

De kredietcrisis: hoe kwamen we er, wat is de uitweg?

Lezing voor het **Aon-seminar** Effectief risicomanagement

“Behendig navigeren in een turbulente tijd”

Professor dr. René Smits

donderdag 14 mei 2009

Landgoed Wolfslaar, Breda

Overzicht lezing

1. Inleiding
2. Oorzaken van de kredietcrisis
3. De reactie van overheden en bedrijfsleven
4. De weg uit de crisis



Oorzaken - 1

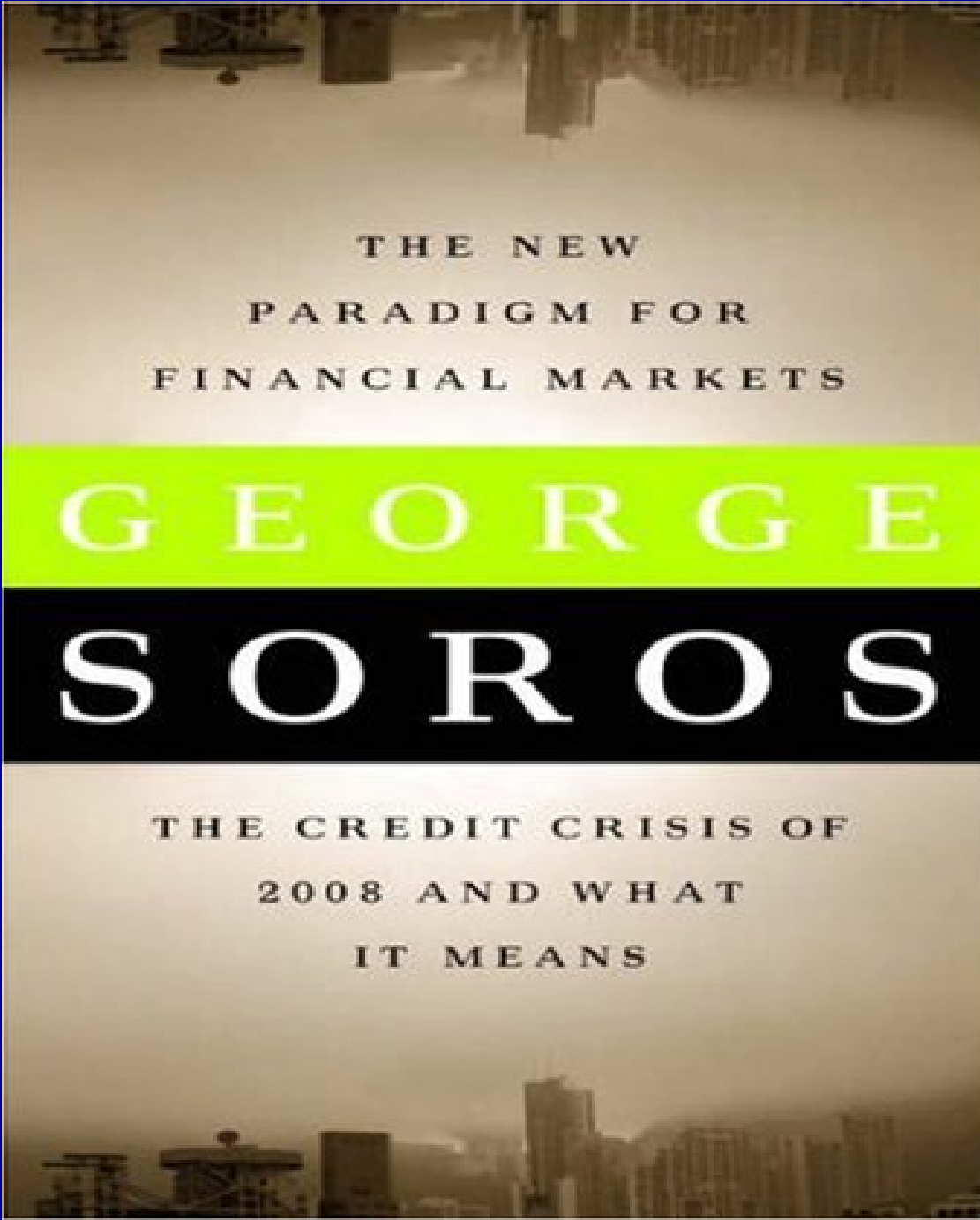
“The crisis in the financial sector was to a large extent a product of **reckless behaviour by banks** in combination with **poor and insufficient regulation**, and it has made even the strongest supporters of the free and unregulated markets rethink their position. I am a strong believer in the market economy, but more convinced than ever that it must go hand in hand with smart regulation.”

