van de kredietcrisis kwamen verschillende bedrijven en overheidsinstanties in de problemen door deze derivatenspeculatie²⁷ Dit gebeurde ook met banken en er kwam vanuit de politiek en toezichhoudende instanties veel kritiek op het gebruik van derivaten.²⁸ In Amerika wordt vanaf volgend jaar het voor eigen rekening speculatief handelen met onder andere derivaten voor banken verboden. Deze wetgeving staat bekend als

²⁶ <http://www.nu.nl/economie/3650875/fed-stemt-unaniem-in-met-streng-bankenregels.html> geraadpleegd op 17 maart 2014

²⁷ <http://www.ed.nl/mening/speculeren-met-andermans-geld-1.4035686> geraadpleegd op 17 maart 2014

²⁸ <http://www.bnr.nl/opinie/peter-verhaar/247688-1309/column-peter-verhaar-derivaten> geraadpleegd op 17 maart 2014

de Volcker Rule.²⁹ De Commissie Structuur Nederlandse Banken pleit er voor dat Nederlandse banken zich dienen te onthouden van speculatieve activiteiten.³⁰ Dit advies wordt volgens recente berichtgeving opgevolgd en de Nederlandse politiek wil dat het speculeren met derivaten aan banden wordt gelegd.³¹

Het is misschien geen hoofdreden voor het ontstaan van de kredietcrisis, maar de regelgeving die nu wordt toegepast geeft wel aan dat het een belangrijk onderwerp is voor de ontwikkeling van een beter financieel systeem. Naar mijn idee dragen deze intenties vanuit overheden dan ook positief bij aan een beter financieel systeem. De menselijke hebzucht komt in dit stuk ook weer naar voren. Dit heeft dan vooral te maken met de instellingen/organisaties die meer geld willen verdienen met speculatie door middel van derivaten.

6. China als oorzaak?

Een hele andere mening over de oorzaak van de kredietcrisis is econoom Heleen Mees toegedaan. Zij zegt dat de oorzaak niet in het rijke westen, maar in het opkomende oosten van de wereld ligt. China in het bijzonder.³² Ze stelt dat banken en gemakzuchtige toezichthouders

²⁹ <http://www.nu.nl/economie/3650875/fed-stemt-unaniem-in-met-strengere-bankenregels.html> geraadpleegd op 17 maart 2014

³⁰ <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2013/06/28/rapport-naar-een-dienstbaar-en-stabiel-bankwezen.html> geraadpleegd op 19 juni 2014

³¹ <http://www.bnr.nl/nieuws/153324-1211/speculatie-derivaten-aan-banden> geraadpleegd op 17 maart 2014

³² <http://www.economiedocu.nl/heleen-mees-china-veroorzaakte-kredietcrisis/> geraadpleegd op 16 maart 2014

zeker hebben bijgedragen aan het ontstaan van de kredietcrisis, maar dat dit niet dé oorzaak is. Zij ziet de oorzaak in de verplaatsing van de productie van westerse bedrijven naar China die vanaf 2001 in gang is gezet. Daarnaast is vanaf 2001 tot en met de kredietcrisis in 2008 de prijs van voedsel verdubbeld en de prijs van olie verdrievoudigd. Dit kwam volgens Heleen Mees door de opkomst van China als groot economisch land. Door de stijging van de olieprijs en de daarnaast stijgende winsten kreeg onder andere het Midden-Oosten te maken met een overschot aan geld. Dit belegden ze veelal in Amerikaanse staatsobligaties, waardoor de rente in Amerika daalde. Dit had een stijging van de huizenprijzen tot gevolg. Dit beeld was ook te zien in de rest van de westerse wereld. Bedrijven in China konden nergens heen met hun winsten vanwege de regelgeving in het land en kochten hier dan maar staatsobligaties voor.³³ Heleen Mees stelt dat het geld lenen goedkoop was en dat er veel Chinese producten mee werden aangeschaft.

Deze theorie over China als mogelijke oorzaak van de kredietcrisis ondersteunt ook mijn standpunt dat de oorzaak tot hebzucht te herleiden is. Het menselijk gedrag is in dit stuk terug te voeren op steeds maar meer willen. In dit stuk dan vooral met betrekking tot de consument. Meer goederen willen hebben die tegen lage lonen zijn geproduceerd.

