

Crisis op Financiële Markten: hebzucht en risicobeheer

André Lucas

De VU heeft dit jaar als thema gekozen voor ‘de menselijke maat’. Daarom neem ik u voor mijn verhaal over financiële crises allereerst graag mee naar Topeka, Kansas. In Topeka woont Kathleen Arborgast (Figuur 1).

Figuur 1 Kathleen Arborgast, Topeka, Kansas



Kathleen is 64 jaar oud en slachtoffer van de kredietcrisis. Door haar eerdere scheiding en het daarop volgende bankroet valt haar hypotheek in de zogenaamde subprime klasse. Kathleen woont samen met haar zoon en kleinzoon in één huis, maar het is voor haar steeds moeilijker de rente- en afbetalingslasten van de hypotheek op te brengen. Haar zoon wordt momenteel omgeschoold na een eerder ongeluk op zijn werk en brengt daarom nu geen salaris binnen. Ook de alimentatie-inkomsten voor haar kleinzoon zijn afgebroken door haar ex-schoondochter. Kathleen heeft goede hoop, zeker als haar zoon straks weer aan het werk kan, maar nu is het leven zwaar. Zij is een van de vele gezichten achter de kredietcrisis. Een wereldwijde crisis, maar ook een crisis met menselijke maat. Een crisis met individueel, reëel leed en reële zorgen.

Er wordt echter lang niet altijd genuanceerd gepraat over de slachtoffers van de kredietcrisis. Zo schrijft een zekere Tony op internet:

"Victims ... not ... greedy and stupid ... yes"

En dat zijn belangrijke vragen. Wie zijn nu de eigenlijke slachtoffers van de crisis, en wie zijn de eigenlijke schuldigen. Mensen als Kathleen die subprime leningen aangingen? De vertegenwoordigers die de leningen aan de man brachten? De handelaars bij de grote zakenbanken die de leningen verpakten en doorverkochten? De banken, verzekeraars en pensioenfondsen die de verpakte leningen opkochten en verder doorverkochten? De regelgevers en toezichhouders die de markt vrij spel lieten? En misschien nog belangrijker dan het aanwijzen van slachtoffers en schuldigen: kunnen we een dergelijke financiële crisis in de toekomst voorkomen?

Dit korte artikel geeft een rondleiding langs de crisis waarin we ons bevinden, de aanleiding daartoe, en hopelijk ook een indicatie van de weg eruit. Aan de hand van de drieslag verleden, heden en toekomst, wil ik u drie dingen meegeven. Allereerst hoe verbazingwekkend snel en innoverend de financiële wereld is. Ten tweede hoe belangrijk het is dat risico gedragen wordt, maar dan ook op de GOEDE manier. En ten derde, welke rol de VU in dit alles probeert te spelen.

Het natuurlijke startpunt van mijn verhaal ligt bij de val van het Bretton Woods systeem in 1971. Tijdens het Bretton Woods systeem waren valuta en de hoeveelheid goud binnen de centrale bank aan elkaar gekoppeld in ruwweg vaste verhoudingen met af en toe een bijstelling. Na de val van het systeem in 1971 konden valuta's dagelijks volkomen vrij ten opzichte van elkaar fluctueren. De gevolgen daarvan zijn goed te zien in de figuur hier achter mij voor de koers van de dollar ten opzichte van de pond. Tot 1971 is de wisselkoers extreem stabiel, terwijl in de periode daarna de koers enorm beweegt.

Er zitten duidelijke voordelen aan het baseren van een wisselkoers op een vaste basis zoals goud. Goud is tastbaar, is iets reëls, en kan niet van de een op de andere dag verdwijnen. Het geeft ogenschijnlijk stabiliteit. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de bekende econoom John Maynard Keynes een sterk tegenstander was van een financieel systeem zonder een dergelijke basis. Hij schrijft:

"There is no subtler or surer means of overturning the existing basis of society than to debase the currency. The process engages all the hidden for-

ces of economic law on the side of destruction, and does it in a manner which only one man in a million is able to diagnose."

