

ROEKeloos

Ivan Van de Cloot over banken en politiek

ROEKELOOS
IVAN VAN DE CLOOT
OVER BANKEN EN POLITIEK

D/2014/45/268 – ISBN 978 94 014 1831 7 – NUR 793

Vormgeving cover en binnenwerk: De Witlofcompagnie

© Ivan Van de Cloot & Uitgeverij Lannoo nv, Tielt, 2014.

Uitgeverij LannooCampus maakt deel uit van Lannoo Uitgeverij, de boeken- en multimedialdivisie van Uitgeverij Lannoo nv.

Alle rechten voorbehouden.

Niets van deze uitgave mag veeelvoudigd worden en of openbaar gemaakt, door middel van druk, fotokopie, microfilm, of op welke andere wijze dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Uitgeverij LannooCampus
Erasme Ruelensvest 179 bus 101
3001 Leuven
België
www.lannoocampus.be

TEN GELEIDE

Dit boek gaat over de financiële crisis. In al zijn roekeloze facetten. Maar meer nog dan de geschiedenis ervan weer te geven, wil het verontwaardiging uiten. En de voorbije jaren waren er aanleidingen genoeg om verontwaardigd te zijn. Bij velen is het verzadigingspunt bereikt.

Ons bestel heeft het wat moeilijk met verontwaardiging. Die houding is misschien onvolwassen, maar niet onlogisch. De verontwaardiging heeft immers betrekking op het bestel zelf. Een cynische reactie is: 'Het valt allemaal nogal mee en de verzuurde bevolking moet niet overdrijven.' Pervers is de boodschap aan de bevolking dat we allemaal nog gaan verdienen aan de staatswaarborgen en participaties die de overheid moest nemen om de banken te redden.

5

Het inzicht dat een democratie enkel werkt met checks-and-balances, wordt hier te lande al te vaak onder de mat geveegd. Nochtans is het een eeuwenoud inzicht dat bij een gebrek aan machtsevenwichten ontsporingen niet onder controle kunnen worden gehouden. Het is ook net hoopvol dat de meer mondige burger niet alles over zich heen laat gaan en vragen stelt bij een gang van zaken die hem niet bevalt.

Oprechte verontwaardiging verdient respect. Verontwaardiging zet aan tot evolutie omdat het de kritische zelfreflectie stimuleert. Het is de verantwoordelijkheid van iedereen om zich af te vragen hoe de energie van verontwaardiging positief kan gekanaliseerd worden naar maatschappelijke verbeteringen.

INLEIDING

Moreel deficit

De economische geschiedenis brengt ons de hoopvolle les dat de technologische vooruitgang voort blijft denderen. Het triviale inzicht is dat deze vooruitgang niet gepaard gaat met een evenwaardige ethische ontwikkeling. De eeuwige uitdaging blijft om de maatschappij te beschutten voor de spanningen die uit deze onevenwichtige verhouding voortkomen.

Het is de taak van de publieke economen om zich te bekommeren over de controlemechanismen en zo ontsparingen in ons politieke-economische bestel te remediëren. Daarbij kunnen ze terugvallen op meer dan tweehonderd jaar gefundeerd denken over de rol van moraliteit in economie. Je zou dat een voordeel kunnen noemen. Er zijn bovendien lessen genoeg te trekken uit de studies over wat er in het verleden al politiek of economisch misliep en hoe dat zover kon komen. Maar ondanks al die potentie en inzichten zijn er de laatste decennia extra veel ontsparingen geweest.

Het grote systeem blijkt hardleers en inert. Onder de mat vegen en doodzwijgen primeert. Verantwoordelijkheden worden ontkend of met de paraplu afgeschermd. Regelmatig sloegen de stoppen door bij betrokkenen. Zoals toen een topbankier bij de ineensstorting van zijn instelling een ministerieel kabinet een lijstje van bedrijven voorlegde die men tot faillissement zou brengen indien de minister het in zijn hoofd zou krijgen om aan de privileges van de top te raken. In deze crisis mochten we het aan den lijve ondervinden dat wie een vinger op de wonde legt, een klokkenluider is die eerder als een lastpost aanzien wordt. Ook bij deze econoom zat het soms zo hoog dat het enige wat me weerhield om via Twitter op te roepen tot een betoging op de Grote Markt, het besef was dat er nauwelijks voldoende mensen zouden opdagen (ondanks 15.000 'volgers') om samen een pint te gaan pakken. De woorden van George Orwell zijn weer erg pertinent geworden: 'We have now sunk to a depth at which restatement of the obvious is the first duty of intelligent men.'

