

– E S S A Y –

Tien jaar crisis in IJsland: toen, nu en later

Echte fundamentele verandering komt vanuit de gemeenschap zelf

Het is alweer tien jaar geleden dat de westerse financiële markten in elkaar storten.

De impact van deze financiële crisis was enorm. Miljoenen banen gingen verloren, miljarden aan belastinggeld zijn gespendeerd om financiële instellingen overeind te houden, een aantal landen scheerde langs de rand van faillissement en het voortbestaan van de Europese Monetaire Unie hing aan een zijden draadje. Genoeg ellende lijkt mij om te leren van de fouten in het verleden en te analyseren wat we anders moeten doen.

TEKST AMBA ZEGGEN | BEELD BAS VAN TOL

Een van de gebeurtenissen waar we iets van kunnen leren is het bijna faillissement van IJsland. In Nederland kennen we IJsland in combinatie met de financiële crisis vooral van het debacle met de internetbank IceSave. Ruim anderhalf miljard euro was er opgehaald bij honderdduizend huishoudens en een aantal gemeenten door de dochteronderneming van de IJslandse bank Landsbanki. Op het moment dat de IJslandse regering alle banktegoeden had bevroren kon niemand meer bij zijn spaargeld. Een verschrikkelijke ramp natuurlijk maar de problemen in IJsland waren vele malen ernstiger.

Aan het begin van de crises in oktober 2008 zijn in IJsland in één week de drie grootste banken omgevallen. Deze banken waren goed voor 97 procent van de IJslandse bankensector gemeten naar marktaandeel. Deze banken hadden een balanstotaal van acht keer de economie van IJsland op het moment van omvallen. De koers van de IJslandse kroon daalde met maar liefst 50 procent en meer dan 90 procent van de ondernemers ging failliet: Heel veel ellende dus.

Juist omdat IJsland zo zwaar is getroffen destijds, is het interessant om eens te onderzoeken waarom IJsland zo hard geraakt is en hoe ze er weer bovenop zijn gekomen en of wij daarvan kunnen leren.

Waar ging het mis in IJsland?

FASE 1 - DE VOORBEREIDING

Zoals vaker bij grote ongelukken geldt dat meerdere factoren aan de basis liggen van het onheil. Een giftige cocktail van verschillende misstanden heeft geleid tot het ineenstorten van de IJslandse financiële sector en economie. Een van de belangrijkste factoren is het mislukte privatiseringsproces van de bankensector.

Eind jaren '90 vond de IJslandse regering dat het tijd was een aantal belangrijke overheidsinstellingen te privatiseren. Onder andere een telecombedrijf, energiebedrijven en een aantal financiële instellingen waaronder dus de banken. IJsland besloot om nagenoeg de volledige bankensector te privatiseren. Op zich niets mis mee, privatisering kan juist een positieve boost geven aan een sector. Dat was ook het idee van premier Oddsson, de grote bedenker en aanjager van het grootschalige privatiseringsproject. Oddsson wilde buitenlandse partijen interesseren om te investeren in de IJslandse banken. Buitenlands kapitaal en niet te vergeten internationale expertise van financiële markten zou de IJslandse bankensector, en in zijn kielzog de gehele economie, een flinke impuls geven. Ja, IJsland zou een aantrekkelijke en serieuze financiële speler kunnen worden zoals Luxemburg. In de snelheid zijn echter een aantal essentiële randvoorwaarde gedurende het privatiseringsproces van de banken keihard gesneuveld. Een hele belangrijke is natuurlijk dat de nieuwe bestuurders en eigenaren van de banken over een flinke dosis kennis en ervaring dienen te beschikken van de financiële sector. Wel zo handig als je een IJslandse systeembank gaat besturen. Maar niets van de mooie plannen op papier is in de praktijk gerealiseerd. Het blijkt dat de aandelen van de banken vooral terecht zijn gekomen bij politieke vrienden van de heersende partij. De nieuwe eigenaren hadden nagenoeg geen relevante ervaring in de financiële sector. Best wel onhandig. Dat bleek ook door verkeerde investeringen, belangenverstrengeling en totaal geen besef van de risico's op de balans.