³³ <http://www.ftm.nl/het-grote-kwaad-achter-de-kredietcrisis-china/> geraadpleegd op 19 juni 2014

7. Het samengaan van commercial en investment banking

Een commercial bank is een bank die basisdiensten verleent, zoals het verstrekken van leningen, het aantrekken van deposito's en het aanbieden van betaalrekeningen. Sommige commercial banks zijn systeembanken. Het gaat dan vooral om de nutsfunctie³⁴. Een investmentbank daarentegen is een bank die personen of instellingen helpt bij het aantrekken van geld en advies geeft over complexere financiële producten, zoals derivaten. In Europa mochten deze banken tot 1989 niet onder één naam samenwerken. Het verbod werd destijds opgeheven door het invoeren van de second banking directive. In onder andere Amerika en Japan mochten de banken in het verleden ook niet onder één naam samenwerken. In Amerika was dit geregeld in de Glass-Steagall act uit 1933. In 1999 werd het in Amerika toegestaan dat deze banken wel in elkaars gebied handel mochten drijven. De Glass-Steagall act werd in feite afgeschaft door de nieuwe regelgeving die het samengaan van deze twee soorten banken mogelijk maakte: The Financial Services Modernization Act. Deze wet kwam er om voor liberalisering van de bankensector te zorgen.³⁵ Hierdoor volgden vele fusies en overnames en ontstonden er de grootste banken sinds deze deregulering. De zogenoemde 'superbanken'.³⁶ Deze banken kregen dus grotere balansen en meer liquiditeiten. Ze verkochten ook de hiervoor genoemde risicovolle leningen (SPV's) gebundeld door, ontvingen hier fee's voor en verminderden zo hun eigen risico

³⁴ <http://www.banken.nl/bibliotheek/systeembank> geraadpleegd op 3 maart 2014

³⁵ <http://www.bronso.be/blog/gezondheid/datum/2014/1?start=4520> geraadpleegd op 19 juni 2014

³⁶ http://www.usc.edu/org/InsightBusiness/ib/articles/articlescontent/08_4%20Adrianna%20Smith.html geraadpleegd op 3 maart

op deze leningen.³⁷ Bij het intreden van de kredietcrisis in 2008 kwamen veel banken in de problemen vanwege dergelijke constructies. Sommige ‘superbanken’ moesten door overheden overeind worden gehouden. Dit had een vergroting van de staatsschuld tot gevolg, wat weer tot meer onrust op de financiële markten leidde.³⁸

Maatregel tegen ‘superbanken’

Een maatregel om de gevaren van ‘superbanken’ in de toekomst te verminderen is natuurlijk het instellen van een scheiding tussen commercial- en investmentbanking. Hoogleraar economie Tom van Veen pleit hier onder andere voor.³⁹ De splitsing tussen commercial en investment banking moet er volgens hem komen omdat investment banken failliet moeten kunnen gaan, zonder dat dit het vertrouwen in en functioneren van het gehele bancaire systeem in gevaar brengt.

Dit spreekt mij persoonlijk minder aan. Er is sprake van een wereld die steeds globaler wordt en de behoeften van klanten zijn steeds veelzijdiger. Er moet door een bank dus goed ingesprongen worden op de behoeften van klanten en dit kan naar mijn idee beter als je een veelzijdige bank bent en je de bedrijfsactiviteiten niet op één onderdeel van het bankieren richt. Ik zie meer in een veelzijdige bank die de klant wereldwijd tot dienst kan zijn en die zich niet bezighoudt met

³⁷ http://www.usc.edu/org/InsightBusiness/ib/articles/articlescontent/08_4%20Adrianna%20Smith.html geraadpleegd op 22 maart 2014

³⁸ <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/dnbulletin-2013/dnb290078.jsp> geraadpleegd op 22 maart 2014

³⁹ <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/bankenakkoord-basel-iii-is-onbegonnen-werk-banken-zijn-meer-geholpen-met-eenvoudige-regels> geraadpleegd op 21 april 2014

speculatie op bepaalde markten en de verkoop van producten met ondoorzichtige constructies. Oud-bestuursvoorzitter van de Rabobank Piet Moerland vindt dat het splitsen van deze activiteiten zelfs gevaarlijk kan zijn voor het aantrekken van kapitaal door banken.⁴⁰ De relatie met hebzucht is in deze het als maar meer willen. Hiermee bedoel ik dat je als bestuurders van een financiële instelling een groter balanstotaal, groter klantenbestand en meer winst wil hebben. Dit stuk ondersteunt dan ook mijn ingenomen standpunt.

8. Behavioural risk management

Een laatste mogelijke oorzaak die ik wil aanstippen is het gedragsrisico binnen financiële organisaties en de gevolgen daarvan. Ook wel behavioural risk management genoemd. Uitspraken hierover zijn gebaseerd op een white paper van dr. P.A. Stork, welke onderdeel is van de commissie code banken.⁴¹ In de code banken staat dat banken hun risicobereidheid op moeten geven, aangeduid als 'risk appetite'. Het belangrijkste is dat deze geformuleerde risk appetite moet kloppen met de ethiek en de 'toon aan de top' van de bank. Banken zijn sinds de code banken verplicht om hun risk appetite op te schrijven. Veel banken deden dit daarvoor ook al wel, maar toen was het nog niet verplicht.

