

Dit is de complete versie van het interview met Pieter Klok van de Volkskrant (met bronvermelding) over de "waarschuwingen" van Wellink. De ingekorte versie van het interview verscheen in de Volkskrant op maandag 8 februari.

De uitlatingen van Nout Wellink, president van De Nederlandsche Bank, voor de commissie-De Wit hebben Wouter den Haan, hoogleraar macroeconomie in Amsterdam in verwarring achtergelaten. 'Waarom benadrukt Wellink dat hij zo vaak en zo flink heeft gewaarschuwd voor een naderende crisis. Als hij inderdaad wist wat de risico's waren dan had de bank niet alleen moeten waarschuwen, maar ook actie moeten nemen. Wellink zegt: 'Sommige boodschappen zijn in goede tijden bijna niet over te brengen'? Maar aan wie wilde hij die boodschap overbrengen, als hij zelf degene was die actie kon ondernemen?'

Den Haan is een van de weinige Nederlandse economen die publiceert in prestigieuze tijdschriften zoals de American Economic Review publiceert. Centrale banken hebben volgens Den Haan zeker sinds begin 2007, toen het zogenaamde Capital Requirements Directive, genoeg mogelijkheden om bijvoorbeeld extra bankkapitaal te eisen. 'Ik snap niet dat hij nooit eens iets drastisch heeft gedaan. Ik zou denken dat elk zichzelf respecterende president van een centrale bank die genegeerd wordt, terwijl er een crisis aankomt, desnoods ontslag aanbiedt om maar duidelijk te maken hoe serieus de situatie is.'

'Als hij het echt zag aankomen, dan zijn zijn waarschuwingen dermate zwak en zijn gebrek aan handelen dermate schrijnend geweest dat hij geen dag langer president van DNB zou moeten blijven. Ik vermoed echter dat Wellink destijds de kans op een enorme crisis niet zo hoog inschatte, maar dat hij net als velen met hem dacht dat de risico's niet zo vreselijk groot waren.'

Waarom denkt u dat?

'In de eerste plaats omdat het nog steeds niet zeker is of die risico's wel zo groot waren. Ook Wellink kan dat niet zeker weten. Misschien is de reden waarom we in een Armageddon terecht zijn gekomen wel gewoon enorme pech. Ons financiële systeem is gebouwd op vertrouwen en zelfs onder gunstige omstandigheden is het mogelijk dat er een vertrouwenscrisis ontstaat.' Zo'n soort crisis is heel moeilijk te voorspellen.

'Dit is het gemakkelijkste uit te leggen met papiergeld. Als ik denk dat anderen papiergeld zien voor wat het is, namelijk gewoon een stukje papier, dan zal ik het ook niet meer als betaalmiddel accepteren. Als iedereen zo denkt dan stort het monetaire systeem simpelweg in elkaar.'

'Als dat de oorzaak is, dan kunnen we Wellink weinig verwijten, behalve misschien dat hij nu beweert dat de risico's zo groot waren.'

Wat is de andere variant?

'Dat de risico's wel groot waren en dat Wellink dat ook wist; dat het financiële stelsel zo instabiel was geworden dat de ineenstorting onvermijdelijk was. Als Lehman Brothers niet was gevallen, dan was er wel iets anders geweest waardoor de boel in elkaar was gestort. Onder deze variant kunnen we Wellink verwijten dat hij niet adequaat heeft gewaarschuwd en dat hij niet adequaat heeft gereageerd.'

De Nederlandsche Bank heeft een lange lijst met waarschuwingen aan de commissie-De Wit overhandigd. Die overtuigt u niet?

'Nee, in het geheel niet. De lijst is misleidend. De meeste waarschuwingen zijn erg zwak en wijzen eigenlijk alleen op het soort risico's die deel uitmaken van normale business cycles. Deze waarschuwingen uit de centrale banken voortdurend. Voorbeelden: een 'mogelijke onderschatting van risico's bij financiële marktpartijen', een 'grotere volatiliteit', een 'mogelijke procyclische uitwerking' of, 'marktpartijen kunnen risicovollere posities hebben dan ze veronderstellen'

Maar er staan toch ook een paar echt negatieve uitdrukkingen in zoals "zware recessie" waar in het Overzicht Financiële Stabiliteit (OFS) van 2006 over werd gesproken.

'Daarin werd een stresstest gedaan. Er wordt gekeken wat er met de banken gebeurt als de rente sterk oploopt en de dollar onderuit gaat. Die werd destijds aangeduid als 'hypothetisch'. Ik vind het buitengewoon schadelijk voor de geloofwaardigheid van DNB dat het doen van hypothetische stress tests nu verkocht wordt als waarschuwing.'

Maar als je al die waarschuwingen achter elkaar leest, rijst toch het beeld op van een bankpresident die zich al heel lang zorgen maakt.

'DNB geeft een volstrekt vertekend beeld. Wellink heeft namelijk ook lezingen gegeven waarin hij expliciet zegt dat het allemaal wel meeviel. En hij heeft tot het laatst toe voor meer deregulering en liberalisering gepleit. Een voorbeeld is een toespraak die hij begin 2007 hield over financiële innovatie. Hij steekt daarin de loftrumpet over complexe financiële producten, die aan de basis stonden van de huidige crisis.¹ 'Door deze ontwikkelingen kunnen financiële instellingen hun risico's veel beter managen.' en 'risico's, en de manier waarop die worden ingeprijsd' zijn transparanter geworden.'²

'Veel waarschuwingen hadden bovendien niets met de kredietcrisis te maken. De bank maakte zich bijvoorbeeld zorgen over de mogelijkheid dat geopolitieke spanningen een olieschok zouden kunnen veroorzaken, dat de landen in het Midden-Oosten hun geld niet meer aan de VS zouden willen uitlenen of dat landen in Azië vanwege de hogere olieprijs geen geld meer zouden hebben aan de VS uit te lenen.'

'Het is zeker niet onzinnig dat DNB die zorgen had. Het is onzinnig dat de DNB waarschuwingen voor dit soort risico, nu toevoegt aan hun lijstje met waarschuwingen voor deze crisis.'

¹ Op 27 februari 2007 zei Wellink het volgende: "*Risks are now more widely distributed outside the banking system. There are more tools to manage risk concentrations. Risks, and how they are priced, have become more transparent. As a result, deteriorating credit exposures can be managed more actively at an earlier stage.*" [nadruk toegevoegd] Lezing is te vinden op: <http://www.bis.org/review/r070228a.pdf?noframes=1>

² Op 15 mei 2007 zei Wellink het volgende: "*The European financial landscape has changed to a great extent over the past years. Indeed, numerous measures have been taken to deregulate and liberalize the financial sector, although much remains to be done. The need for these changes is evident: a market-oriented and liberal financial sector fosters an efficient allocation of scarce resources and thereby promotes economic prosperity. In addition, the financial sector has witnessed rapid technological innovations, facilitating an increase in new services and products and a growing sophistication in the way financial institutions manage risks. Deregulation, liberalization and technological innovation have greatly changed the financial system.*" [nadruk toegevoegd] Lezing is te vinden op: <http://www.bis.org/review/r070523c.pdf>