Een andere randvoorwaarde voor een goed werkende bankensector is een goed en onafhankelijk toezicht op de financiële sector. Objectieve *checks and balances* van een onafhankelijke partij is van essentieel belang. Er moet een externe partij zijn die af en toe de systemen, functionarissen en producten tegen het licht houdt. Maar zoveel als Oddsson en de zijnen er aan gelegen was de sector te privatiseren, zo weinig tijd is er besteed aan het uitbouwen van het toezicht. De IJslandse toezichthouder had simpelweg te weinig capaciteit om effectief toezicht te houden. De banken konden gewoon hun gang gaan.

Een derde factor die veel leed heeft veroorzaakt tijdens het privatiseren van de

banken is de nauwe verwevenheid tussen de politiek en de centrale bank. Hoe nauw is nauw? De premier Oddsson die het hele privatiseringsproject heeft bedacht en aangejaagd, is na afloop van zijn premierschap in 2005 doodleuk president geworden van de centrale bank. De normaalste zaak van de wereld destijds aangezien de benoeming van de hoogste baas bij de centrale bank de verantwoordelijkheid was van het parlement. En tja, als daar je vrienden zitten is dat natuurlijk eenvoudig geregeld. Kortom alle seinen stonden op groen om een flinke puinhoop te creëren. En dat gebeurde ook.

Naast het houtje-touwtje-privatiseringstraject van de banken gingen er nog aantal zaken mis. De banken hadden een lucratief systeem bedacht met enorme risico's in het vooruitzicht. Alleen hadden de bankbestuurders geen notie van de omvang van deze risico's, of ze lieten dat niet blijken. Deze enorme risico's haalde de banken in huis door te profiteren van het renteververschil op een spaarrekening in IJsland en een spaarrekening in andere westerse landen. De rente stond destijds (begin jaren 2000) op een eenzame hoogte in IJsland. In Nederland kregen we bijvoorbeeld rond de 2 procent rente op onze zuurverdiende spaarcenten, in IJsland kwamen ze pas hun bed uit voor 9 procent! Het bleek heel lucratief voor de IJslandse banken om grote leningen aan te gaan in vooral Japan of Zwitserland (en later ook de eurozone) waar de rente superlaag stond. Het geleende geld in buitenlandse valuta werd vervolgens omgewisseld naar IJslandse kronen. Deze IJslandse kronen kon je vervolgens weer op een spaarrekening zetten tegen de astronomisch hoge rente in IJsland. Zolang de koers maar goed bleef en je niet heel veel rente op je schulden moest betalen ging alles goed. De banken voerde deze truc op grote schaal uit maar nodigde ook de gewone IJslandse bedrijven en burgers uit hetzelfde te doen. In *no time* groeide het vermogen van de IJslanders gigantisch. Simpelweg door het aangaan van leningen in buitenlandse valuta gefaciliteerd door de banken. Een leraar verdiende meer geld door een fikse lening in Yen af te sluiten en te profiteren van het renteververschil dan voor de klas te staan. Het gevolg was dat de welvaart in IJsland gigantisch toenam. Huizenprijzen stegen en de luxe winkels schoten als paddenstoelen uit de grond. Iedereen rijk was het adagium. Totdat het mis ging...

FASE 2 - DE CRISIS

Door de enorme snelle groei van de IJslandse banken in de begin jaren van het millennium begonnen internationale investeerders argwaan te krijgen. Men vond het wel erg vreemd dat de banken in een jaar tijd gigantisch groeiden maar reële economische activiteit behoorlijk achterbleef. Kort-

**"ALLE SEINEN STONDEN
OP GROEN OM EEN FLINKE
PUINHOOP TE CREËREN.
EN DAT GEBEURDE OOK"**

om investeerders zetten vraagtekens bij de houdbaarheid van het businessmodel van de IJslandse banken. Hoe verdiende deze Vikingen hun geld? In de aanloop naar de crises werd het voor IJslandse banken steeds lastiger om nieuwe leningen af te sluiten in buitenlandse valuta tegen gunstige voorwaarden. Professionele marktpartijen lieten het afweten. Dat is ook een belangrijke reden geweest voor de IJslandse bank Landsbanki om spaargeld op te halen bij onder andere Engelse en Nederlandse spaarders. De grote internationale investeerders waren wellicht niet meer zo makkelijk te verleiden, de gemiddelde buitenlandse spaarder was nog goedgegelovig. Immers, in slechts enkele maanden wist IceSave ruim 1,5 miljard euro aan spaargeld op te halen in Nederland. Zonder problemen.