In België is er de ongelooflijke casus Dexia, die zeer duidelijk naar voren brengt dat we niet op een gezonde manier met ontsparingen om kunnen gaan. Hoe onverschil-

lig werd er niet gereageerd op het nieuws dat er in Detroit voor honderden miljoenen spaargeld van Dexia-kanten was terechtgekomen, terwijl algemeen geweten was dat de stad al decennia in verval was.

Economie heeft moraliteit nodig. Het is tegelijk waar dat economie meer is dan dat, en niet tot moraliteit kan gereduceerd worden. Toch is er sprake van een moreel deficit, en dat heeft te maken met het verschil tussen wat we kunnen doen en wat we werkelijk doen, en met het gebrek aan sérieux waarmee een probleem behandeld en gecommuniceerd wordt. Er is ook sprake van een persoonlijk moreel deficit, dat waarbij men zichzelf voortdurend overschat en de andere onderschat. Dat leidt tot overmoed en de valse gedachte dat men wel tijdig zal weggkomen met de eigen spelletjes.

8

Terwijl er hier in België een aantal kwalijke dossiers blijven etteren, nog steeds, hebben Amerikaanse equivalenten het voordeel dat ze meer geanalyseerd en uitvergroot worden. Zo is er het opmerkelijke filmpje met de topeconoom Jeffrey Sachs, dat uitlekte op het internet en meteen viraal ging. In een ongebruikelijke taal heeft Sachs het over de corrupte belangenvermenging van de politiek met het financiële establishment op Wall Street. Sachs hakt in het filmpje staalhard in op Larry Summers, toen topfavoriet om Ben Bernanke op te volgen als voorzitter van de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve. Summers was onder president Clinton minister van Financiën (1999-2001) en werd nadien als directeur van de Nationale Economische Raad een van Obama's belangrijkste adviseurs. Summers speelde een fatale rol bij het dereguleren van het financieel systeem, plukte er zelf financieel de vruchten van en... werd nadat de bom was gebarsten toch weer opgenomen in het politieke establishment. Sachs vertelt het allemaal recht voor de raap in een sessie met topbankiers van de Fed. Summers trok later zijn kandidatuur voor de positie van Fed-voorzitter in.

Vaak is het zo dat zaken pas tot het collectief besef doordringen eens ze onverbloemd aandacht krijgen in de audiovisuele media. Ook dit aspect verdient onderzoek. Dat de bevolking de ware toedracht niet kent van de gebeurtenissen die zich de voorbije jaren hebben voorgedaan, komt velen goed uit. In de media wordt alles te snel herleid tot het simplistische spelletje van 'links versus rechts' of een dertig seconden format, terwijl de verantwoordelijkheden ongemoeid worden gelaten en afgedekt blijven. De waarheid is dat de financiële crisis de burger handenvol geld

kost. Straks zullen er, in allerlei domeinen, steeds bitsigere discussies ontstaan over geld dat nodig is om ons welzijn te blijven financieren. Of over het geld dat daartoe ontbreekt. De burger moet weten dat er een rechtstreeks verband is tussen die problemen en de roekeloze overmoed van een hele kaste.

KENT U DE 'WONDERBOYS' DIE VERANTWOORDELIJK ZIJN? IK HELAAS WEL, EN EEN HEEL AANTAL ONDER HEN VOELT ZICH VANDAAG NOG STEEDS 'MASTER OF THE UNIVERSE'. SOMMIGEN WORDEN NOG ROYAAL BETAALD OMDAT ZE DE ENIGEN ZIJN DIE DE ROMMEL KENNEN DIE ZE ZELF HEBBEN GECREËRD.

Dit boek zoomt in op zowel de politiek als op het bankwezen. Beide werken met het geld van anderen. En beide instanties hebben extra maatschappelijke knipperlichten nodig. Dat heeft de recente geschiedenis op pijnlijke wijze in de verf gezet.

In dit boek blik ik terug op de afgelopen jaren. De meest gangbare reactie van beleidsmakers op kritiek is dat het achteraf altijd gemakkelijk praten is. Om dit te ontcrachten, voeg ik in fragmenten de analyses toe die ik destijds maakte, zwart op wit. Net als in een reconstructie. De datum waarop deze stukken gepubliceerd werden, staat er telkens bij.

