

‘Dan veeg je gewoon je bord schoon en begin je opnieuw met schrijven.’

Interview met Albert Menkveld
door Annebeth Buis



Foto: StudioVU/Riechelle van der Valk

Sinds Albert Menkveld in 2002 promoveerde in de economie lijkt zijn wetenschappelijke carrière in een stroomversnelling terecht te zijn gekomen. Hij publiceerde verschillende papers, waarvan er enkele verschenen in het gerenommeerde *Journal of Finance*. Daarnaast ontving hij een groot aantal onderzoeksbeurzen en prijzen in zijn vakgebied. Op dit moment is Albert Menkveld verbonden aan de Vrije Universiteit Amsterdam en de Duisenberg School of Economics.

Op dit moment komt u net terug uit het buitenland. Met wat voor onderzoek heeft u zich daar bezig gehouden?

‘Ik ben nu bezig met een theoretisch model over clearing-organisaties. Clearing-organisaties zijn een groot onderdeel van nieuwe regelgeving om financiële crises te voorkomen. Stel, wij zijn twee handelaren en jij verkoopt mij iets. Juridisch gezien gebeurt dat niet op het moment dat wij die transactie doen, maar pas drie dagen later. In die drie dagen zijn wij aan elkaar blootgesteld. Als jij omvalt of failliet gaat, dan gaat de transactie mogelijk niet door. In een bredere context is dat risico fnuikend voor de handel. Wanneer het risico te groot wordt, stoppen we met handelen en drogen alle markten op. Er wordt nu voorgesteld om in alle markten een soort verzekering op al die handel zetten. Dus als jij omvalt in die

drie dagen, dan is er een andere partij die jouw positie overneemt: de clearing-organisatie.’

U heeft zich eerder beziggehouden met flash crashes, plotselinge waardedalingen op de beurs. Zullen we flash crashes vaker zien in de toekomst? En moeten we daar bang voor zijn?

‘Je moet je inderdaad eerst afvragen of we ons hier überhaupt zorgen over moeten maken. Vooral beleidsmakers zijn hier erg bezorgd over, bij hen staat het bovenaan de agenda. Eigenlijk is de grootste zorg dat, als dit te vaak gebeurt, de beleggers wegdrijven van de markt. Dat is natuurlijk slecht voor investeringen en voor de groei van bedrijven. Er zijn typen robots, gestuurd door algoritmen, die alleen voor de handel in de markt zitten. Zij willen net zoveel kopen als verkopen om een neutrale positie te behouden, omdat een andere positie te veel risico oplevert. Als ze geen tegenpartij kunnen vinden om mee te handelen, dan kan het zo zijn dat twee vergelijkbare machines met elkaar beginnen te handelen. Hierdoor wordt voortdurend de positie heen en weer geschoven, zodat iedereen denkt: er is activiteit. Terwijl dit juist betekent dat er een gebrek aan activiteit op de beurs is.’

Deze algoritmes leren zelf van de uitkomsten van hun beslissingen. Dan is er op een gegeven moment niemand meer die precies weet wat zo’n robot aan het doen is.

‘Dat is zeker een van de zorgen. De robots worden ook wel aangeduid als black boxes. Als zich op een gegeven moment een onvoorziene situatie in de markt voordoet, dan kan dat volledig verkeerd gaan, omdat de robot nooit gekalibreerd is op die situatie.’

Maar de robots kunnen zich, door hun leerproces, ook zelf verbeteren.

‘Ik proef uit je commentaar dat je zegt: “Misschien is het wel helemaal niet zo relevant dat zoiets een keer gebeurt. Want als het gebeurt, dan leren de robots daarvan en komt het dus weer niet voor.” Er zit een zelfcorrigerend mechanisme in, maar je gaat er nu vanuit dat zo alle eventualiteiten op de markt op een gegeven moment ingebouwd kunnen worden. Dan hebben we alleen al wel heel veel flash crashes gehad. Dus je moet je afvragen of je niet wat kunt doen vóórdat je dat soort crashes krijgt.’

Eerder zei u dat het model over de clearing-organisaties een theoretisch model is. Geldt niet voor veel economische modellen dat ze nooit de werkelijkheid precies beschrijven? ‘Devraag is of het doel is om de hele werkelijkheid in een model op te nemen of om er een goed begrip van te krijgen. Er zit ergens een uitruil, namelijk: hoe groter de evenwichtsmodellen, hoe slechter zichtbaar is welke krachten de uitkomst veroorzaken. Als je heel veel radartjes in een machine bouwt en alles laat draaien, heb je dan begrip? Of heb je dan gewoon de economie nagebouwd? Ik ben van dat idee teruggekomen. Maximale verklaringskracht tegen minimaal model, die twee dingen moet je voortdurend met elkaar in evenwicht proberen te houden.’

U bent ervan teruggekomen?

‘Vroeger was ik vooral gedreven door de doelstelling om uiteindelijk het model zó te verrijken dat het compleet zou zijn. Maar dat ligt ook aan de econometrie-opleiding die ik heb gedaan. Daar is dat de focus,

omdat je werkt met statistiek en veel data. Het is dan verleidelijk om je modellen steeds uit te blijven breiden.’

In eerste instantie koos u na uw studie voor het bedrijfsleven. Ook daarkwam u van terug? ‘Van het bedrijfsleven wist ik nog niet hoe het was, dat vond ik heel spannend! Een van de redenen is dat ik in Rotterdam gestudeerd heb, daar is een erg grote focus op het bedrijfsleven. In de jaren negentig was er daarbij een enorme zuigkracht van al die fantastische bedrijven! Bij KLM kreeg ik toen de optie te beginnen in een management-development programma. Binnen zo’n programma word je snel opgeleid tot manager en bemoei je je dus eigenlijk steeds minder met de inhoud. In het begin vond ik het leuk, maar het stoorde me dat ik steeds minder tijd kreeg om dingen eens goed door te denken.’

Mensen zeggen over onderzoek doen ook dat de nadruk steeds meer is komen te liggen op publiceren.

‘Maar dat is ook zo; onderzoek is publiceren. Onderzoek doen is natuurlijk nadenken, modellen bouwen, maar het moet ook opgeschreven worden in een paper. Probeer op afstand naar de wetenschappelijke wereld te kijken, je wilt ook dat er uiteindelijk een schifting wordt gemaakt tussen goed en slecht onderzoek. Dat gebeurt bij de beste tijdschriften waar mensen die dicht bij een Nobelprijs zitten editor zijn. In de publicatie van artikelen in die tijdschriften zit een soort disciplinerende, waardoor we de wetenschappelijke grens weer wat verder kunnen leggen.’

En wanneer andere wetenschappers kritiek leveren op uw werk?

‘Dan moet je gewoon je bord schoonvegen en opnieuw gaan schrijven.’