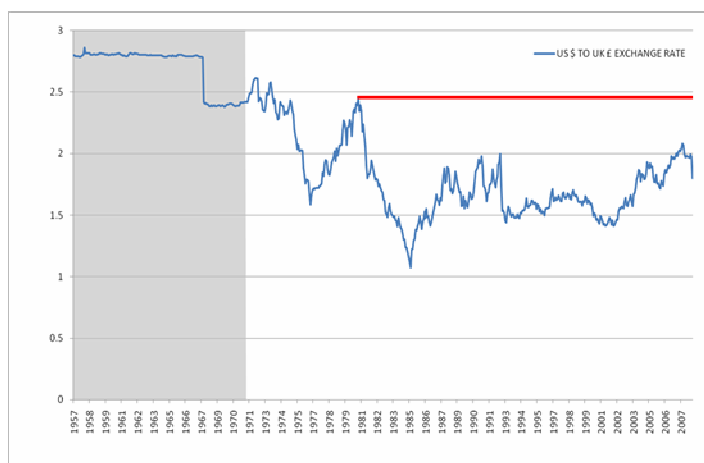
“One in a million.” Dat zijn er dus niet zo veel. En het moet dan ook iets gevaarlijks betreffen als het gaat om “all the hidden forces of economic law on the side of destruction.”

Het loslaten van de op goud gebaseerde basis voor de wisselkoers heeft overduidelijk geresulteerd in een enorme beweeglijkheid van de koers en alle daarmee samenhangende onzekerheden en risico's. Het heeft echter ook een ander tijdperk ingeluid: dat van financiële innovatie.

Innovatie is niet slechts voorbehouden aan technische wetenschappen. Ook binnen de financiële sector vindt zeer veel innovatie en productontwikkeling plaats. Financiële innovatie biedt allerlei nieuwe economische mogelijkheden. Mogelijkheden die leiden tot een hogere welvaart en tot een betere afstemming van wat mogelijk is op dat wat mensen graag willen. Om een korte indruk te geven, laat ik u delen in een aantal financiële innovaties van de afgelopen jaren.

Sinds de val van het Bretton-Woods systeem is er dus een aanzienlijke fluctuatie in wisselkoersen (Figuur 2).

Figuur 2 Wisselkoers Amerikaanse \$ naar Engelse £, 1957 – 2007.



Voor een individuele handelaar kan dit onwenselijk zijn. Stel, een John uit Londen koopt een grote lading dvd's van Jackie uit Californië. De betaling en levering vinden pas over drie maanden plaats en luidt in een vaste hoe-

veelheid dollars. De dvd's zijn op dit moment goedkoper in de VS, maar als de wisselkoers te veel stijgt, is Johns winst al snel verdwenen. Om dit risico af te dekken, kan John een tweede overeenkomst afsluiten waarbij hij een vaste wisselkoers afspreekt voor het bedrag van de transactie. De tegenpartij in deze tweede overeenkomst is typisch een financiële instelling. Na het afsluiten van een dergelijke overeenkomst is de nieuwe wisselkoers, hier aangegeven met de rode lijn in Figuur 2, voor John weer even vast en zeker als in de tijd van Bretton-Woods. In feite schuift hij het wisselkoersrisico door naar de financiële instelling.

Soortgelijke afspraken als voor wisselkoersen zijn ook te maken voor andere bronnen van onzekerheid. Te denken valt aan aandelenprijzen: misschien wilt u niet dat het aandelenkapitaal in uw pensioenfonds te laag eindigt. Of de rente: misschien wilt u liever een vaste dan variabele maandlast op uw hypotheek. Al dit soort financiële innovaties zijn deel van ons dagelijks leven.

Een goede *investment banker* gaat echter verder. Waarschijnlijk is hij nog in staat zijn schoonmoeder te verpakken in een nieuw financieel product en te verkopen op de markt.

Wat dacht u bijvoorbeeld van een popster als David Bowie die voor 55 miljoen dollar obligaties liet uitgeven op een deel van zijn toekomstige royalties. Op die manier had Bowie direct geld beschikbaar, terwijl de financiële markt het risico overnam dat de royalties zouden tenvallen.

Of wat te denken van een financiële innovatie waarbij de graanprijs en graanlevering in Malawi in noodsituaties werd afgedekt via private partijen. De kosten van deze financiële innovatie waren ruwweg hetzelfde als de kosten van een graanleveringsprogramma door de overheid, maar met name de tijdige afleveringsplicht zoals geregeld via de financiële contracten en private partijen werkte beter in de praktijk. Op die manier komt financiële innovatie ook direct de bevolking ten goede.