Zo kan de lezer zelf vaststellen dat het wel mogelijk was vroeg vast te stellen dat de Amerikaanse bankencrisis zware gevolgen zou hebben voor de Europese economie. Net wat Europese beleidsmakers, zoals ECB-voorzitter Jean-Claude Trichet, toen ontkenden. Dat de hele euroconstructie niet schokbestendig was, was nog zoiets dat critici signaleerden jaren voordat Europese machtscirkels hiervoor de ogen wilden openen. Of het nu gaat over de illusie dat men alleen kon verdienen aan het geven van waarborgen aan banken, of de onwil om tegenpartijen van Dexia mee in het bad te trekken zodat de verliezen niet alleen bij de belastingbetaler terecht komen, het komt allemaal systematisch aan bod. Het is ontstellend dat zij die aan het stuur zaten vooral reageerden door op de boodschapper te schieten. Pas achteraf kwam er het inzicht dat het toch wel wraakroepend was dat de belastingbetaler voor Dexia moet opdraaien, terwijl tegenpartijen zoals Morgan Stanley

of Goldman Sachs mooie coupons op dat sterfhuis bleven cashen. Zaken die in de Verenigde Staten tot grote beroering zorgden maar in eigen land onder de mat werden geveegd.

In België blijven topverantwoordelijken bij zowel toezicht als in de banksector gewoon op post ondanks hun verpletterende verantwoordelijkheid. Aanbevelingen van de experts in de Dexiacommissie voor strafvervolging worden uit het finale rapport verwijderd (en hier in dit boek voor het eerst gepubliceerd).

10

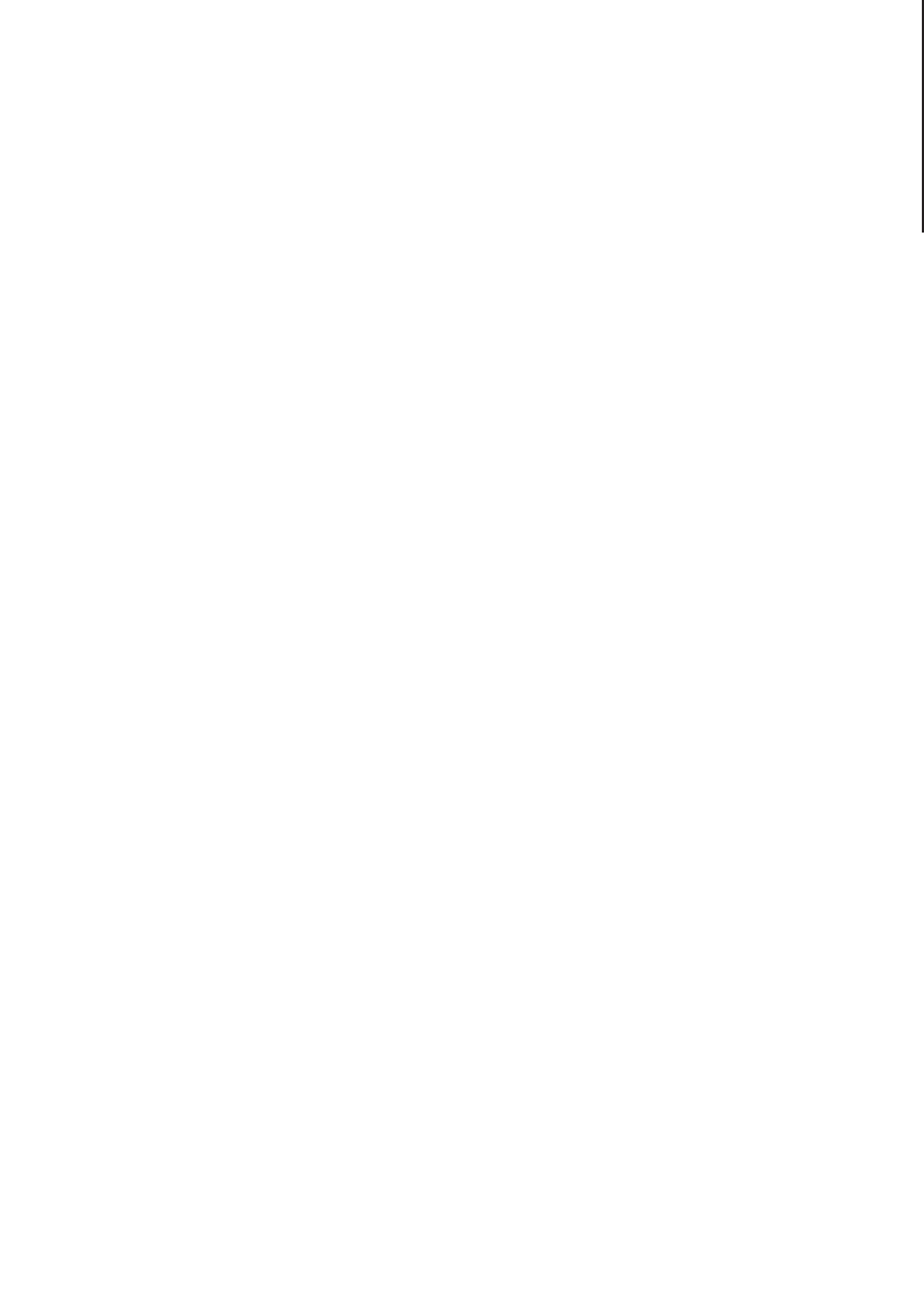
In dit boek komt ook mijn persoonlijke filosofie naar voren die fundamenteel gebaseerd is op een lofrede op het 'antiroekeloze'. De geschiedenis is een afwisseling van vette en magere jaren. Hoe zorgen we ervoor dat we systemen en mensen hebben die in de goede jaren reserves opbouwen die de slechte jaren minder zwaar maken. Niemand die het zich in het hoofd zou halen om bij een kerncentrale te besparen op gewapend beton en risicomangement. Dergelijke mindset die knipperlichten bevat tegen overmoed die onze maatschappij in gevaar kan brengen, hebben we in veel meer domeinen nodig.

