



overheid dit eigenlijk aan de markt had moeten overlaten. Banken zullen juist een lossere moraal krijgen en meer risico's nemen omdat ze zich gedekt weten."

Gretchen Morgenson, co-auteur van bestseller *Reckless Endangerment* en columnist van de *New York Times*, waarschuwt dat nieuwe reddingsoperaties op kosten van de belastingbetaler met de Dodd-Frank-wetgeving niet zijn uitgesloten. Het vangnet is feitelijk zelfs vergroot. Niet minder maar meer instellingen mogen aankloppen voor overheidssteun wanneer de volgende crisis toeslaat.

Neem clearinghouses. Dit zijn instellingen die optie-, obligaties- en derivatentransacties afwickelen. De wet heeft mogelijk gemaakt dat ook zij aan het infuus kunnen als ze dreigen om te vallen. Dat komt voort uit de prominentere rol die hen wordt toegerekend op de derivatenmarkt.

De Dodd-Frank-wet bepaalt namelijk dat financiële ondernemingen derivaten voortaan moeten verhandelen via clearinghouses in plaats van onderling zoals voor de crisis. De markt voor niet-beursgenoteerde derivaten, die een duizelingwekkende 700.000 miljard dollar groot is, is nog altijd grotendeels ongereguleerd.

En dan is er nog de aanpak bij een dreigende ondergang. Als een vitale instelling om dreigt te vallen dan heeft de Amerikaanse overheid nu een draaiboek klaarliggen. Systeeminstellingen worden dan door een overheidsinstantie 'geliquideerd' en niet 'gered.' Obama zou hiermee zijn belofte kunnen inlossen dat de belastingbetaler niet opdraait voor de verliezen van een grote financiële instelling. Maar het staat de overheid vrij om toch een vorm van noodkrediet te verlenen. Critici menen dat hiermee een ondoorzichtige sluiproute is gecreëerd om reguliere faillissementsregels te negeren. Bail outs blijven in hun ogen dus bestaan.



Federal Deposit Insurance Corporation voorzitter Sheila Bair en SEC-voorzitter Mary L. Schapiro

**VRIJE HANDEL**

Het grootste hoofdpijndossier uit de Dodd-Frank-wet is de Volcker Rule, vernoemd naar Paul Volcker, voormalig voorzitter van de Federal Reserve. Dit onderdeel van de wet – alleen al 298 pagina's dik – verbiedt met belastinggeld gedekte banken om voor eigen rekening te handelen met tegoeden van klanten. Tweeënhalf jaar na de invoering van Dodd-Frank zijn de restricties voor dit *proprietary trading* nog steeds niet van kracht. De deadline is nu halverwege 2014.

Banken zijn nog volop aan lobbyen voor het afzwakken van

de regel. Ze betogen dat de grens te vaag is tussen handel voor eigen rekening en complexe posities voor klanten. De Belgische oud-beursman Ugeux noemt dat onzin. "Voor de crisis hadden zakenbanken aparte afdelingen voor deze *proprietary trading*. Dan roepen ze nu opeens dat ze het niet kunnen splitsen van handel voor derden. Dat vind ik hypocriet."

De Volcker Rule lijkt wel degelijk al effect te sorteren. In een half jaar tijd kwamen er in de VS 550 hedgefondsen bij. De oprichters kwamen grotendeels van de afdelingen van de zakenbanken die de handel voor eigen rekening aan het afbouwen zijn. Zo komen de risico's buiten de grootbanken te liggen. Maar ze verdwijnen daarmee wel in de achterkamertjes van de besloten, maar inmiddels wel bij de SEC geregistreerde, fondsen die spelen met geld van rijke beleggers en pensioenfondsen.

**DODD-FRANKENSTEIN**

Hoe effectief de monsterwet is, zal nog lang niet zichtbaar zijn. Tot nu toe spinnen vooral advocaten er

garen bij. Het adviseren van bedrijven over Dodd-Frank bezorgt ze jarenlang veel werk. Zelfs voor ex-toezichthouder Sheila Bair, die jarenlang een groot criticus was van de gaten in de financiële wetgeving, is Dodd-Frank te complex geworden. Ze roept op tot eenvoudiger regels. Financieel journalist Jesse Eisinger van *ProPublica* denkt dat de wet zijn doel voorbijschiet. "Dodd-Frank is zo ingrijpend in omvang en toch zo armzalig in de uitvoering dat het vrijwel onmogelijk is voor het grote publiek om te zeggen of het een verschil maakt." *The Economist* heeft de wet omgedoopt tot Dodd-Frankensteen.

Artikel 922 van de Dodd-Frank-wetgeving komt wel op stoom. Een eerste tipgever is inmiddels in de watten gelegd. Het gaat om een anonieme Amerikaan die een beleggingsfraude "van vele miljoenen" heeft gemeld. De man is in augustus beloofd met een halve ton. "Dit is pas een voorzichtig begin", verwacht Jan Joosten. "De verwachting is dat de gemiddelde betaling per tip op den duur een stuk hoger zal komen te liggen."

**8843**  
pagina's telt de gigantische Dodd-Frank-wetgeving. De verwachting is dat dit oploopt tot 30.000 bladzijden.