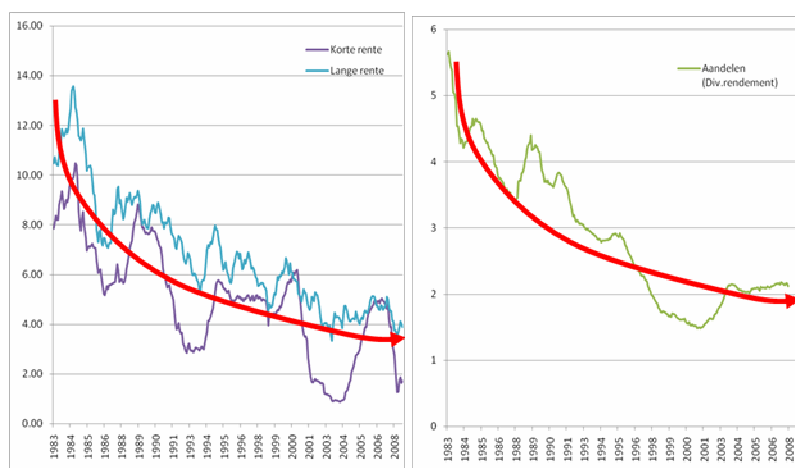
En zo kunnen we nog een poos doorgaan met innovaties. Fluctuaties in energieprijzen kunnen worden afgedekt met energiederivaten. De risico's van grote aardbevingen en orkaanschade kunnen worden verhandeld met catastrofe-obligaties. Het risico van slecht weer kan worden afgedekt. Niet door plotseling de zon te laten verschijnen, maar door geld uit te keren als de temperatuur gemiddeld te laag of te hoog is. Dat is bijvoorbeeld handig voor boeren om het risico van een te droge zomer af te dekken, of

voor pretparken en bierproducenten om het risico van een natte zomer af te dekken.

Nu kan ik de indruk wekken dat het doel van financiële innovatie altijd het afdekken van risico is, alsof risico iets is dat we zo veel mogelijk moeten vermijden. Ik denk echter dat we het er allemaal over eens zijn dat het nemen van risico hoort bij het leven. Het gaat erom die risico's te lopen die men aankan en die bijdragen aan het welzijn. Financiële innovatie maakt het mogelijk een markt voor risico te creëren, zodat risico terecht komt op die schouders waar het thuishoort. Volgens het grondprincipe van de financiële economie wordt de drager van risico namelijk altijd beloond in de vorm van een zogenaamde risicopremie. Op die manier wordt de ondernemingslust van mensen bevorderd, krijgen goede ideeën de benodigde financiering, en draagt de financiële sector via innovatie bij aan de reële economische groei en ontwikkeling.

Naast innovatie is een tweede puzzelstukje voor de huidige crisis de ontwikkeling van de rente, zoals te zien in de linkerhelft van Figuur 3.