Competition Commissioner Neelie Kroes,
speaking at *Bundeskartellamt*
conference on 'Dominant Companies
– The Thin Line between
Regulation and Competition Law',
Hamburg (D), 28 April 2009



Oorzaken - 2

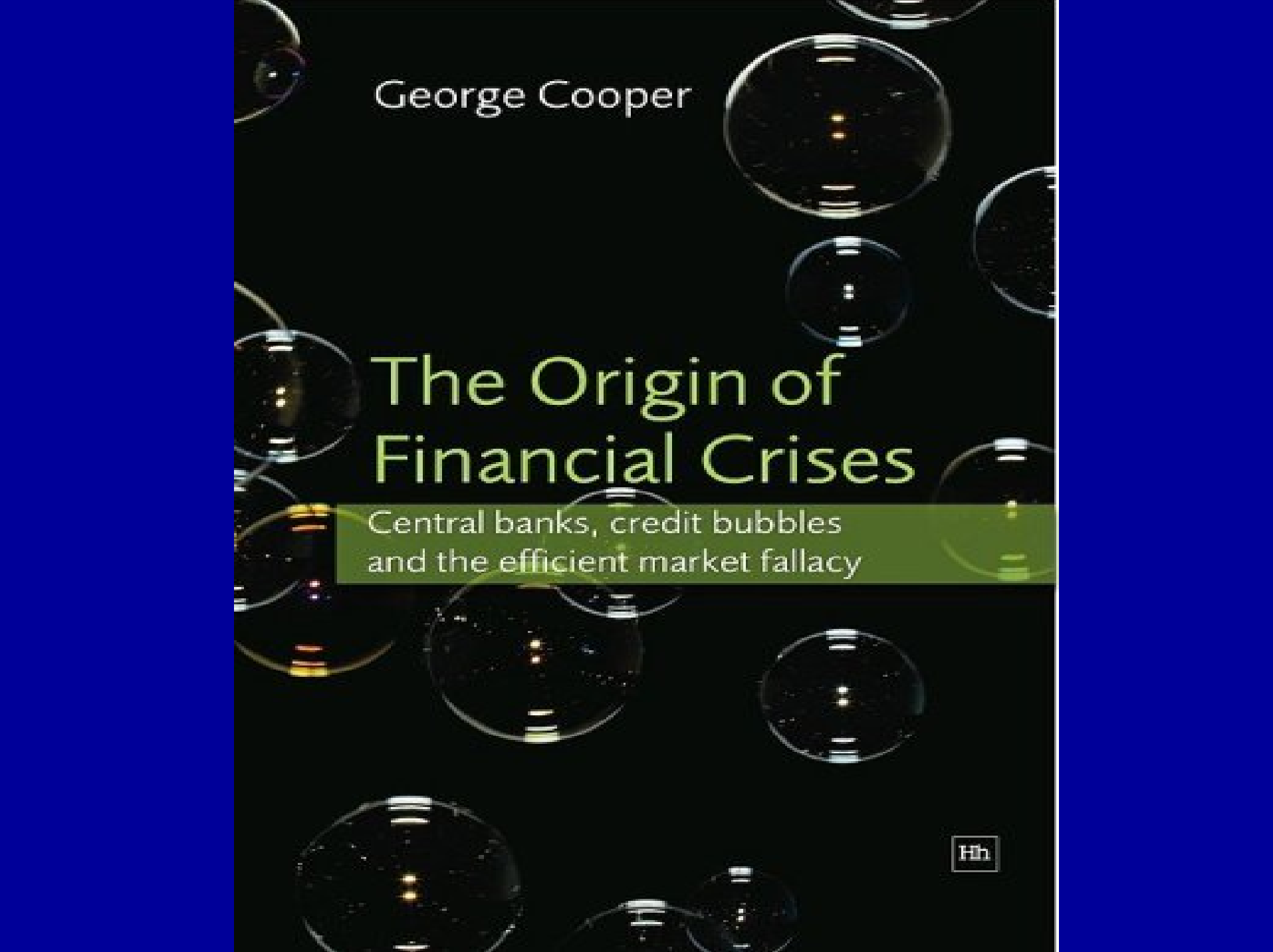
- a) Globalisering en securitisering
- b) Geloof in naar evenwicht tenderende financiële markten

