



Coen Teulings

The big short: tien jaar na de financiële crisis

Afgelopen maand was het tien jaar geleden dat de financiële crisis begon. Weliswaar zou het nog een jaar duren voor de volle omvang zichtbaar werd, maar de sluiting van een aantal Amerikaanse hedgefondsen was een helder signaal: er zat onweer in de lucht. Een financiële crisis is een minder aansprekend onderwerp voor cineasten dan een wereldoorlog. Toch zijn er inmiddels veel films en documentaires aan gewijd.

Zelf vind ik *The Big Short* het meest instructief. De film brengt de wederwaardigheden in beeld van een aantal Amerikaanse *investment bankers* die al vroeg door kregen dat de Amerikaanse woningmarkt niet pluis was. Ze gingen op onderzoek uit en stelden met eigen ogen vast dat er huizen verkocht werden aan mensen met te weinig inkomen, dat er veel leegstand was en dat er desalniettemin nog steeds nieuw gebouwd en verkocht werd, vanzelfsprekend aan mensen met nog minder inkomen dan de eerdere kopers. Hun conclusie: dit gaat vroeg of laat mis. De hypotheek op die huizen zouden nooit worden afbetaald.

Nu heeft een investment banker een vrij eenvoudige missie: geld verdienen. Hun probleem was hoe dat met dit nieuwe inzicht te bereiken. Dan moet je *short* gaan in hypotheek: hypotheek verkopen die je nu nog niet hebt, en die je dan later voor minder geld kunt terugkopen. Dat bleek niet zo eenvoudig. De film laat zien hoe zij de vereiste vergunningen bij elkaar sprokkelde. Uiteindelijk lukt het ze om een forse short-positie op te bouwen. En dan begint het geduldig wachten: wanneer komt die crisis? Zoals gezegd, vroeg of laat, daar zijn ze zeker van. Maar wanneer precies? Zoals altijd: toch weer later dan gehoopt. Dat is het wrange van short-posities: je hoopt op een crisis.

Na een gemiste penalty wordt Patrick Kluivert ook gewoon weer opgesteld

Wat is mij van deze film het meest bijgebleven? Ten eerste de periode vlak voor de markt voor hypotheekobligaties instort. Tegen die tijd is al maanden duidelijk dat de betalingsachterstanden op hypotheek oplopen. Toch blijft de prijs van deze obligaties op peil. De bureaus die deze obligaties waarderden blijken zelf forse posities te hebben ingenomen. Zij wachten net zo lang met de afwaardering van die obligaties tot ze hun eigen positie hebben afgebouwd. Het is zoiets als het Libor-schandaal, waar de marktmeester de prijs ten eigen bate manipuleerde. De hete aardappel moet zo snel mogelijk op het bord van een ander. Wie de opscheplepel vasthoudt, heeft daarbij een streepje voor.

Moreel is dat misschien niet pluis, maar iedereen weet dat het zo loopt. Veel opmerkelijker vond ik een gesprek met iemand die moest helpen om short te kunnen gaan. „Ah”, zei de betrokkene, „u wilt speculeren tegen de Amerikaanse woningmarkt? Wel, ik geef u weinig kans.” Het idee dat de woningmarkt kon instorten? Hij vond het bizar. Er waren meer van dit soort gesprekken. Slechts een enkeling was zich bewust van het naderende onheil.

Wat kun je hieruit leren? Dat bankiers boeven zijn? Dat er geen huizen meer moeten worden gebouwd? U vindt dat misschien vreemd, maar mijn conclusie is omgekeerd: dat zelfs direct betrokkenen de bui niet hebben zien aankomen. Bankiers besloffen dagelijks waar wel en waar niet in te investeren. Daarbij maken ze fouten.

Maar dat wil niet zeggen dat we niet meer moeten investeren, integendeel. En dus hebben we bankiers nodig om daarover te beslissen, ook al weten we dat ze vroeg of laat opnieuw zullen falen. En dat ze daarbij zelf de dans meestal ontspringen is uiteindelijk niet meer dan een ergerlijk detail. Patrick Kluivert heeft ook wel eens een penalty gemist. En toch is hij daarna gewoon weer opgesteld.