

1. Zonder dak noch wet

In hun boek over de huidige financiële crisis nemen Jean-Marc Sylvestre, economisch journalist van TF1, en Olivier Pastré, professor economie aan de universiteit van Parijs, het typerende voorbeeld van Rosa. Rosa is een Boliviaanse migrante in de Verenigde Staten die leeft van ‘verschillende klusjes’. Zij verdient 2.000 dollar per maand en wil een huis kopen.

Een makelaar biedt haar een krediet van 400.000 dollar aan, met een terugbetalingsperiode van tien jaar. Hij stelt de migrante voor om te verklaren dat zij 3.000 dollar per maand verdient en vertelt dat er het eerste jaar geen aflossingen te betalen zijn. Rosa kan de nieuwe woning meteen betrekken. ‘Amerika is fantastisch.’¹

Maar na een jaar moet Rosa beginnen te betalen. Alleen aan intresten liefst 2.000 dollar per maand (en die afbetaling blijft maar stijgen, de laatste afbetaling klimt tot 250.000 dollar). Waar kan Rosa nog van leven? Zij heeft geen andere oplossing dan haar huis opnieuw te verkopen.

Zulke voorbeelden zijn er meer. Veel meer. Naar schatting werden op die manier een miljoen mensen gedupeerd. ‘Elke keer hetzelfde scenario: enerzijds financiële problemen, met de hoop dat dit magische krediet zal toestaan om uit een uitzichtloze situatie te geraken, en anderzijds het cynisme en de hebzucht van experts die ontdekten dat zij fortuinen kunnen verdienen door geld te beleggen dat steeds minder waard is.’²

Hoe konden zoveel mensen contracten aanvaarden die zij niet konden nakomen? Hoe konden de personen die ze aanboden of zelfs uitvonden zo’n operatie opzetten, een operatie die randje kantje oplichting is?

En ten slotte, hoe konden de wanbetalingen het hele financiële systeem en het kapitalisme zelf ontwrichten?

1 Olivier Pastré en Jean-Marc Sylvestre, *Le roman vrai de la crise financière*, Perrin, Parijs, 2008, p.16.

2 Olivier Pastré en Jean-Marc Sylvestre, *op. cit.*, p.18.

1.1. Kredietwaardig of niet: krediet!

De volledige naam van dit soort hypothecair krediet is ‘*subprime mortgage*’. ‘*Mortgage*’ betekent hypotheek’. En ‘*subprime*’ verduidelijkt dat de kredietnemer niet de nodige garanties kan bieden door zijn beperkte inkomsten. Een debiteur die klaarblijkelijk de middelen heeft om de lening terug te betalen, betaalt een ‘normale’ intrestvoet – ‘basisrente’ genoemd – of een ‘beste rente’, bijvoorbeeld 100.000 dollar aan 8%. Buiten de terugbetaling van het kapitaal (100.000 dollar) wordt de intrest geschat op 8.000 dollar (tenminste voor het eerste jaar).

Maar als de debiteur een ‘*subprime*’ toegekend krijgt, betekent dit dat de crediteur oordeelt dat hij niet in staat is om de lening terug te betalen. De crediteur zal een hogere intrest eisen, bijvoorbeeld 11 of 12%. En het zijn natuurlijk de armen, vooral de Amerikaanse indianen, de latino’s en de Afro-Amerikanen die worden opgezadeld met deze ‘*subprimes*’.³

De *subprime*-contracten bevatten ook clausules in kleine lettertjes, clausules over de terugbetalingswijze en de rentevoet. Het meest gebruikte contract is wat men gewoonlijk een ‘2/28’ noemt: een lening terugbetaalbaar in 30 jaar. De twee eerste jaren wordt een vaste intrestvoet toegepast, zeer laag: bijvoorbeeld 6%. Maar vanaf het derde jaar wordt de intrest variabel: zo kom je zeer snel tot een intrest van 10% en zelfs meer. Neem een krediet van 100.000 dollar. Gedurende de twee eerste jaren bedragen de intresten 6.000 dollar per jaar, dus 500 dollar per maand. Met een inkomen van 2.000 dollar is dat betaalbaar. Maar plots stijgt dit bedrag tot 10.000 dollar per jaar, 833,33 dollar per maand. Dat is een fikse verhoging: +67%. Bovendien worden 80% van de *subprime*-leningen zo op touw gezet: een ‘lage’ intrestvoet de eerste jaren en vervolgens een ‘aangepaste’ intrestvoet.⁴ De eerste wanbetalingen duiken gewoonlijk op dat moment op.