Maar de echte grote klap kwam met de creditcrisis. Zoals eerder aangegeven was het winstmodel van de IJslandse bank gericht op de lage rente in combinatie met een goede koersverhouding. En juist met die sterke koers ging het mis. Door de val van Lehman Brothers verdween het vertrouwen in de kredietwaardigheid van andere spelers op de financiële markt. Dat gold zeker voor de banken in IJsland. De koers van de IJslandse kroon ging in de week van de kredietcrisis met wel 50 procent onderuit. Met andere woorden: de schulden in buitenlandse valuta waren gigantisch toegenomen. En de banken in IJsland noch de ondernemers en particuliere huishoudens hadden voldoende kapitaal om de schulden in Yen, Zwitserse franken en euro's af te betalen. Kortom het drama was compleet. Banken gingen failliet, ondernemers failliet en huishoudens failliet of diep in de schulden.

HOE KWAM IJSLAND ER WEER BOVENOP?

Het goede nieuws is dat IJsland er ook weer bovenop gekomen is. Sterker nog het gaat heel goed met IJsland! De economie is in 2017 met 1,5 procent gegroeid (het jaar daarvoor zelfs met 3,4 procent). Het BBP bevindt zich inmiddels boven het niveau van 2007 en niet onbelangrijk, het werkloosheidspercentage is flink gedaald tot 3 procent. Dat is niet gek voor een land dat financieel ten dode was opgeschreven.

Net zoals het falen van IJsland meerdere oorzaken kent, geldt dat ook voor de economische en financiële wederopstanding. Naast zeer zware hervormingsmaatregelen en leningen van een aantal Scandinavische landen en de IMF is een belangrijke oorzaak gelegen in het feit dat IJsland een klein land is met een eigen munt en beperkte financiële en economische verwevenheid met andere landen.

IJsland heeft er bijvoorbeeld voor gekozen de banken failliet te laten gaan. Hierdoor hebben de IJslanders veel belastinggeld bespaard. Overigens was het niet eens mogelijk de banken te redden aangezien de banken acht keer zo groot waren als de IJslandse economie. IJsland heeft de tijd genomen eerst orde op zaken te stellen intern en dan pas de schulden af te lossen die ze hadden uitstaan bij buitenlandse partijen.



AMBA ZEGGEN:
**“ECHTE FUNDAMENTELE
 VERANDERING KOMT
 VANUIT DE
 GEMEENSCHAP ZELF.”**

Amba Zeggen

Amba Zeggen (1971) heeft als wiskundige/actuaris twintig jaar ervaring in de financiële sector. Vanuit diverse rollen heeft zij goede én slechte voorbeelden gezien. Deze ervaring heeft haar gesterkt in haar overtuiging dat Good Governance en uitstekende resultaten hand in hand kunnen en moeten gaan. Met haar adviesbureau Risk & Governance helpt zij organisaties deze overtuiging te realiseren.

Naast haar advieswerk is Amba docent aan de UvA Amsterdam Business School en verzorgde ze tot voor kort wekelijks commentaar op het financieel en economisch nieuws bij radio EenVandaag. Tevens maakt Amba Zeggen deel uit van de Raad van Toezicht van de stichting New Financial Forum.

Een andere maatregel die IJsland heeft geholpen er bovenop te komen is het verder laten devalueren van de IJslandse kroon. Internationaal was er weinig trek in IJslandse kronen. De munt holde achteruit. De centrale bank had de vrije val wellicht iets kunnen afremmen door kronen op te kopen. Daar is bewust niet voor gekozen. Juist door het devalueren van de IJslandse kroon was het in staat relatief goedkoop producten (vooral vis te exporteren) en was het een aantrekkelijk land voor toerisme.

De IJslandse bank legde ook restricties op aan het verkopen van IJslandse kronen voor buitenlandse valuta. Om te voorkomen dat vermogende partijen zouden vluchten met kapitaal naar het buitenland, was het nauwelijks mogelijk om kronen om te wisselen voor IJslanders. Met als gevolg dat het kapitaal vooral werd geïnvesteerd in IJsland zelf in de begin jaren na de crisis. Inmiddels is de kapitaalcontrole opgeheven. Faillissement van de banken, het laten devalueren van de kroon en kapitaalcontroles zijn allemaal maatregelen die IJsland heeft kunnen nemen dankzij een monetaire onafhankelijke positie. Als IJsland onderdeel was geweest van de Europese Unie was dit niet mogelijk geweest.