Dr. Stork stelt echter dat je een cultuur binnen een bedrijf – en dus ook binnen een bank – niet verandert door middel van regelgeving, maar door de overtuiging bij mensen dat men op een

⁴⁰ <http://www.nu.nl/beurs/3404130/splitsen-banken-niet-veiliger.html> geraadpleegd op 5 juni 2014

⁴¹ <http://www.commissiecodebanken.nl/scrivo/asset.php?id=943750> geraadpleegd op 22 maart 2014

andere manier moet werken dan voorheen. Er is volgens hem meer nodig dan regels en beloften op papier: je moet dat wat je zegt ook echt uitdragen. De karaktereigenschappen van een mens zijn volgens dr. Stork ook belangrijk. Hij stelt dat een mens zich gauw bovengemiddeld goed vindt en dat een topmanagement relatief meer geneigd is overoptimistisch te zijn en overmoedige beslissingen te nemen. De vraag die hij in zijn stuk stelt is: hoe zorg je dat gedrag van medewerkers een zo klein mogelijke invloed hebben? Dit geldt dan voor de managers/directie, maar ook voor analisten en handelaren. Denk in het laatste geval aan de Libor affaire van de Rabobank.⁴²

Hoogleraar economische theorie en economisch beleid Esther-Mirjam Sent spreekt in dit verband over machogedrag en te veel mannen op belangrijke posities binnen banken.⁴³ De hebzucht van als maar meer zit in de mens, maar vooral het mannelijke gedrag heeft volgens haar een rol gespeeld in het ontstaan van de kredietcrisis. De verkopers van hypotheekaanbestedingen aan mensen die dit eigenlijk niet konden betalen waren volgens haar te hebzuchtig en te optimistisch over het stijgen van de huizenprijzen. Ze pleit voor een gezonde balans tussen mannelijke en vrouwelijke eigenschappen bij financiële instellingen.

⁴² <https://www.rabobank.com/nl/float/libor/index.html> geraadpleegd op 22 maart 2014

⁴³ <http://www.trouw.nl/tr/nl/4324/Nieuws/article/detail/1194369/2008/12/23/Machogedrag-gaf-doorslag-in-kredietcrisis.dhtml> geraadpleegd op 21 april 2014

Volgens hoogleraar Johan Graafland – econoom en theoloog – en filosoof Bert van de Ven mag de kredietcrisis niet alleen op het conto van de banken als organisatie worden geschreven.⁴⁴ Zij vinden dat de oorzaak ook bij het personeel ligt. Ze hebben de gedragscodes van verschillende banken met het werkelijke gedrag van banken vergeleken en zijn tot de conclusie gekomen dat deze van elkaar verschillen. Dit wordt toegeschreven aan de gevolgen van de vrije markt, waardoor financiële instellingen mee moesten met de vrije markt en er minder ruimte was voor ethisch verantwoord zaken doen. Sinds de vrije markt lag de nadruk op shareholders value en werd er van handelaren bij banken een zekere mate van hebzucht verwacht. Volgens de onderzoekers is aandringen op meer maatschappelijk verantwoord ondernemen niet genoeg. Volgens hen moet het personeel van de financiële sector er van overtuigd raken dat een andere manier van werken ook in het beste belang van de bank zelf is.

9. Er moet een gedragsverandering plaats gaan vinden

Uit diverse onderzoeken blijkt dus ook dat er in het gedrag van organisaties en mensen bij financiële instellingen iets moet veranderen. Ik onderschrijf dat er een gezondere balans moet komen tussen verschillende eigenschappen binnen een bestuur. Een goede combinatie van verschillende eigenschappen en mensen in de bestuurskamer is naar mijn idee belangrijk voor een organisatie. Een tweede punt is het personeel van banken en hun overtuiging om hun werk

⁴⁴ <http://www.geldvoorelkaar.nl/geldvoorelkaar/in-het-nieuws/redenen-van-kredietcrisis.aspx> geraadpleegd op 21 april 2014

te doen. Uit onderzoek van de twee net genoemde onderzoekers blijkt dat personeelsleden anders moeten gaan denken over hun werkzaamheden en werkgever. Er moet een gedragsverandering plaats gaan vinden waarbij niet de bonus, maar de maatschappelijke en dienstverlenende functie van de financiële instellingen voorop staat. Dit zal moeten beginnen bij de organisaties zelf. Ze zullen zelf actie moeten ondernemen om deze gedragsverandering in gang te zetten. De menselijke hebzucht is hier nadrukkelijk aanwezig bij het kortetermijndenken, in plaats van een gedegen visie voor de lange termijn te hanteren. De cultuur binnen banken was gericht op hebzucht en niet op het belang van de klant. Dit laatste zou bij alle financiële instellingen voorop moeten staan en daarvoor is een cultuuromslag van binnenuit nodig.