Dit is in het bijzonder relevant voor twee instanties die werken met het geld van anderen: de politiek en het bankwezen. Als je de rekening kan doorschuiven naar de belastingbetaler, die toch altijd meer belastingen kan betalen, of naar de centrale bank, die toch altijd geld kan bijdrukken, dan heb je een systeem van roekeloosheid waarop je geen welvaart kan bouwen.

Ik ga ook in op een hele reeks van hervormingen die nodig zijn om ons in de toekomst beter te beschermen tegen financiële ontsporingen die niet alleen een financieel systeem, maar ook hele landen kunnen doen kapseizen. Prominent onder de controlemechanismen verschijnt de absolute noodzaak van meer transparantie. De mistoestanden in de financiële dossiers van de voorbije jaren moeten bestreden worden. Dat geldt evenzeer voor de paternalistische houding waarbij de bevolking een rad voor de ogen wordt gedraaid.

INHOUD

CONTEXT	13	AL DIE TIJD IN BELGIË	153
Over de banken	13	Een lege puntzak met zout en mayonaise	153
Over de eurocrisis	19	De tering naar de nering zetten	154
Werkelijke bron van welvaart	25	Kosten van het politieke bedrijf	157
DE BANKENCRISIS	27	Schiet niet op de pianist (I)	160
Vertrouwen houdt de economie draaiend	27	Onafhankelijkheid van de financiële waakhond	161
Vertrouwen in de kredietmarkt	30	De afrekening	164
Monetair beleid in de branding	32	OPLOSSINGEN	167
Bankenonheil slaat toe	35	Eerst de juiste diagnose	167
De Dexia-case	37	Macropreventie: begraaf eindelijk de	
De slechte adem van ARCO	48	Greenspandoctrine	169
Een gevoel van smaad aan de bevolking	50	Het verschil met de jaren 30	176
In het belang van enkelen	52	Het eindspel: exit uit de hoge schuldomgeving	178
Wat sneuvelde in het Dexia-rapport	53	Lessen voor Europa: maak onderscheid tussen	
De moraal die ver zoek is	58	de muntunie en de Europese Unie	180
De Fortis-case	59	Daar waar het kalf gebonden ligt	186
De KBC-case	75	Stand van zaken bankhervormingen	188
MEER OBSERVATIES		Financiële stabiliteit banken	193
BIJ DE BANKENCRISIS	83	Voor- en nadelen van transformaties in de sector	195
Bij het groepsdenken	83	Solvabiliteit banken	197
Bij de modellen	84	Bankenunie	198
Bij het politieke toedekken	86	Fundamentele vragen	205
Bij het falende toezicht	88	Vooruitgang geboekt?	207
Bij het schieten op de pianist	91	Toren van Basel	208
Bij de bonuskwestie	94	Variaties in risicoweging	211
Bij de overheidsinterventie	97	Openstaande werven	212
Bij het reguleren	98	Pioniers	214
Bij het gebrek aan transparantie en inspraak	102	Structurele bankhervormingen	215
Bij de goede bank	105	Wat de ene wint, verliest de ander	217
DE SOEVEIREINE SCHULDENCRISIS	111	Over de Belgische bankenwet	221
De IJslandse kanarie	111	Het ultieme lobbyargument	222
Griekse tragedie	112	CONCLUSIE	227
De muntunie is niet zonder gebreken	123	1. De weg naar robuuste banken vereist heel wat	
Parapl in Ierland	128	hogere solvabiliteitseisen en een geloofwaardig	
Opletten voor verkeerde signalen	137	resolutiemechanisme	227
Schiet niet op de pianist (I)	139	2. Gedaan maken met de politiek	
Nood aan schuldherschikking		van roekeloosheid	231
en beleidscoördinatie	143	ENKELE UITSMIJTERS	234
Spaanse griep	145	SLOTBETOOG	237
Kredietwaardigheid van een land blijft cruciaal	149	APPENDIX	243
		Quotes uit het verslag van de parlementaire	
		commissie voor Dexia	243



