

De volgende financiële crisis

De medewerkers van Goldman Sachs – die in mijn vorige column de rol van financiële Wizards of Oz vertolkten – kunnen dit jaar een recordbonus tegemoet zien. Het gemiddelde beloningspakket bij de bank zal dit jaar naar schatting 900.000 dollar bedragen. In werkelijkheid zullen vooral de topbankiers van Goldman vele miljoenen krijgen – meer dan ze verdienden voor de financiële crisis. Goldman Sachs laat goed zien wat er mis is met de reddingsacties voor de financiële sector op kosten van de belastingbetaler.

Goldman behaalde in het tweede kwartaal van 2009 een historische winst van veertien miljard dollar. Dat was mogelijk door het recordlage rentetarief dat het Amerikaanse stelsel van centrale banken (Federal Reserve) hanteert om de economie weer uit het slop te halen. Om van de lage rente te kunnen profiteren moest de zakenbank zich wel eerst omvormen tot een ‘gewone bank’ maar dat deed de arrogante bankiers niet. Alles voor het geld, immers.

Dat had als bijkomend voordeel dat de bank ook van de andere hulpprogramma’s van de overheid gebruik kon maken, zoals de



garantie van de Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) voor onverzekerde schulden. Daardoor kon Goldman de afgelopen periode 28 miljard dollar in de markt lenen tegen superlage tarieven. De bank leende dat geld vervolgens met een flinke winsten risicomarge door. Dat kon zij ongestoord doen omdat haar belangrijkste concurrenten, Lehman Brothers en Bear Stearns, het veld hadden geruimd. Voor particulieren en bedrijven zijn de financieringskosten daardoor per saldo niet omlaag gegaan.

Als verzekeringsreus AIG in september 2008 niet op kosten

van de belastingbetaler van de ondergang was gered, dan had Goldman Sachs nu waarschijnlijk niet meer bestaan. Maar de toenmalige minister van Financiën, Henry Paulson, was tot 2006 chief executive officer (CEO) van Goldman Sachs. Na een telefoontje van zijn oud-collega’s op Wall Street besloot Paulson om AIG met 80 miljard dollar en later nog eens 93 miljard dollar aan belastinggeld overreind te houden. Daarvan ging dertien miljard dollar recta naar Goldman Sachs, terwijl die bank in de weken voor de reddingsactie ook al zeven miljard dollar bij AIG had geclaimd.

Goldman Sachs was als een kankerpatiënt die bij het afsluiten van een levensverzekering zijn levensbedreigende aandoening had verzwegen. De financiële tovenaars wisten best dat door het herverpakken en doorverkopen van giftige leningen het risico niet verdwijnt maar slechts aan het zicht wordt onttrokken. Goldman ging de giftige beleggingsproducten die ze zelf in de markt had gezet op een goed moment zelfs ‘shorten’, speculerend op verlies. Het geld dat Goldman van AIG ontving is dus feitelijk de vrucht van

verzekeringsfraude.

Een ander majeur probleem is de winstbestemming bij Goldman Sachs. Als een andere onderneming, bijvoorbeeld General Electric (GE), veertien miljard dollar winst had geboekt in het afgelopen kwartaal, dan zou zij het grootste deel investeren in R&D, nieuwe machines en fabrieken, en in veel mindere mate uitkeren aan aandeelhouders en het management. De CEO van GE, Jeffrey Immelt, schreef eerder deze maand op de opiniepagina’s van *The Financial Times* dat Amerika alleen door innovatie zijn aanzien in de wereld kan herwinnen. Zelf zag Immelt dit jaar af van de bonus van twaalf miljoen dollar waar hij volgens zijn contract recht op had.

Goldman Sachs heeft geen R&D-afdeling, machines of fabrieken zoals GE die heeft. De winst die Goldman maakt hoeft slechts te worden gedeeld met de aandeelhouders. Wat daarna overblijft (en dat is verreweg het grootste deel) is voor de bankiers. In een reactie hebben Morgan Stanley en JP Morgan al laten weten dat ook zij hun bankiers meer zullen gaan betalen. Door de reddingsoperaties en de moral hazard die daarbij

is gecreëerd, zullen de beloningen in de financiële sector alleen maar verder stijgen.

Terwijl innovaties in de reële economie (zoals geneesmiddelen, milieu- en voedseltechnologie) nodig zijn om de wereld op een nieuw groeipad te brengen, zullen de knapste koppen blijven opteren voor een baan in de financiële sector – daar valt immers het meeste geld te verdienen. Deze week bleek ook dat Goldman’s appetijt voor risico niet is geslonken door de crisis. Integendeel. Het bedrag dat de bank op een handelsdag kan verliezen (de zogenaamde ‘Value-at-Risk’) is ten opzichte van een jaar geleden gestegen.

Willem Buiters, hoogleraar politieke economie aan de London School of Economics, heeft hier vanaf het allereerste begin van de crisis voor gewaarschuwd. Vorig jaar augustus was hij keynote speaker tijdens de jaarlijkse conferentie van de Federal Reserve in Jackson Hole (Wyoming). Buiters beschuldigde de Federal Reserve en het Amerikaanse ministerie van Financiën ervan gevangenen (‘regulatory captive’) van Wall Street te zijn. Er is dan misschien

geen sprake van regelrechte corruptie maar de Federal Reserve en het ministerie van Financiën zijn volgens Buiters zo nauw verwant met Wall Street dat ze feitelijk als belangenbehartigers van de bankiers optreden.

De emoties in Jackson Hole liepen zo hoog op dat een van de aanwezigen de brandslang pakte in een poging de gemoederen te sussen. Maar minder dan een jaar later is duidelijk hoezeer Buiters het destijds bij het rechte eind had. Er is een moral hazard van jewelste ontstaan op Wall Street. De bankiers en hun geldschieters weten nu zeker dat als hun financiële trucs werken ze winst maken, en dat als hun financiële trucs de economie dreigen te ontsporen ze óók winst maken. Het is slechts wachten tot de volgende financiële crisis zich aandient.

▶ Wilt u reageren? Dat kan op nrc.nl/mees. De paper die Willem Buiters schreef voor de conferentie in Jackson Hole staat op www.nber.org/~wbuiters/hole.pdf. U kunt deze ook vinden door door te klikken op nrc.nl/mees.