The background of the book cover features a faded, sepia-toned image of a city skyline, likely New York City, with prominent skyscrapers like the Empire State Building visible. The image is oriented horizontally but appears to be a reflection or a view from a different angle, creating a sense of depth and urban atmosphere.

THE NEW
PARADIGM FOR
FINANCIAL MARKETS

GEORGE
SOROS

THE CREDIT CRISIS OF
2008 AND WHAT
IT MEANS



George Cooper

The Origin of Financial Crises

Central banks, credit bubbles
and the efficient market fallacy

Hh

Oorzaken - 3

- c) Bestuurders en interne (RvC) en externe (DNB, AFM, CBFA) toezichthouders houden nieuwe financiële instrumenten niet bij

Voorbeeld: markt *credit default swaps* groeide van \$ 70 miljard tot \$ 45,5 biljoen van 2000 tot eind 2007

- d) Ondoorzichtigheid financiële markten, buiten balans posten, procyclische effect Basel-II, *mark-to-market rules*, parallel financieel systeem (*private equity* fondsen, *hedge funds*)
- e) Versnipperd toezicht (Verenigde Staten, Europa): deelstaten / federaal – *investment banks* buiten toezicht – 27 lidstaten i.p.v. EU – scheiding gedragstoezicht / solvabiliteitstoezicht
- f) *Credit Rating Agencies*: onduidelijke afbakening van verantwoordelijkheden

Oorzaken - 4

- g) Globale onevenwichtigheden – excessieve kredietverlening in Amerika
- h) Overdadige liquiditeitsverschaffing door centrale banken (*Greenspan put – housing price bubble*)
- i) Verband tussen beloningsstructuur financiële sector en korte termijnwinst

Oorzaken - 3

Financiële stelsel kennelijk gebaseerd op:

- *Greed* (hebzucht)
- *Fear* (angst)
- Kuddegedrag (*herd behaviour*)
- Vertrouwen (*trust*)

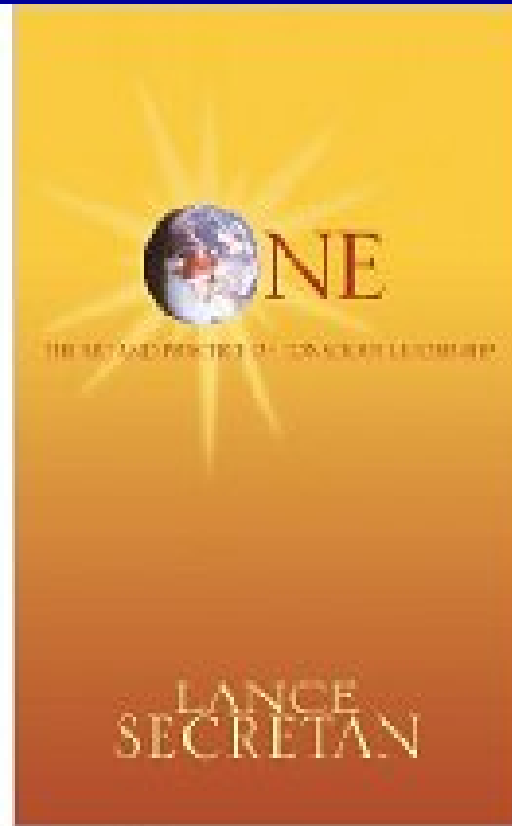
Excuses?