CONTEXT

Over de banken

Centraal in mijn analyse van de financiële crisis staat dat we in een geperverteerd economisch systeem zijn terechtgekomen. Voor het geval het woord ‘geperverteerd’ wat moeilijk ligt; een ander dienstdoend woord is ontaard, wat zoveel wil zeggen als ‘elk contact met de reële wereld verloren’. Ik benoem het ook als het ‘transactiegebaseerde financieel kapitalisme’.

Bij veel banken is de afgelopen decennia de tendens ontstaan om de band tussen de cliënt en zijn bank door te knippen. Het ontaarde daarvan wordt duidelijk, als ik u het volgende vertel. In het oude bankmodel werd een euro spaargeld omgezet in een euro lening. De bankier had er alle belang bij om enkel aan kredietwaardige klanten geld uit te lenen omdat de krediet gedurende jaren op zijn balans bleef staan. Het risico van het krediet werd door de bank in zijn geheel opgenomen en in ruil werd een interest gevraagd, die door de cliënt betaald werd. Als het slecht afliep, droeg de bank de gevolgen. In het ontaarde model, in de zoektocht naar hogere rendementen, begonnen de bankiers de kredieten te verpakken en door te verkopen. Het verdienmodel werd zo transactiegerelateerd. De initiële kredietverlener hoefde helemaal niet meer zo op zijn hoede te zijn omtrent de kwaliteit van de kredietnemer en diens capaciteit om het krediet terug te betalen, want hij schoof dat risico toch zo snel mogelijk door. Op die manier slopen meer slechte risico's het systeem binnen. In het bijzonder slechte hypothecaire risico's.

Door het risico in schijfjes te verpakken en door te verkopen als ‘gestructureerde kredieten’, dacht men dat risico te kunnen wegtoveren. Dus verleende men maar kredieten: gezinnen die normaal nooit in aanmerking kwamen voor een hypothecaire lening, kregen er wel een, en de huizenmarkt floreerde. Verblind door de beloofde rendementen, en het blinde geloof dat de prijzen zouden blijven stijgen, vergat men dat bij een hoger rendement een hoger risico hoort. Risico wegtoveren kan niet. Het komt uiteindelijk altijd ergens terecht, bij banken zoals Dexia bijvoorbeeld. En als iedereen het spel meespeelt, riskeert ook iedereen besmetting.

ROEKELOOS

Eerst waren de gestructureerde kredieten (CDO's waarin kredieten verpakt zitten en andere drieletterige rommelproducten die het daglicht nooit hadden mogen zien) zeer succesvol. En dus schreven de grootbanken er gretig op in, ook met geld dat ze niet hadden. Zo vergaloppeerden ze zich en stelden ze zich aan een risico bloot dat een veelvoud bedroeg van hun eigen vermogen. Toen in 2007 in de Verenigde Staten de immobiliën-bubbel barstte en de gestructureerde kredieten hun toxische aard toonden, had dat dramatische gevolgen voor iedereen die CDO's in huis had. Het veroordeelde de banken tot bedelaars van belastinggeld.