Figuur 3 Ontwikkeling rente en dividendrendement op aandelen, 1983-2008

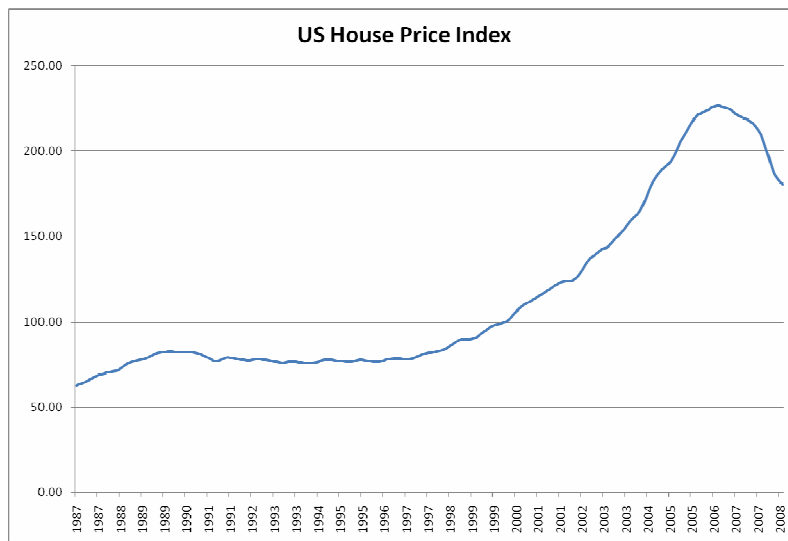


Sinds 1980 is de rente ruwweg in een continue baan naar beneden gegaan tot de lage niveaus aan het begin van deze eeuw. Met een dergelijk lage rente is beleggen in obligaties niet erg aantrekkelijk. In de rechterhelft van Figuur 3 is bovendien te zien dat de verwachte rendementen op aandelen, zoals gemeten aan de hand van het dividendrendement, op datzelfde mo-

ment ook erg laag waren. Het is dan ook niet vreemd dat er de afgelopen 10 jaar een jacht plaatsvond naar hoger renderende producten, als alternatief voor de standaardobligaties en aandelen. Alternatieve producten, geconstrueerd door financiële whizzkids.

En zo komen we aan bij het heden van de kredietcrisis. Figuur 4 laat de ontwikkeling van de huizenprijs zien sinds 1987. Duidelijk is te zien dat sinds het midden van de jaren 90 de Amerikaanse markt gekenmerkt wordt door sterk stijgende huizenprijzen. Eén van de innovaties waar die stijgende huizenprijzen aanleiding toe gaven, waren agressieve hypotheekvormen voor de minder tot niet-kredietwaardige leners. Een idee hierachter was dat de waarde van het onderpand de slechte kredietwaardigheid van de lener binnen korte tijd wel zou compenseren.

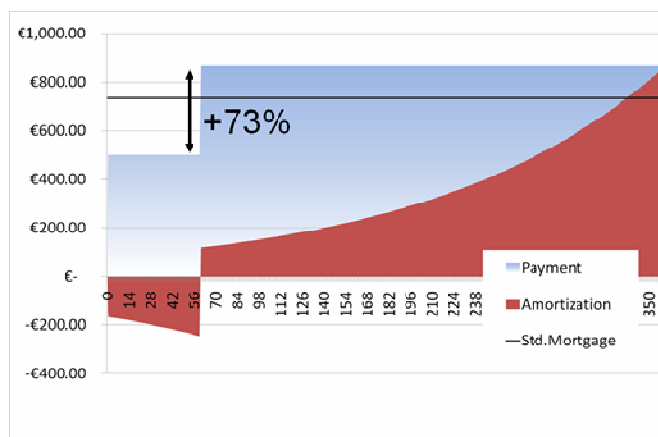
Figuur 4 Ontwikkeling huizenprijzen VS, 1987-2008



Een van de gevaarlijkste lokkertjes om mensen aan een hypotheek te krijgen waren de zogenaamde Adjustable Rate Mortgages. Daarbij heeft de lener gedurende de eerste periode van bijvoorbeeld 60 maanden relatief lage maandlasten. Na die 60 maanden worden de maandlasten bijgesteld, om de korting van de eerste 60 maanden goed te maken. Een simpel realistisch voorbeeld (Figuur 5) laat zien dat de lastenverzwaring na de bijstelling enorm is: 73%. Een dergelijke verhoging is veelal de doodsteek voor de

veelal toch al kwetsbare subprime hypotheekklanten. Veel van hen worden dan ook juist op zo'n moment in een faillissement gedreven.

Figuur 5 Hypotheeklasten 'Adjustable Rate Mortgage'

