

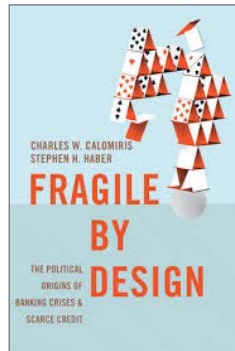
Boeken

Hoe kan de politieke economie van bankenregulering internationale verschillen in kredietverlening en crisisgevoeligheid van financiële stelsels verklaren? Om deze vraag te beantwoorden ontwikkelen de auteurs de *Game of bank bargains* en toetsen deze aan een reeks casestudies. Deze *Game* beschrijft het onderhandelingsproces dat ten grondslag ligt aan bankenregulering. De uitkomst van deze onderhandeling wordt bepaald door de onderhandelingskracht van elk van de deelnemers. De belangen die deze deelnemers dienen, zijn van cruciaal belang, omdat de overheid en banken partners zijn in deze onderhandeling. Zo kan de overheid meer of minder democratisch zijn en kunnen de banken vooral huishoudens, handelaren of andere groepen (waaronder de overheid) dienen.

Daarnaast kunnen deze deelnemers ook onderling verdeeld zijn in bijvoorbeeld grote en kleine banken, of lagere en hogere overheden. De *Game* impliceert dat bankencrises en kredietverlening altijd en overal een politiek fenomeen zijn.

Wat het boek bijzonder maakt, is dat de auteurs na het opstellen van het theoretische kader niet overgaan tot een statistische of wiskundige analyse, maar tot een serie van *structural narratives* die veel weg hebben van de verhalende manier waarop Adam Smith zijn *Wealth of Nations* structureerde. Het betreft historische casestudies waarin de gevolgen van de *Game* worden beschreven voor de ontwikkeling van kredietverlening en crisisgevoeligheid in landen zoals Brazilië, Canada en de Verenigde Staten. Elk van deze studies is zorgvuldig uitgewerkt en met rijk historisch en statistisch materiaal onderbouwd. Bovenal zijn de auteurs erin geslaagd om de materie intens spannend op te schrijven. De apotheose van hun aanpak komt bij de beschrijving van de aanloop naar de recente financiële crisis in de Verenigde Staten.

Volgens de auteurs is de crisis uitgebroken doordat de Amerikaanse overheid lagere inkomens wilde ondersteunen maar hervreiden onwenselijk vond. Om die reden werden banken die wilden groeien verplicht om hypotheekleningen te verlenen aan huishoudens met lage inkomens. In termen van de *Game* was deze afspraak een overeenkomst waar beide partijen baat bij hadden: de overheid kon lage inkomens ondersteunen en banken konden groeien. Om de bankbalansen te ontlasten konden banken de hypotheekleningen doorverkopen aan Fannie Mae, een semi-private financiële dienstverlener, die van de overheid zeer hoge targets meekreeg. De enige manier om hieraan te voldoen was om de eisen te verlagen van de hypotheekleningen die ze mocht opkopen. Uiteindelijk hoefde voor een hypotheek



Auteurs **Charles Calomiris en Stephen Haber**

Titel **Fragile by design: the political origins of banking crises and scarce credit**

Uitgever **Princeton University Press**

JOCHEN MIERAU

Universitair docent aan de
Rijksuniversiteit Groningen

geen eigen geld meer ingelegd te worden en konden klanten hun inkomen ongetoetst opgeven. Dit proces werd onhoudbaar en Fannie Mae moest generationaliseerd worden. Het is verfrissend dat de auteurs het politieke proces centraal stellen en daarmee de standaardverklaring van egoïstisch handelende bankiers in een kritisch daglicht zetten.

Een punt van kritiek op het boek is dat de rol van schaduwbanken onderbelicht is gebleven. Schaduwbanken zijn van belang omdat ze mogelijk gebruikt kunnen worden om de uitkomsten van de *Game* te omzeilen. Neem bijvoorbeeld Regulation Q die regelde dat Amerikaanse banken geen rente mochten betalen op betaalrekeningen. Dit was een uitkomst van een lobby van regionale banken om zichzelf te beschermen tegen grotere

banken die hogere rentes zouden kunnen bieden. De verliezers van deze deal (de rekeninghouders) wilden echter wél rente op betaalrekeningen. Om aan deze behoefte te voldoen werden in de jaren zeventig geldmarktfondsen ontwikkeld die in alle opzichten behalve naam en regulering op banken leken. Door rente te betalen op quasi-betaalrekeningen trokken deze fondsen enorme tegoeden aan en leenden deze uit in de vorm van kortetermijnleningen. Lehman Brothers, bijvoorbeeld, kon grote delen van zijn hypotheekportefeuille alleen financieren met leningen van deze fondsen. Met de val van Lehman zijn veel van deze fondsen in de problemen gekomen en moesten leningen aan bedrijven in de reële economie worden gestaakt. Dit voorbeeld laat zien dat verliezers van de *Game* evengoed de omvang van de kredietverstrekking en crisisgevoeligheid bepalen als de winnaars ervan.

Dit boek is er voortreffelijk in geslaagd om een rijke en originele politieke theorie van het bankwezen te ontwikkelen. De lessen uit het boek zijn echter niet beperkt tot de beschreven casestudies. De vraag die na het lezen overblijft is: wat zijn de gevolgen van de *Game* voor de Europese context? Deze vraag is zeer prangend omdat nu wordt onderhandeld over de regels die het bankenlandschap van na de crisis gaan bepalen. Hoewel de auteurs niet vooruitblikken is het volgende citaat cruciaal voor de huidige beleidsdiscussie: “*robust reforms of financial policies tend to rely on simplicity of regulatory rules (...), regulatory rules that are automatically and transparently enforceable (...), and government subsidies whose costs are transparent (...)*” (p. 487). De bankenregulering vóór de crisis in Nederland en de rest van Europa was op al deze punten onvoldoende. Om herhaling te voorkomen moet dit boek op het nachtkastje van elke financieel-economische beleidsmaker liggen.