**TABEL: GESTRUCTUREERDE KREDIETEN GEVONDEN BIJ GROOTBANKEN
BIJ HEEL WAT BANKEN EEN VEELVOUD VAN HET EIGEN VERMOGEN**

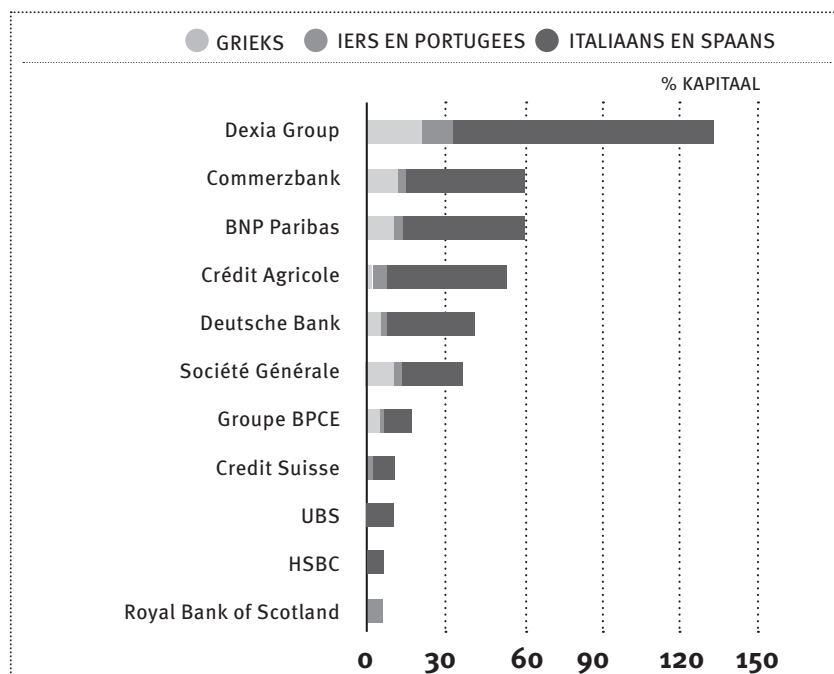
14

(figures closing Q3 2008)					
	Disclosed Structured Credit (net exposure)	Disclosed Shareholders Equity 31.12.07		% of Tier 1 30.06.08	
Dexia	111	677%	16,4	793%	14
ING Group	78	197%	39,5	300%	26
HBOS	55	248%	22,2	177%	31
Fortis	40	117%	34,1	160%	25
Average	39	154%	25,3	186%	21
Lloyds TSB	35	282%	12,4	250%	14
UCI	22	52%	42,4	54%	41
Commerzbank	19	118%	16,1	100%	19
KBC Group	16	87%	18,4	114%	14
Intesa Sanpaolo SpA	11	21%	52,3	42%	26

Bron: College van Experts voor de Algemene Vergadering Fortis, 2009

Daarnaast stopten een heel aantal grootbanken het spaargeld van hun cliënten ook nog eens in Zuid-Europees staatspapier, zonder vergoed te worden voor het werkelijke risico. De eurocrisis zorgde zodoende voor een tweede klap.

TABEL: BLOOTSTELLING AAN OVERHEIDSOBLIGATIES, 2010



Bron: Barclays Capital

In 2008 liepen de toxische gestructureerde kredieten bij Dexia maar liefst op tot 111 miljard euro of zowat 6,7 keer het eigen vermogen. Helaas voor ons was Dexia ook in Zuid-Europees staatspapier nummer 1 in roekeloosheid. Eind 2010 bedroeg de positie in staatspapier van Griekenland, Ierland, Portugal en Spanje maar liefst 120 procent van het eigen vermogen.

Eenmaal excessen zijn opgebouwd, moeten ze uitgezweet worden. Dat dit langer heeft geduurd dan nodig, is evident. De talloze bezitters van CDO's en rommelige staatsobligaties hebben dat moment zo lang mogelijk uitgesteld. Tot het probleem zo groot werd dat het bankwezen eronder implodeerde en de beleidsmakers dan maar zelf de rommel overnamen en de verliezen socialiseerden onder de bevolking, keer op keer, reddingsplan na reddingsplan.

Waarom zou je als private onderneming immers verliezen nemen op roekeloze beleggingen als je de rekening kunt doorschuiven naar de belastingbetaler die toch

altijd meer belastingen kan betalen, of naar de centrale bank die toch altijd geld kan bijdrukken? Waarom zou je je diepe put zelf dempen, als je er iemand anders voor kan laten opdraaien?