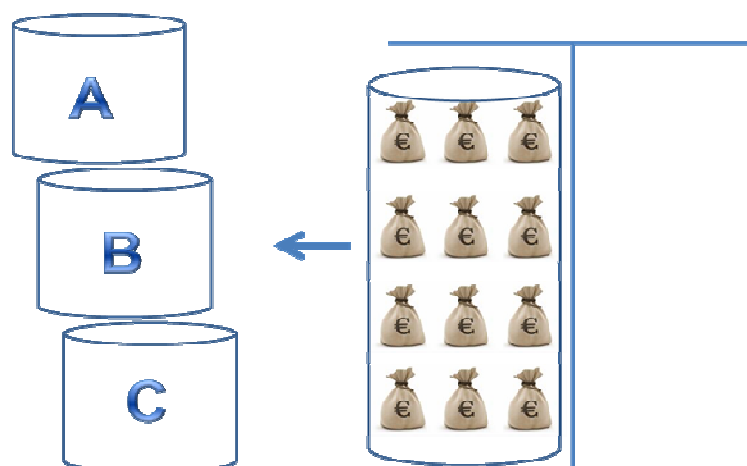


Nu is een bankroet voor een individu natuurlijk een uitermate akelige gelegenheid. Maar het is minstens zo belangrijk te begrijpen hoe dergelijke individuele situaties hebben kunnen uitgroeien tot de huidige crisis op wereldschaal. De belangrijkste schakel daarvoor is een goed begrip van een andere financiële innovatie, namelijk securitisatie.

Het principe achter securitisatie is eenvoudig en heeft veel weg van de speeltoestellen die de meesten van ons wel eens gezien hebben bij een speelplaats. Daarbij wordt water gepompt in de bovenste bak, en loopt dat water vervolgens door naar de lager gelegen bakken.

Stel u een bank voor, in Figuur 6 weergegeven door de bankbalans.

Figuur 6 Securitisatie en bankbalans



Links, aan de bezittingenkant van de bank, staat een bak vol hypotheek, hier weergegeven door 12 geldzakjes, voor iedere hypotheek één. Het principe van securitisatie is als volgt. De bank verkoopt zijn hypotheekportefeuille op de financiële markt via een aparte juridische entiteit: een zogenaamd Special Purpose Vehicle (SPV) of Structured Investment Vehicle (SIV).

De hypotheekvorderingen worden vervolgens opgeknipt in verschillende schijven, ook wel tranches genoemd. Ik neem hier als voorbeeld drie schijven. Het Special Purpose Vehicle moet, om de aankoop van de hypotheekportefeuille van de bank te kunnen betalen, eerst zelf aan geld komen. Hij doet dat door voor ieder van de tranches aparte obligaties uit te geven en die te verkopen. Deze obligaties worden door beoordelingsbureau van een kredietwaardigheidbeoordeling voorzien, en vervolgens verkocht aan banken, verzekeraars, pensioenfondsen en andere beleggers. Vervolgens worden de 12 hypotheek uit mijn voorbeeld afbetaald. Ik geef dit aan met de emmertjes die één voor één worden leeggegooid in de A bak. De afbetalingen op de hypotheek worden gebruikt om allereerst de kopers van de A-obligaties af te betalen. Pas als deze al hun geld hebben ontvangen, lopen de betalingen over naar de volgende schijf, de B-obligaties. Nu kan het zo zijn dat er af en toe een hypotheek bijzit die niet volledig wordt afgelost omdat de huiseigenaar bankroet is. Op dat moment is er een probleem. Iemand moet de verliezen van de niet betaalde hypotheek dragen. Het is duidelijk dat de kopers van de laagste schijf, de C-obligaties, het hoogste risico lopen. Zij zijn de eersten die niet al hun geld terugkrijgen. Vanwege dit hoge risico kunnen we deze laatste schijf dan ook aanduiden met de term 'toxic waste'. De houder van de C-schijf wordt voor dat hoge risico gecompenseerd door een hogere risicopremie, ofwel een hoger verwacht rendement.

Hopelijk is het duidelijk dat we op deze manier, via het ophakken en prioriteren van vorderingen, uit relatief onbetrouwbare hypotheek toch hoogwaardige A-obligaties kunnen bakken. Door de A-schijf hoog genoeg te positioneren, wordt het risico van wanbetaling voor deze schijf minimaal. De markt voor securitisatieproducten is de afgelopen 10 jaar enorm gegroeid. In 2006 bedroeg de markt al 4 tot 5 keer het Nederlands bruto binnenlands product. En securitisatie als instrument voor het opnieuw verpakken en doorschuiven van risico's naar geïnteresseerde partijen is ook niet iets wat snel zal verdwijnen van het wereldtoneel, ook niet na de malaise van de huidige crisis.

Er zijn duidelijk ook nadelen verbonden aan financiële innovatie via securitisatie. Als eerste noem ik de toxic waste. Dit zijn de meest risicovolle

producten in de securitisatie. De vraag is: wie koopt dit radioactieve afval? Veel van dit afval blijft achter bij de banken. En dat is zorgelijk: op deze manier kunnen banken een deel van hun bezittingen, hier links op de balans, vervangen door 'toxic waste'. De omvang van de balans blijft weliswaar gelijk, maar de risicograad wijzigt substantieel.