Verontschuldigen van alleen bankiers - of vanuit de financiële sector - zijn niet op hun plaats: allen hebben 'gefaald'

- we deden collectief mee aan de 'gekte'

Vereist is nu: zelfinzicht en een lerende houding (wat ging er mis, hoe voorkomen we dat dit in de toekomst weer gebeurt) en bezinning op de grondslagen van samen leven.

Lance Secretan “One - The art and practice of conscious leadership”

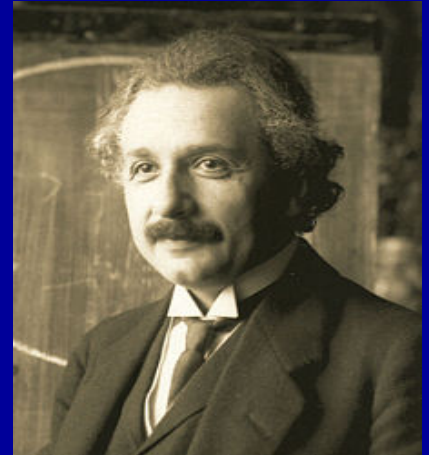


<http://www.secretan.com/>

Vereist: perspectiefwijziging

Albert Einstein

(1879-1955)



*“We are part of the whole
which we call the universe,
but it is an optical delusion of our mind
that we think we are separate.*

*This separateness is like a prison for us.
Our job is to widen the circle of compassion
so we feel connected to all people and all
situations.”*

GDP IMF World Economic Outlook Database, April 2009

	2008	2009
• Euro area:	0.9 %	- 4.2 %
• European Union:	1.1 %	- 4.0 %
• Japan:	- 0.6 %	- 6.2 %
• United States:	1.1 %	- 2.8 %
• Brazil:	5.1 %	- 1.3 %
• China:	9.0 %	6.5 %
• India:	7.3 %	4.5 %
• Russia:	5.6 %	- 6.0 %

OECD figures for unemployment*

	2008	2009
• Euro area:	7.2 %	8.9 %
• European Union:	6.8 %	8.2 %
• United States:	5.0 %	8.9 %
• Japan:	3.8 %	4.8 %

* OECD Harmonised Unemployment Rates (May 2009)

Reactie overheid & bedrijfsleven - 1

- Grootschalige interventies
- Massale afschrijvingen
- Gigantische kapitaalinjecties en garanties
- Herstructureringen (auto-industrie VS, EU)
- *European Economic Recovery Plan* – EIB, nationale overheden, geen *automatic stabilisers* of Keynesiaanse stimulans in federale begroting

Scale of financial write-downs

IMF Global Financial Stability Report,

April 2009

Amount to be written down (by banks and other financial institutions):

- United States: \$ 2.7 trillion
- Europe: \$ 1.1 trillion
- Japan: \$ 149 billion
- Globally: \$ 4.1 trillion,
of which \$ 2.8 trillion by banks alone

The scale of capital injections

IMF Global Financial Stability Report,

April 2009:

To recapitalise the banking system to reach capital ratios that prevailed in the mid-1990s, capital injections of \$ 275 bn would be required for US banks, and \$ 500 bn for European banks.

Reactie overheid & bedrijfsleven - 2

- “Zachte” coördinatie EU-maatregelen: resoluties **Europese Raad** (= regeringsleiders + Voorzitter Europese Commissie)

Ecofin-Raad

regeringsleiders Eurozone

- Toetsing staatsteun – speciale Mededelingen **Europese Commissie** – gericht op handhaven interne markt, mededinging, afbouwen steun op termijn
- Toetsing maatregelen door adviesrecht **ECB**

De weg uit de crisis - 1

- Wijzingen in financiële toezicht
(-architectuur)

“We need more Europe and not less Europe. Europe is the most economically integrated market economy in the world and yet the policies to address the crisis have been undertaken at a national level”

Marek Belka, Director, European Dept., IMF
quoted in the Financial Times, 13 May 2009

Gevolgen voor toezichtslandschap - 1

- De Larosière Rapport:
- goede analyse oorzaken crisis
- sommige moedige voorstellen:
 - één Europees *rule-book*,
 - onderlinge kwaliteitsbeoordeling toezichthouders,
 - Europese aansturing van de nationale toezichthouders