23 MAART 2011

OVER HET FINANCIEREN VAN VASTGOED- EN BANKZEEPBELLEN – BELANGENVERMENGING – BLINDE ROEKELOOSHEID

Al van in de beginjaren van de eurocrisis worstelt Europa met het taboe van de blootstelling van de banken aan de zogenaamde PI-IGS-landen (Portugal, Ierland, Italië, Griekenland, Spanje). De banken hebben de voorbije jaren extreme spaaroverschotten uit Duitsland en elders gerecycleerd naar de perifere economieën en op die manier vastgoed en bankzeeppellen gefinancierd. Waar ze liever niet aan herinnerd worden, is dat ze daar een zogenaamde risicopremie inden, aangezien ze niet tevreden waren met de lage rendementen in eigen land. Nadat het risico zich materialiseerde, wensten deze schuldeisers in kwestie echter geen

verlies te nemen, maar probeerden ze de verliezen af te wentelen op de belastingbetaler. In al de discussies bleef dit vaak onderbelicht, omdat velen geen zout in de wonde wilden strooien. Het was immers erg pijnlijk om vast te moeten stellen dat de roekeloosheid van de banken om te beleggen in Amerikaanse rommelkredieten was opgevolgd door hun beleggingen in Zuid-Europese staatsobligaties. Vele van de verantwoordelijken die nagelaten hebben hun financiële instelling te behoeden voor deze risico's, voerden op dat eigenste moment zelf het hoge woord over hoe de politiek de Eurocrisis moest aanpakken.

Als ik ervoor pleit om het relatie-gebaseerde bankieren in ere te herstellen, dan betekent dat niet dat ik terug wil naar de tijd van paard en kar. Het betekent ook niet dat de bankensector niet zou mogen innoveren. Wat ik wel wil zeggen, is dat het politiek-financieel establishment zijn motor de voorbije jaren onbezonnen heeft opgevoerd en met lichtzinnige snelheid over de snelweg reed. Bovendien werd het stuur losgelaten. Iedereen ziet het aankomen: bij de eerste bocht is het al prijs. Maar anders dan bij een onbezonnen motorfietser, is het vooral de maatschappij die de catastrofale klap mag opvangen. Wat we moeten doen, is nagaan in welke mate sommige bankactiviteiten nog relevantie hebben voor de reële economie. Dat is de economie die feitelijke producten en diensten produceert.

Ik stel verder dat in een gezond banksysteem de banken zelf moeten opdraaien voor de gevolgen van verkeerde keuzes. Die gevolgen mogen niet langer op de gemeenschap worden afgeschoven. Als men zelf verantwoordelijk is, zal men voorzichtiger handelen en dus minder onverantwoorde risico's nemen. Het feit dat de banken in onze samenleving een cruciale rol spelen, doet niets af aan de nood om het *moral hazard* in te dammen. In elke verzekeringspolis vormt onvoorzichtig gedrag een reden om de uitkering te beperken of zelfs te weigeren.

17

De economie staat in dienst van de mens, en niet andersom. Wat deze centrale waarde onder druk zet, zijn de politici die zich vaak onmachtig verklaren. Of het nu gaat over het plafonneren van de variabele beloning van bankiers of het afsplitsen van spaarbanken, vaak is het argument dat dit niet kan omdat het zou leiden tot minder activiteit en dus minder jobs en minder belastingontvangsten. Met dat spookbeeld wordt het eigen falen gesust en bovendien publiek als goed beleid vergoelijkt. Terwijl politici in werkelijkheid wel degelijk kunnen ingrijpen als ze echt keuzes zouden durven maken.

Essentieel is het inzicht dat men soms kortetermijnkosten moet afwegen tegen langetermijnbatens. We zien echter dat dergelijke risicoanalyses niet gemaakt worden. Hoe verklaar je anders dat er aan Dexia waarborgen worden verleend tot 90 miljard euro, waarbij men de blik enkel focust op de vergoedingen die de overheid hiervoor zou gaan ontvangen? Dit doet sommigen beweren dat we geld verdienen aan de crisis.