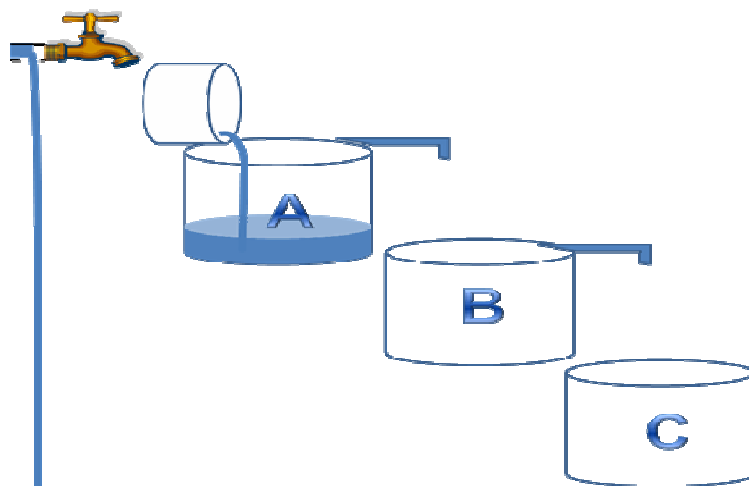
Een tweede probleem is de intransparantie van de producten. In ons voorbeeld bestonden de emmertjes met geld uit hypotheekaflossingen. Niets weerhoudt financiële instellingen er echter van de tranches te laten afbetalen met andere producten, bijvoorbeeld met de uitbetalingen van B-schijven van andere securitisaties. Theoretisch is het zelfs mogelijk om toxic waste opnieuw te verpakken om te kijken of er met behulp van kernafval nog een hoogwaardige obligatie kan worden gebakken. Er is voldoende zelfdiscipline nodig bij financiële instellingen om een gedegen vooronderzoek te doen naar de precieze herkomst en risico's van de onderliggende activa in gesecuritiseerde risico's. Dat is nodig vanuit stabiliteitsoverwegingen, maar evenzeer vanuit de morele verplichting van financiële instellingen richting hun aandeelhouders, klanten, en andere belanghebbenden.

De kaarten voor het nemen van deze verantwoordelijkheid zijn echter niet goed geschud. Zowel de drijfveren van het individu als de prikkels in het financiële systeem zijn en waren op veel plekken geperverteerd en een continue voedingsbodem voor financiële crises zoals die waar we ons vandaag in bevinden. De hebzucht is diep geworteld in ons menselijk wezen.

Het derde probleem is dat het zelfs voor experts extreem moeilijk is de risico's van securisatietransacties te doorgronden en te meten. Zoals we eerder zagen worden de verschillende schijven gevuld met de individuele hypotheekaflossingen. Maar wat nu als alle emmertjes in de figuur gevuld worden vanuit dezelfde kraan (Figuur 7).

Het principe blijft hetzelfde, maar de risico's worden veel groter. Er hoeft namelijk maar iets te gebeuren met de kraan, of alle schijven lopen een substantiële kans op een groot verlies. Dit zijn de risico's die de menselijke maat overstijgen. In het geval van de huidige consternatie op de financiële markten kunnen we denken aan tegenvallende macro-economische omstandigheden, instortende huizenprijzen, en een algehele paniek in de financiële wereld

Figuur 7 Securitatisatie



Het is duidelijk dat deze risico's niet op de juiste manier zijn verwerkt in de aan- en verkoopprijzen van de securitisatieproducten, en in het aan- en verkoopgedrag van de betrokken partijen.

Dat brengt mij als laatste ook bij de implicaties voor de regulering van financiële instellingen. Als *punchline* van deze diesrede wil ik u graag meegeven dat we na moeten denken over nieuwe, en mogelijk controversiële manieren van regulering van financiële markten. Alleen op die manier kunnen we situaties als vandaag in de toekomst voor zijn. Ik noem drie aandachtspunten.