Maar er is meer, de banken vonden een nieuwe truc uit om de cliënt te lokken. Zo kan de argeloze klant maandelijks alleen de intresten en het kapitaal betalen op de vervaldag.⁵ Deze kredieten genaamd ‘*interest-only*’ (alleen de intresten) vertegenwoordigen ongeveer 25% van de in 2004 toe-

3 Paul Jorion, *L'implosion. La finance contre l'économie*, Fayard, Parijs, 2008, p.65.

4 Michel Aglietta en Sandra Rigot, *Crise et rénovation de la finance*, Editions Odile Jacob, Parijs, 2009, p.34.

5 Paul Jorion, *L'implosion*, *op. cit.*, p.31.

gekende hypothecaire leningen en zelfs 29% van die in 2005.⁶ In werkelijkheid betekent dit dat de kredietnemer gedurende 30 jaar ‘bijdraagt’, maar op het einde niet in de mogelijkheid verkeert om het kapitaal terug te betalen. Na 30 jaar wordt zijn huis zonder boe of bah afgenomen door de financiële instelling. Naar schatting sloten anderhalf miljoen gezinnen een *subprime*-lening van het type 2/28 af.⁷ Waarom zoveel mensen?

De ideologie van de eigenaar – baas in eigen huis – zie je in vele landen. Zo wordt beweerd dat de Belg wordt geboren met een baksteen in de maag. Geen wonder dat de eigendomsgraad van de Belgen 78% bedraagt. Idem in Spanje, waar het aantal eigenaars overeenkomt met 85% van de gezinnen, Italië met 80% of Ierland met 77%.⁸

Met het Amerikaanse presidentschap van Ronald Reagan begin 1981 werden deze ideeën in de VS nieuw leven ingeblazen. Een van de actiefste promotoren van dit discours is het Cato Institute, een libertaire *think tank*⁹ die een fundamentele rol speelde bij de verkiezing van een ultraconservatieve administratie in 1981. De *libertarians* zijn voorstanders van een maatschappij die uitsluitend bestaat uit kleine eigenaars, een maatschappij zonder staat (of met een minimale staat), zeg maar een soort liberale anarchie. ‘Men moet handelen volgens de marktwetten en de pure concurrentie.’ Milton Friedman, een ultraliberale economist die heel actief was in de jaren 1970 en de politiek van Reagan sterk beïnvloedde, net als Alan Greenspan, voorzitter van de Amerikaanse centrale bank van 1987 tot 2005, zijn zeer sterk beïnvloed door deze doctrine.

Het Cato Institute ontwikkelde het concept van de ‘*ownership society*’, de eigenaarsmaatschappij,¹⁰ een motto dat George Bush jr. zal overnemen in zijn verkiezingscampagne van 2000. Verschillende regeringen zullen fiscale verminderingen toekennen om de aankoop van een eigen huis te promoten.

6 Martin Neil Baily, Douglas Elmendorf en Robert Litan, ‘The Great Credit Squeeze. How It Happened, How to Prevent Another?’, *Brookings Economic Studies*, 16 mei 2008, p.18, http://www.brookings.edu/~media/Files/rc/papers/2008/0516_credit_squeeze/0516_credit_squeeze.pdf.

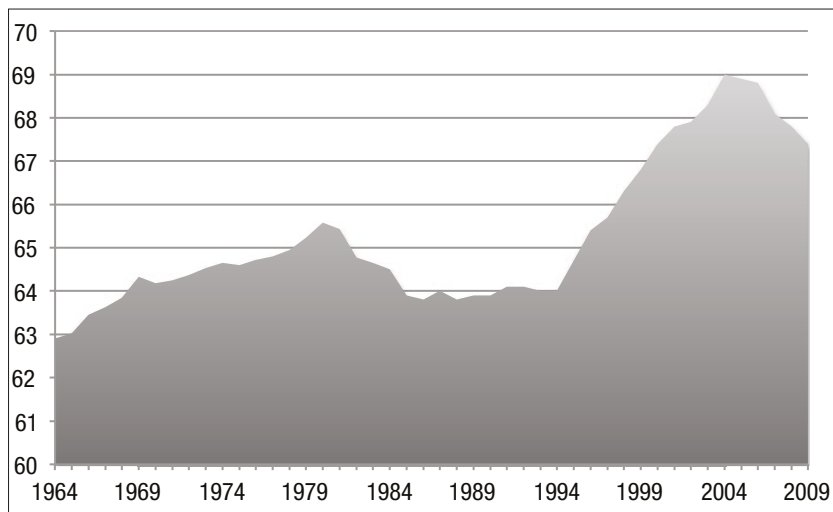
7 Paul Jorion, *L'implosion*, op. cit., p.287.

8 Peter Hoeller en David Rae, *Housing markets and Adjustment in Monetary Union*, OESO, Economics Department, *Working Paper*, nr.550, 17 april 2007, p.16, [http://www.oilis.oecd.org/olis/2007doc.nsf/LinkTo/NT00000F62/\\$FILE/JT03225642.PDF](http://www.oilis.oecd.org/olis/2007doc.nsf/LinkTo/NT00000F62/$FILE/JT03225642.PDF).

9 Letterlijk betekent dit ‘ideeëndoos’. Een *think tank* is een denkgroep die tot doel heeft de macht te beïnvloeden in verband met een of ander bepaald onderwerp.

