

Nederland is door de bankencrisis €50 mrd aan bbp kwijtgeraakt. Dáár moeten we over praten



Coen Teulings is universiteitshoogleraar economics, institutions and society, Universiteit Utrecht. Reageer via expert@fd.nl



Mijnheer, komt er een nieuwe crisis aan? Deze vraag werd mij de afgelopen weken meerdere malen gesteld, tijdens interviews en spreekbeurten ter gelegenheid van de tiende verjaardag van het faillissement van Lehman Brothers, en de daaraan gerelateerde publicatie van mijn boek *Over de dijken*.

De gebeurtenissen van tien jaar terug staan klaarblijkelijk in ons geheugen gegrift. En daar is alle reden toe, want de recessie die na de ondergang van Lehman Brothers uitbrak is met afstand de zwaarste sinds de Grote Depressie van de jaren dertig, nu tachtig jaar geleden.

Dat we daar nog steeds met schrik aan terugdenken, ligt voor de hand. Theorieën als 'Zou een crisis op zijn tijd juist gezond zijn voor een economie, om dor hout te kunnen kappen?' — 'creative destruction' in jargon — vinden weinig steun in de empirie. Integendeel, tijdens een crisis komt innovatie tot stilstand en kruipt iedereen in zijn schulp.

Sinds 1970 zijn er wereldwijd meer dan honderd bankencrisis geweest, gemiddeld grofweg eens per half jaar. Naar verwachting zal er dus in een half jaar weer een crisis uitbreken, kijk bijvoorbeeld naar Turkije.

Toch vind ik de vraag weinig zinvol of er weer een nieuwe crisis à la Lehman aankomt. We weten dat er af en toe een huis afbrandt. Het is voor de bewoners een traumatische ervaring, en de kans is groot dat ze de eerste jaren na de brand nachtmerries hebben over die rampzalige dag. In bed menen zij steeds de geur van een nieuwe brand op te snuiven. De kans dat dit morgen opnieuw gebeurt? Die is zoals altijd zeer klein — een Lehman-crisis zal ruwweg eens in de tachtig jaar voorkomen.

Het enige wat je na een brand zinvol kunt doen is lessen trekken: had betere brandpreventie deze brand kunnen voorkomen? Hebben we de brand effectief geblust, of had een betere brandbestrijding de schade kunnen beperken? En ook bij brandpreventie is er een afweging tussen kosten en baten: wat zijn de extra kosten van meer preventie en wegen die op tegen de baten van een lager brandrisico?

Een tweede ding dat mij opviel in de herdenkingsjiver van de afgelopen weken is dat de aandacht geheel is gericht op de directe kosten van de redding



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD

van de banken. Er was geen enkele aandacht voor de indirecte kosten, die vooral ontstonden doordat bedrijven niet meer aan krediet konden komen omdat banken tijdelijk niet goed functioneerden. Het lijkt alsof niemand zich afvraagt of, en zo ja hoe, deze indirecte kosten beperkt hadden kunnen worden. Anders gezegd: of de brand effectief geblust is.

Dat is opmerkelijk, want de ervaring uit eerdere bankencrisis is bijna zonder uitzondering dat de directe kosten van de redding van banken slechts afronding zijn vergeleken met de indirecte kosten als gevolg van de vaak langdurige verstoring van de kredietverlening.

Dat geldt ook voor Nederland tijdens de laatste crisis. De belastingbetaler heeft de financiële sector alles bij elkaar voor ongeveer 12% van het bruto binnenlands product (bbp) gered in de vorm van garanties, leningen en versterking van het eigen vermogen. Het ziet er naar uit dat dit hele bedrag met winst zal worden terugverdiend. Dit verschijnsel heeft zich ook bij bankencrisis elders voorgedaan. Ook in de Zweedse crisis van 1990 is bijvoorbeeld winst gemaakt op de steunverlening.

Dit kan niet gezegd worden van de indirecte kosten. Die laten zich minder makkelijk eenduidig bepalen, maar het Nederlandse bbp is waarschijnlijk minimaal 10% lager dan het zonder een financiële crisis zou zijn geweest. Anders dan de steun voor de financiële sector is dat geen eenmalig verlies, maar komt het ieder jaar terug en wordt het nooit terugbetaald. Er zijn mensen die claimen dat de groei van het bbp sowieso zou afzakken, maar je moet je in gekke bochten wringen om te kunnen volhouden dat het verlies aan bbp minder dan 10% is.

Je kunt er nog op een andere manier naar kijken: is de Nederlandse brandbestrijding effectief geweest? Ik denk het niet. Ik zie geen reden waarom de Nederlandse economie tijdens een crisis slechter zou moeten presteren dan die van Frankrijk. Structureel heeft Nederland zijn zaken beter op de orde. Frankrijk kampt nu al ruim twintig jaar met een werkloosheid van rond de 10%. Toch is Nederland ten opzichte van Frankrijk tussen 2008 en 2018 relatief veel bbp kwijtgeraakt. Door de relatief diepe recessie in de jaren 2011-2015 heeft Nederland minimaal €50 mrd aan bbp gemist. De Neder-

landse brandweer is blijkbaar toe aan bijscholing.

In reactie op de crisis is de focus van de Nederlandse economie verlegd van productie voor de binnenlandse markt naar de export, veel meer dan in Frankrijk. Door veel te exporteren en de opbrengst te sparen kon Nederland versneld zijn reserves aanzuiveren. Die omschakeling is echter met hoge kosten gepaard gegaan. Nu de crisis voorbij is, wordt er in Nederland te veel geëxporteerd, waardoor een omschakeling in omgekeerde richting moet plaatsvinden, wat opnieuw tot hoge kosten leidt.

De financiële crisis is begonnen bij banken die te veel risico hebben genomen; met investeringen in de Amerikaanse woningmarkt, maar vooral met de overname van andere banken — denk aan het debacle met ABN Amro. De morele verontwaardiging daarover is alleszins begrijpelijk, maar staat een nuchtere diagnose in de weg. Toen Lehman eenmaal failliet was, zijn de grootste fouten niet gemaakt in de bestuurskamers van financiële instellingen, maar in Den Haag. Daar staat het zelfonderzoek echter nog in de kinderschoenen.

De grootste fouten zijn niet gemaakt in de bestuurskamers van banken, maar in Den Haag