10. Conclusie: het begint bij ons eigen gedrag

Er zijn veel oorzaken voor de kredietcrisis die aansluiten bij de stelling die ik heb ingenomen. Daarnaast is er nog een ander opvallende oorzaak die samenhangt met de menselijke hebzucht. Dit is namelijk de vrijheden die financiële instellingen hebben gekregen. Hebzucht zit namelijk in de mens,⁴⁵ maar de vrijheden om hier invulling aan te geven waren aanwezig door ontoereikende regelgeving en falende toezichthouders.

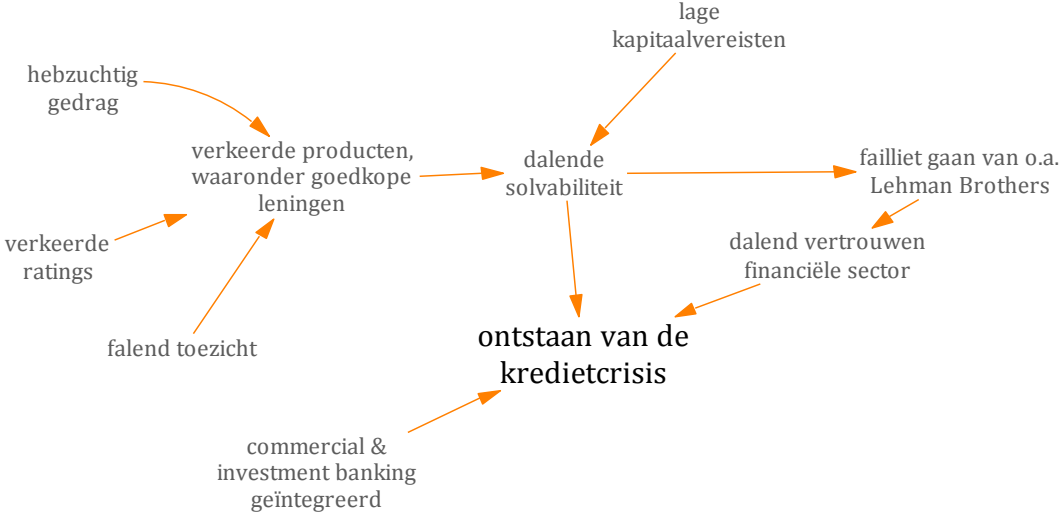
⁴⁵ <http://www.idee-pmc.nl/mensbegrippen/hebzucht.html> geraadpleegd op 19 juni 2014

Om tot deze uitspraak te komen heb ik verschillende publicaties van deskundigen meegenomen waarbij ik getracht heb van de belangrijkste oorzaken een zo volledig mogelijk beeld te schetsen. Met al deze informatie denk ik dat ik mijn ingenomen standpunt goed onderbouwd heb. Er is naar mijn idee niet één oorzaak aan te wijzen, maar het is wel te zien dat vrijwel alle oorzaken die hier behandeld zijn terug te voeren zijn tot één lastig te beïnvloeden component: het gedrag van mensen en organisaties. In Nederland heeft De Nederlandsche Bank (DNB) uitgesproken dat zij het veranderen van de organisatiecultuur zal deze maatregelen waar nodig bijsturen en stimuleren. De DNB wil gaan voor een intensievere vorm van toezicht en pleit ook voor meer educatie en opleiding.⁴⁶ Hieruit blijkt ook dat een Nederlandse toezichthouder de urgentie inziet van het veranderen van gedrag bij financiële instellingen.

Als de maatregelen die in dit essay zijn aangehaald in gang worden gezet zal de bancaire sector stabielere zijn en kunnen negatieve resultaten beter worden opgevangen. Iets wat een volgende kredietcrisis zou kunnen voorkomen of de impact daarvan kan verminderen. Een negatief resultaat op financiële markten of in de economie als geheel heeft geen of weinig invloed op het bankwezen als dit stabiel is en zonder al te veel problemen meebeweegt met de markt. Hiervoor zijn hogere kapitaalvereisten nodig en moet er beter (Europees) toezicht op financiële instellingen komen. De eigen waarden en interne organisatie zijn minstens zo belangrijk om in de toekomst dergelijke gebeurtenissen op de financiële markten goed te kunnen doorstaan.

⁴⁶ http://www.dnb.nl/binaries/Leading%20by%20example_tcm46-286975.pdf geraadpleegd op 19 juni 2014

Samenvattend kan het volgende overzicht gemaakt worden:



Contact

Kenniscentrum Ondernemerschap

Zernikeplein 7

9747 AS Groningen

050 595 2070

kenniscentrumondernemerschap@org.hanze.nl