*OM HET GEDRAG VAN VERANTWOORDELIJKEN TIJDENS
DE FINANCIËLE CRISIS TE BEGRIJPEN, MOET U ZICH
AFVRAGEN WELKE BELANGEN ZE EIGENLIJK DIENDEN.
BELANGENCONFLICTEN WAREN SCHERING EN INSLAG,
TOT OP HET HOOGSTE NIVEAU.*

18

Je kunt te kort door de bocht gaan, en je kunt een verkeerde bocht nemen. Combineer beide, en je komt nooit veilig thuis. Van mensen die een verantwoordelijke positie innemen en pretenderen daarbij enige ethiek aan de dag te leggen, mag je verwachten dat ze in staat zijn tot enig risicobeheer. Ondertussen weten we uit onderzoek naar de werking van ons brein dat mensen die in een noodsituatie terecht komen de neiging hebben om terug te vallen op het oudste ‘denkcircuit’ in de hersenen, het limbische brein. Het is dat breingedeelte waar onze primitieve basisemoties zetelen: angst en verlangen. Het limbische brein bevindt zich net boven en aan de rand van onze hersenstam, de beheerder van onze vitale levensfuncties. Het voordeel van de optie om kortgesloten te kunnen denken is dat we in noodsituaties snel en onbewust zullen reageren en intuïtieve keuzes kunnen maken. Het nadeel is dat we niet meer analyseren en geen opties meer afwegen. De prefrontale cortex krijgt de hulp van het geheugen en kan wel omgaan met waarschijnlijkheden en onzekerheid. Hij kan de opties afwegen in termen van geluk of onheil op termijn. In een noodsituatie wordt die cortex echter feitelijk omzeild.

Politici zouden eens een boek over de werking van het mensenbrein moeten lezen. Als je weet dat je in crisis beperkt bent in je denken, moet je voorddenken. Elke beetje risicomanager weet dat en heeft goed voorbereide rampenplannen in de schuif liggen. In het parlement heb ik gesteld dat het de plicht is van parlementsleden om een proactieve strategie te ontwikkelen, voor het geval er opnieuw een bank dreigt te imploderen. Zo niet zet de eerste minister straks weer midden in de nacht met knikkende knieën zijn handtekening onder een miljardenvangnet voor de banken. Bovendien: zolang er geen echte bankhervorming tot stand komt, blijft men de samenleving blootstellen aan destructieve risico’s. Of denken we echt dat de voorbije crisis de laatste ooit was?

Over de eurocrisis

Een ander belangrijk thema in onze recente financiële geschiedenis is de eurocrisis. Het uitgangspunt daarbij is dat we nadenken over de voorwaarden die moeten voldaan zijn om dezelfde munt te hanteren. Ik ben een overtuigde Europeaan die de baten van de Europese Unie op vele vlakken erkent. Laat dat vooreerst duidelijk zijn. Maar laten we a.u.b. ook een onderscheid maken tussen het lidmaatschap van de Europese Unie en de Muntunie. Mijn stelling is dat veel van de problemen binnen de muntunie en de moeite die men heeft om ermee om te gaan, een gevolg zijn van de ingebouwde gebreken in het systeem zelf.

Met de jaren hebben economen geleerd dat niet budgettair beleid, maar wel monetair beleid het meest geschikte instrument is om de volatiliteit van de economische cyclus te matigen. Budgettair beleid heeft immers als nadeel dat het erg inert is: een belastingverlaging om de economie te stimuleren, kan succesvol zijn als er budgettaire marge is, maar een verlaging om een dipje in een economische cyclus op te vangen, is gedoemd om te mislukken. Het wijzigen van de fiscaliteit vraagt zoveel beleidsvoorbereidend werk en tijd dat je er onmogelijk een economie mee kunt op scherp stellen: je komt steeds te laat.

Met monetair beleid kun je veel korter op de bal spelen: een druk op de knop volstaat om het beleid bij te sturen. In Europa hebben we het nationaal monetair beleid echter ingeruild voor een *one-size-fits-all* Europees beleid.

Een monetair beleid dat op supranationaal wordt gevoerd, vormt geen probleem wanneer landen economisch weinig verschillen en gezamenlijk getroffen worden door een schok die elkeen in dezelfde mate treft. Dat ligt anders bij asymmetrische schokken. Hier kan een *one-size-fits-all*-beleid weinig aan remediëren. Vandaar de noodzaak aan voldoende voorafgaande economische convergentie tussen potentiële lidstaten van een muntunie.

Europa beantwoordt niet aan het concept van een optimale muntzone. Op tal van terreinen is er onvoldoende convergentie tussen de lidstaten. In 2001 zat de Duitse economie zo in het slop dat de Europese Centrale Bank (ECB) haar rente verlaagde tot bijna nul. Dit rentetarief was echter veel te laag voor de Spaanse economie, waar de hypothecaire leningen met variabele rente domineren en de zeepbel in het