



Commentaar

Na de val van Lehman

In Den Haag mag het vandaag Prinsjesdag zijn, op de financiële markten is het bijtjesdag. De kredietcrisis, die nu al vijf kwartalen duurt, is een nieuwe en nog gevaarlijker fase ingegaan. Afgelopen weekeinde was er de deconfiture van twee grote Amerikaanse zakenbanken: Merrill Lynch werd ingelijfd door Bank of America en Lehman Brothers dreigt failliet te gaan. De Amerikaanse regering, die eerder dit jaar nog zakenbank Bear Stearns met financiële garanties onderbracht bij de bank JP Morgan en vorige week de hypotheekgiganten Fannie Mae en Freddie Mac zo goed als nationaliseerde, hield nu haar kruut droog.

In theorie is het prijzenswaardig dat Washington ditmaal heeft geweigerd bij te springen. Een nieuwe financiële ondersteuning zou het signaal hebben gegeven dat de Staat er altijd is om de financiële sector uit de brand te helpen. Bovendien is er wellicht een schok voor nodig om de bankensector vlot te trekken. Japan koos er bij zijn bankencrisis in de jaren negentig voor om de sector langdurig aan het infuus te houden, en werd beloond met een crisis die daardoor veel langer duurde dan nodig zou zijn geweest. De Amerikaanse financiële sector moet het nu zelf gaan oplossen, zo lijkt het. Een tiental grote banken, waaronder enkele Europese, heeft inmiddels een pool van 70 miljard dollar in het leven geroepen, waarop ieder van hen in nood een beroep kan doen. De noodregeling waarbij de centrale bank ook geld mag uitleenen aan zakenbanken, is verruimd.

Toch heeft de minister van Financiën Paulson een groot risico genomen. De crisis blijft onoverzichtelijk en een einde is nog lang niet in zicht. Het failliete Lehman is, evenals andere grote spelers op de financiële markten, een spin in een uiterst complex web van financiële contracten met andere instellingen. Alleen al op de markt voor *credit default*

Kredietcrisis dreigt alomvattende crisis te worden

swaps, een soort onderlinge verzekering op verhandelbare leningen, staat het formidabele bedrag van 62.000 miljard dollar uit. Hoe onoverzichtelijk Lehmans posities zijn, blijkt uit de zeer brede schatting van de 'giftige' bezittingen van de bank, die loopt van 40 miljard tot 80 miljard dollar.

Intussen dient zich een veel groter probleem aan: American International Group (AIG), de grootste verzekeraar ter wereld, wankelt nu ook en is vanmorgen door kredietbeoordelaars afgewaardeerd, evenals de grootste spaarbank van de VS, Washington Mutual. Met name AIG lijkt te belangrijk voor het financiële systeem om ten onder te laten gaan: een bankier vergeleek dat gisteren met het weghalen van de onderste steen van een wolkenkrabber.

Hoe principieel Paulson is doet dan even niet ter zake. Het kan heel goed zijn dat Lehman failliet gaat omdat de Amerikaanse regering haar middelen liever vrijhoudt voor het redden van AIG. De kredietcrisis dreigt een alomvattende crisis te worden van het financiële systeem. Stuurmanskunst en internationale samenwerking zijn geboden, en een pragmatische benadering. Want verwacht niet dat dit, als het uit de hand loopt, enkel een Amerikaans probleem blijft.