10 Paul Jorion, *L'implosion*, op. cit., p.24.

Zo verhoogt het aantal eigendommen van 44% na de Tweede Wereldoorlog naar 64% in 1968. Dit aantal stijgt nog tot 65,6% in 1980, zoals grafiek 1.1 aangeeft.



Grafiek 1.1. Evolutie van het eigendomsniveau in de Verenigde Staten 1964-2009 (in %) (Bron: US Census Bureau, *Homeownership Rates for the U.S. and Regions*, verschillende jaren)

Na de piek van de jaren 1980 ontmoedigen de hoge intrestvoeten de kredietaanvragen, vooral die voor de aankoop van huizen. Het eigendomsniveau daalt tot 63,8% in 1988 en blijft bijna op dat niveau tot in 1994. Daarna, in amper tien jaar tijd (te beginnen met het presidentschap van de Democraat Bill Clinton), stijgt het eigendomsniveau opnieuw om uiteindelijk 69% te bereiken in 2004. Vervolgens stagneert het niveau en kent zelfs een daling in 2007 tot 68,1% (67,4% in 2009). Voor de kredietinstellingen werd het hoog tijd om de verstotenen van het systeem ook aan te moedigen om eigenaar te worden.

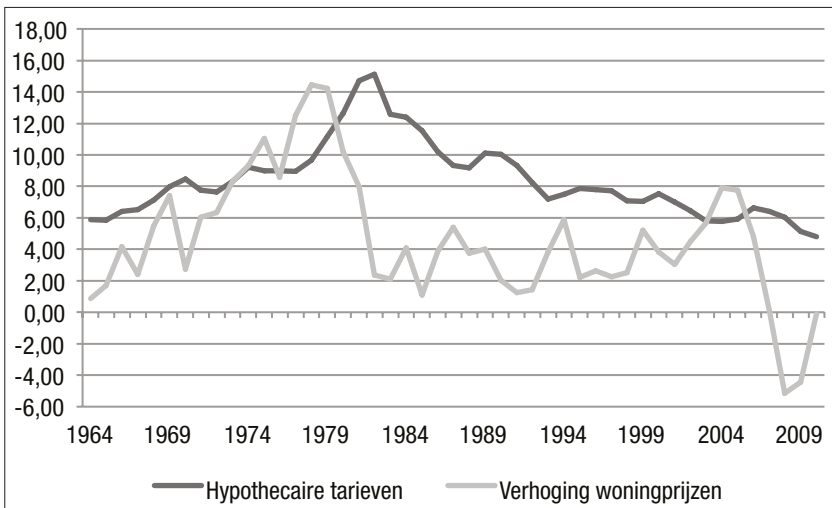
Eigenaars? Zoals de *subprime*-crisis aantoont zijn de Amerikaanse gezinnen slechts eigenaar pro forma. Gemiddeld bezitten zij slechts 10% van de reële waarde van hun woning.¹¹ De kredietverleners, die de overige 90% bezitten, hebben dus alle rechten. Tot en met de uitzetting.

11 Paul Jorion, *Vers la crise du capitalisme américain?*, La Découverte, Parijs, 2007, p.9.

Door een ingewikkeld securitisatiemechanisme groeperen de banken bovendien de hypothecaire leningen. Ze dragen de leningen over aan een filiaal dat dikwijls gelegen is in een fiscaal paradijs. En geven vervolgens als tegenwicht obligaties uit die buitenlandse investeerders na een tijdje kunnen kopen. Zo verandert het krediet, dat normaal gezien een contract is tussen twee partijen, in een waardepapier dat op eender welke financiële markt kan uitgewisseld worden. De koper is evenwel niet op de hoogte dat de lening niet noodzakelijk terugbetaald wordt door de kredietnemer. Maar, zo argumenteren de voorstanders van dit systeem, het risico van wanbetaling is verdeeld over een groot aantal actoren. Men veronderstelt dus dat de schouders sterk genoeg zijn om dit risico te dragen.

1.2. Het vastgoed op losse schroeven

Dit systeem functioneert goed zolang de vastgoedmarkt blijft groeien, zoals dat het geval is tot in 2006. Het aantal gekochte woningen neemt toe. De prijs van de huizen stijgt. Alles loopt op wieltjes. Maar plots



Grafiek 1.2. Evolutie van de verhoging van de woningprijzen in vergelijking met de toegepaste hypothecaire tarieven 1964-2010 (in %) (Bron: berekend vanuit US Census Bureau, *Statistical Abstract*, verschillende jaren, voor de verhoging van de huizenprijzen voor eensgezinswoningen (http://www.census.gov/const/price_sold.pdf). En vanuit Council of Economic Advisors, *Economic Report of the President*, 2011, tabel B-73 (<http://www.gpoaccess.gov/eop/2011/xls/ERP-2011-table73.xls>) voor de hypothecaire tarieven.)