Dat zijn mooie ontwikkelingen maar wellicht de grootste katalysator van de economische wederopstanding is een cadeautje van de natuur. Namelijk de uitbarsting van de vulkaan Eyjafjallajökull. De mooiste plaatjes van de IJslandse natuur gingen de wereld over waardoor het toerisme in een stroomversnelling kwam. Het toeristenaantal is in een paar jaar tijd met ruim 700 procent gestegen! Het aantal ligt nu rond de anderhalf miljoen per jaar. De destijds lage kroon maakte van IJsland een super aantrekkelijke vakantiebestemming. Inmiddels is het toerisme de grootste inkomstenbron en goed voor ongeveer een derde van de IJslandse economie.

Naast het puinruimen en orde op zaken stellen heeft IJsland ook een aantal maatregelen doorgevoerd om misstappen uit het verleden te voorkomen. De banken moeten meer kapitaal aanhouden en zijn gebonden aan strengere regels. Het toezichtapparaat is uitgebreid van een kleine 50 man naar 120 werknemers. En het kennisniveau van de toezichthouder is omhoog gebracht. Ook de consumenten genieten meer bescherming. Het verstrekken van leningen aan consumenten is aan striktere regels onderworpen zodat men niet allerlei risico's binnenhaalt die niet gedragen kunnen worden als het misgaat.

EIND GOED ALD GOED?

Voordat we ons juichend kunnen storten op het IJslandse model is het goed te beseffen dat het financiële systeem

“EEN LERAAR VERDIENDE MEER GELD DOOR EEN FIKSE LENING IN YEN AF TE SLUITEN EN TE PROFITEREN VAN HET RENTEVERSCHIL DAN DOOR VOOR DE KLAS TE STAAN”

nog onvoldoende hervormd is. Ondanks de genomen maatregelen die zorgen voor een stabielere bankensector en een betere bescherming van de consument zijn er nog voldoende gaten in het systeem die de consument onvoldoende beschermen. Het is voor de banken nog steeds lucratief risicovollere leningen aan te bieden en verstandige alternatieven voor de consument onaanvaardbaar te houden. Hierdoor maakt de bank makkelijk winst maar niet in het belang van de klant.

Ook de banden tussen bankensector en de politiek zijn niet volledig doorgesneden. Uiteraard lastig in een land met 340.000 in-

woners. Tegelijkertijd is het juist voor een kleinschalige economie van levensbelang om belangenverstrengelingen te voorkomen. Een belangrijke stap om conflicterende belangen tegen te gaan, is volledige transparantie van het financiële systeem. Maak inzichtelijk hoe de belangen verdeeld. Wie krijgt bijvoorbeeld straks de aandelen in handen bij de re-privatisering? En hoe zit het met de afhandeling van de faillissementen? En op basis van welke criteria worden de bestuurders gekozen? Door volledige openheid van zaken te geven wordt de kans op belangenverstrengelingen verkleind. Immers de banken moeten tijdens het proces met de billen bloot. En niet achteraf als het kwaad is geschied.

KUNNEN WE TOCH IETS LEREN VAN IJSLAND?

Wat IJsland laat zien is dat een hervorming van het financiële systeem verder reikt dan alleen het veranderen van een aantal onwenselijke symptomen van het financiële systeem zelf. Het financiële systeem is onderdeel van een grotere geheel. De verwevenheid met het politieke systeem, maatschappelijke structureren en zelfs de wetenschap vraagt om hervorming op al deze gebieden.

Maar misschien wel de allerbelangrijkste les die IJsland ons leert is dat echte fundamentele verandering komt vanuit de gemeenschap zelf, namelijk verandering van gedrag en *mindset*. Is het echt noodzakelijk om altijd voor de korttermijnwinst te gaan? Moet een economie altijd groeien ten koste van de consument? En is het simpele sparen en lenen van consumenten een activiteit voor commerciële banken of is het een nutsfunctie?

De noodzaak van deze veranderingen van gedrag en *mindset* beginnen in IJsland steeds meer gehoor te krijgen. Vanuit consumenten, ondernemers en de politiek wordt de roep steeds luider om een algehele hervorming van het totale systeem. De IJslandse bevolking is zelf tot het besef gekomen dat een eerste stap voor een fundamentele verandering vanuit de bevolking zelf dient te komen: *a small step for human but a giant leap for mankind.* ■