Gevolgen voor toezichtslandschap - 2

- maar te weinig gedurfd:
colleges van nationale toezichthouders: risico
uiteenlopende toezicht gevolgen voor
concurrentie – eenvormige depositoverzekering
in EU vereist – slagvaardige beslissingscentra
nodig, niet grote 'praatclubs' (de *European
Systemic Risk Council* voor het macro-
prudentiële toezicht en het *European System of
Financial Supervision* voor het micro-prudentiële
toezicht) – centrale rol voor de ECB vereist

Kritisch commentaar *on-line*

De Larosière: fine recommendations fail to tackle main issues, 26 March 2009

Laurens Jan Brinkhorst, Professor, University of Leiden

Jean-Victor Louis, Professor emeritus, *Université Libre*, Brussels

René Smits, Professor, University of Amsterdam

EurActiv website

<http://www.euractiv.com/en/financial-services/larosire-report-fails-tackle-main-issues/article-181014>

Economische en Monetaire Unie

- Economische unie: lidstaten bevoegd binnen communautair kader (regels, coördinatie algemeen en begrotingsbeleid)
- Afwezigheid centrale begrotingsautoriteit merkbaar in crisis
- Nationale en protectionistische reflex
- Geen uniforme externe vertegenwoordiging (G7/G8, IMF)
- Kredietcrisis toont noodzaak aan van economische regering EU
- Eerste stappen: gezamenlijke uitgifte staatsobligaties, nauwere coördinatie economisch beleid, eenvormig optreden naar buiten toe (IMF, G7/G8)

Paper voor ECB conferentie 28-29 januari 2009

<http://www.ecb.int/events/pdf/conferences/emu/RSmitsInternationalRepresentationOfEMUpaper.pdf?3aa2dd059cbbfaea4abd0684803d0571>

De weg uit de crisis - 3

- in overeenstemming met elkaar en met de regels van de interne markt
- nu: geen voorwaarde voor steun die stimulering alleen nationale economie behelzen
- de uitstap uit de staatsgaranties en de kapitaaldeelname cruciaal
- straks: geen beperking belangen niet-onderdanen in straks te privatiseren financiële instellingen

De weg uit de crisis - 4

- Duurzame manieren van zakendoen

Paradox of Choice, Barry Schwartz

TED *Ideas Worth Spreading*:

http://www.ted.com/index.php/talks/barry_schwartz_on_the_paradox_of_choice.html

Fortune at the bottom of the pyramid,

C. K. Prahalad

“Inbedding van MVO door verankering van integriteit”, Bank- en Effectenbedrijf, oktober 2008



De auteurs

- Drs. Hein G.M. Blocks
- Drs. Peter A.A.M. Cornet
- Drs. Fred A. von Dewall
- Prof. Dr. René Smits



Welvaartontwikkelingen wereldwijd in perspectief

- **Teruggang door crisis:** uitgangspunt (niveau van welvaart) verschilt enorm – **geen blinde blik op groei**
- **Groeivertraging risico voor VN-Millenniumdoelstellingen:** wereldwijd honger en extreme armoede met helft te verminderen (2015)
- 2,6 miljard mensen leven op $\leq \$ 2$ per dag (=39%)
- 1,4 miljard mensen leven op $\leq \$ 1,25$ per dag (=21%)

THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS CHALLENGES FOR DEVELOPING ASIA AND ADB'S RESPONSE

Asian Development Bank

April 2009

If these relationships hold, a 3 percentage point drop in the region's GDP growth rate in 2009 will translate into 10 million more undernourished people; **56,000 more deaths of children under 5 years**; and 2,000 more mothers dying at childbirth. It also translates into an additional 1-year delay in achieving MDG targets relating to infant mortality and hunger.

Kredietcrisis 'maar' één uitdaging

Wijze (van) oplossingen vinden voor
uitdagingen van
oorlog en conflicten,
milieu (klimaatverandering),
energie (-zekerheid, -zuinigheid),
bestrijding ziekte, honger en armoede,
samenleven verschillende culturen en
religies