

PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/45357>

Please be advised that this information was generated on 2020-09-27 and may be subject to change.

De olievlekwerking van de Amerikaanse kredietcrisis

De kredietcrisis in de VS lijkt zich als een olievlek uit te breiden, ook naar Nederland. Econoom Iman van Leyveld belicht de vraag hoe een handvol slechte leningen in Amerika kan leiden tot een wereldwijde schokreactie.

“De Amerikaanse kredietcrisis was wekenlang niet uit de kranten weg te slaan, en de cijfers liegen er ook niet om. Zo hebben grote Amerikaanse banken gezamenlijk al voor 35 miljard dollar aan verliezen bekendgemaakt, en dit bedrag loopt nog steeds op. Ook sommige Duitse en Zwitserse banken lijken behoorlijk aangeslagen. In Engeland leidde de crisis, voor het eerst sinds honderd jaar, tot een run op een bank, omdat mensen bang waren hun geld kwijt te raken. Het is de verregaande integratie van financiële instrumenten en markten die maakt dat de crisis razendsnel kan overslaan, zelfs op een moment dat van grote verliezen nog geen sprake is. Centraal in dit fenomeen staat een instrument dat we ‘securitisatie’ noe-

men. Bij securitisatie verkopen financiële instellingen een pakket leningen, bijvoorbeeld hypotheekleningen, in hapklare brokken aan andere investeerders. Elk brok heeft een ander risico doordat investeerders in volgorde op moeten draaien voor eventuele verliezen in het onderliggende pakket leningen. Investeerders die het eerste brokje kopen, hebben een grote kans dat ze hun geld kwijtraken, maar krijgen daar ook een hoger rendement voor terug. Investeerders die een brokje verderop in de rij kopen, lopen minder risico maar krijgen ook minder betaald. Elke investeerder bepaalt zelf hoe pittig zijn brokje moet zijn. Onder de juiste omstandigheden kan securitisatie voor een betere wereld zorgen. Risico's worden immers verplaatst van mensen die er vanaf willen naar mensen die er juist naar op zoek zijn. Het is nu echter misgegaan door de manier waarop securitisaties vaak gefinancierd worden, namelijk met heel kort lopende leningen van slechts enkele weken. Nu er verliezen zijn in de gesecuritiseerde leningen, is wereldwijd iedereen de schrik om het hart geslagen. Niet vanwege de bekende verliezen, maar vanwege de alom aan-



Foto: Hollandse Hoogte

Dringen bij de Engelse bank Northern Rock om spaartegoeden te incasseren. De bank raakte in de problemen als gevolg van de hypotheekcrisis.

wezige onduidelijkheid. Juist het onbehagen hierover zorgt ervoor dat niemand geld in de financiering wil steken en dat de markt op slot lijkt te gaan. Voorlopig lijken de gevolgen in Nederland nog beperkt en hoewel ik niet hoop dat deze vertrouwenscrisis nog een langer staartje krijgt, zijn de emotie en het drama op dit moment in de financiële markten niet van de lucht. Bij uitstek een onderzoeksonderwerp voor Nijmeegse economen, omdat gedrag in financiële markten in

veel van ons onderzoek terug komt. Zo zijn we bezig met kuddegedrag van (institutionele) beleggers, en met het gedrag van banken op de interbancaire markten. Het belang van dit onderzoek valt nauwelijks te overschatten. Als we meer inzicht krijgen in het gedrag van de spelers in de economische arena, wordt hun gedrag beter voorspelbaar. En onder voorwaarde dat beleidsmakers adequaat reageren, wordt de kans dat er dan opnieuw een crisis uitbreekt aanzienlijk kleiner.” ▶