De stabiliteit van het financiële systeem hangt samen met het vertrouwen dat wij erin hebben. Vandaar dat overheden er deze weken terecht ook alles aan doen om dat vertrouwen te herstellen via uitgebreide garantieregelingen, deelnemingen, en nationalisaties.

Het belang van zulke operaties is makkelijk duidelijk te maken. Stel, een bank heeft 100 miljard euro aan bezittingen. Een typische bank financiert deze bezittingen met ruwweg 92 miljard euro aan kortlopend vreemd vermogen, en 8 miljard of minder aan aandelenkapitaal. Stel de bezittingen dalen met 1 miljard, ofwel 1%. Om de balans in evenwicht te houden, moet het eigen vermogen dan afnemen van 8 naar 7 miljard, ofwel met 12,5%. Daar zit dus een hefboom tussen van 12,5. Als het eigen vermogen nul wordt, is de bank failliet en komen onze spaartegoeden in het gedrang.

Door de hefboom van 12,5 gebeurt dit al als de bezittingen met slechts 8% dalen. Het is dus cruciaal voor de gezondheid van een bank, dat de financiële buffer goed is afgestemd op de risicograad van de bezittingen. Mijn eerste punt is dat dit ook met de nieuwe regelgeving voor banken nog steeds niet het geval is. Ons voorbeeld van securitisatie heeft laten zien dat buffers voor producten met een hoog toxic-waste-gehalte zo'n tien keer zo hoog moeten zijn als nu vereist.

Mijn tweede punt betreft de Achilleshiel van de huidige regelgeving. De ontwikkeling is er de afgelopen jaren voornamelijk op gericht geweest de risico's op instellingsniveau te beperken. Door nauwkeurige regels te formuleren voor het buffervermogen individuele instellingen, was het idee dat het financiële systeem als geheel een veiliger plek zou worden. De grote vraag in het licht van de huidige crisis is: is dat ook gelukt? Een blik in de krant leert het tegendeel.

De toenemende homogeniteit in risicomangementsystemen en beleggingsstrategieën heeft de kans op het bankroet van een individuele instelling weliswaar teruggebracht, maar heeft tegelijkertijd de kans op een gezamenlijke, diepere systeemcrisis verhoogd. Door risico's over en weer te delen tussen instellingen, is het moeilijk van deze risico's af te komen in een zwaar onder druk staande markt, zeker als alle instellingen onderhevig zijn aan dezelfde regels.

Waar behoefte aan is, is aan diversiteit in regelgeving. Een aantal instellingen moet de rol van de aasgier en de pissebed kunnen spelen in het financiële systeem. Zij moeten de boel op kunnen ruimen en liquiditeit kunnen verschaffen als andere instellingen er bij neervallen. De analogie met ecosystemen is duidelijk: de meest robuuste ecosystemen zijn die met zo veel mogelijk soorten. Op een zelfde manier kan heterogeniteit in regelgeving een cruciale component zijn voor het beheren van de stabiliteit in de financiële sector. Sommige instellingen dienen zwaarder gereguleerd worden, en andere minder of niet. Op die manier kunnen sommige instellingen in de markt stappen op het moment dat andere er door de regels uit moeten stappen. Dit zorgt voor een dempende werking in het financiële systeem.

Een saillant detail is dan natuurlijk wel dat de tendens in de reguleerderswereld precies omgekeerd is. Vergelijkbare kaders worden op verschillende plekken naar voren geschoven als 'best practice'.

En dat brengt mij bij mijn derde punt van kritiek. Het meest irritante aspect aan de huidige crisis, zeker als je een diesrede aan het schrijven bent, is het

ontbreken van overzicht. Door de verwevenheid in de financiële wereld is er niemand die geloofwaardig en met autoriteit kan zeggen hoe de verbindingen tussen instellingen lopen, hoe groot de gevaren van domino-effecten zijn, en hoe een neerwaartse spiraal in de ene markt zal leiden tot problemen in een andere markt.

