

'De landing moet niet te zacht zijn'

Martine Wolzak
Amsterdam

Too big to fail, de uitdrukking is de afgelopen maanden vaak gebruikt. Zakenbank Bear Stearns was te groot om ten onder te laten gaan, hypotheekinstututen Fannie Mae en Freddie Mac, en ook verzekeraar AIG, vielen in deze categorie. 'Maar, wat te groot is om te laten mislukken, had misschien nooit zo groot mogen worden', stelt econoom Albert Menkveld van de Vrije Universiteit in Amsterdam. Sinds een paar maanden werkt hij in New York aan zijn studie naar liquiditeit in financiële markten.

'Het bonussysteem dat banken hanteren zet een forse premie op het nemen van risico's om hoge rendementen te halen', zegt Menkveld. 'Nu blijkt dat bankiers op grote schaal fout hebben gemaakt, zou de keerzijde van de medaille moeten zijn dat ze hun geld kwijtraken.' Aanvankelijk koos de Amerikaanse regering er echter voor om banken overeind te houden door slechte beleggingen op te kopen. 'Maar daarmee beloon je uiteindelijk de slechtste belegger', zegt Menkveld.

Een mogelijk alternatief voor het overnemen van slechte investeringen is de zwakke broeders laten fuseren met gezondere ban-

ken. Zoals ook is gebeurd met Merrill Lynch, dat is overgenomen door Bank of America, Wachovia dat nu in handen is van Wells Fargo en met Bear Stearns, dat met steun van de regering is overgenomen door JPMorgan. 'Maar het gevaar daarvan is dat er alleen maar nóg grotere banken ontstaan. Die dus zeker "too big to fail" zijn,' aldus Menkveld. Volgens hem is een tijdelijke overname door de overheid de minst slechte oplossing. 'Maar dat ligt hier in de VS enorm gevoelig.'

Hoe kan een herhaling van deze crisis worden voorkomen? 'Liquiditeit droogt op doordat kopers ge-



**Menkveld:
'mark-to-market
regels mogen door
crisis niet sneuvelen'**

loven dat er aan de andere kant van de transactie iemand zit met meer informatie dan zij. Daardoor worden zij bang dat ze een te hoge prijs betalen', zegt Menkveld. In dit geval waren banken bang dat ze, zonder het te weten, zaken deden met een bank in grote financiële problemen. Of dat ze effecten kochten die giftig waren geworden.

Het resultaat was dat er helemaal geen zaken meer werden gedaan. 'Dat voorkom je door betere financiële verslaglegging. Want dan haalt de markt de rotte appels eruit, voordat ze veel te groot worden', zegt Menkveld. 'De mark-to-market regels zijn daarbij een grote hulp. De regel dat bezittingen op hun actuele waarde worden gewaardeerd, mag niet sneuvelen door deze crisis. Dan wordt de argwaan van investeerders alleen maar groter.'

Econoom Menkveld gelooft in de werking van de vrije markt. Juist daarom vindt hij dat wie de grootste risico's heeft genomen, nu ook op de blaren moeten zitten. 'Banken en beleggers gaan beter letten op wat ze kopen, als je ze in slechte tijden laat voelen wat voor risico's zijn genomen. De landing voor degenen die deze risico's genomen hebben moet niet te zacht zijn. Het systeem moet die mensen beschermen die wél verantwoordelijk zijn geweest.'