Het ontbreken van dit inzicht staat onder economen bekend als asymmetrische informatie. “Omdat ik als bank niet weet welke posities jij als bank hebt ingenomen, durf ik je geen geld meer uit te lenen.” Daardoor stukt het financiële systeem. Deze vertrouwenscrisis kan je visualiseren door het rentepercentage te berekenen dat banken vragen voor onderlinge leningen. Dat percentage is te zien hier achter mij. Normaal gesproken is dit percentage, en dus het wantrouwen, laag. Tijdens de crisis is het echter fors omhoog gegaan. De recente, Europees gecoördineerde overheidsgaranties van onder andere minister Bos voor onderlinge bankleningen, voor Nederland ter waarde van 200 miljard euro, lijken de afgelopen twee weken gelukkig te hebben geleid tot enig herstel van het vertrouwen, zoals gemeten aan de hand van de interbancaire rente. Garantieregelingen zijn echter slechts een tijdelijke oplossing. Voor je het weet zorgen ze namelijk zelf weer voor verkeerde prikkels in het systeem.

De terugkomst van het vertrouwen in het interbancaire verkeer kan alleen structureel worden gerepareerd door het stimuleren van transparantie: een beter inzicht in de cruciale aspecten van de door banken ingenomen posities en onderlinge verbindingen. Het ontbreken van een dergelijk inzicht is niet meer van deze tijd. Veel financiële instellingen hebben met de komst van de nieuwe regels veel geïnvesteerd in informatiesystemen die de risico's op instellingsniveau meetbaar maken. De managers moeten ‘in control’ zijn van hun onderneming. Het lijkt hoog tijd dat de overheden dit door henzelf geïnitieerde voorbeeld volgen door fors te investeren in een informatiesysteem dat de risico's op wereldniveau inzichtelijk maakt. Dat zou getuigen van echt leiderschap en een opening geven naar een nieuw regulerend raamwerk.

Als we het banksysteem vergelijken met een aantal passagiers op een veerboot, dobberend op de grillige golven van mondiale risico's, dan willen we niet alleen dat elke passagier in de boot rechtop blijft staan. We willen ook snel in de gaten hebben of de passagiers niet zo (met touwen) aan elkaar vastzitten, dat ze allemaal overboord slaan als er maar één overboord slaat. En ook willen we het overzicht hebben of alle passagiers niet soortgelijke posities innemen, zodat de boot zelf omslaat en (lees: het complete systeem) bij de minste schok ten onder gaat.

We zijn dus op zoek naar nieuwe regels die financiële instellingen automatisch prikkelen de systeemrisico's een betere plek te geven binnen datzelfde systeem: een dynamisch stelsel van kapitaalbuffers dat zich automatisch aanpast aan toenemende verwevenheid en dreigende domino-effecten.

Tenslotte wil ik nog een paar zinnen wijden aan de toekomst. De financiële wereld is de afgelopen tien jaar volop in beweging. De academische wereld probeert daar aan bij te dragen middels onderwijs en onderzoek. Op verschillende plekken in Europa en daarbuiten worden vanuit de overheid EN vanuit de private sector miljoenen verzameld om expertisecentra op dit terrein op te zetten. Op deze manier gaat Europa de concurrentie aan met de Verenigde Staten. Je zou kunnen zeggen dat op dit moment de kaarten worden geschud welke landen en instituten over 5-10 jaar binnen Europa de topscholen zullen zijn op het gebied van de financiële economie. Ook Nederland, en in het bijzonder de vrije Universiteit, zetten er op in om bij de wereldtop te horen.

De Vrije Universiteit clustert met de start dit jaar van de VU University Amsterdam School of Finance haar expertise. Zo versterkt zij haar rol als partner in publiek-private initiatieven zoals de Duisenberg School of Finance en Netspar. Ook geeft zij zo invulling aan haar maatschappelijke roeping om bij te dragen aan de ontwikkeling van de financiële sector: een snelle, opwindende sector die overloopt van innoverende ideeën. Een sector die door innovatie ook kan bijdragen aan het ondernemerschap en aan het dragen van productieve risico's. Maar ook een sector die zonder goed regulerend kader, onder invloed van perverse financiële prikkels, en zonder een juist beheer van risico's wel heel snel het slechtste in de mens kan laten bovendrijven.

Als VU schrijver vind ik het dan ook gepast dit verhaal af te sluiten met een Bijbels citaat uit de brief aan de Hebreeën:

Laat jouw leven niet beheersen door geldzucht, neem genoeg met wat je hebt. God heeft immers zelf gezegd: 'Nooit zal ik je afvallen, nooit zal ik je verlaten.'