



FINANCIËLE INSTRUMENTEN UIT BEKLAAGDENBANK

TEKST: JACQUES POTUIJT
(FINANCIËEL CONSULTANT)

Zijn financiële innovaties, derivaten in het bijzonder, nu wel of niet bevorderlijk voor de financiële markten en de groei van de economie?



Na de ervaringen van de afgelopen twee jaar kan het oordeel over financiële innovaties haast niet anders dan negatief uitvallen. Het lijkt immers evident dat beleggingsveteraan Warren Buffett, die derivaten in 2002 wegzette als “weapons of mass destruction”, toch gelijk heeft gekregen. Alan Greenspan, de vorige voorzitter van de Amerikaanse Federal Reserve, nam tegenover Buffett een diametraal tegenovergesteld standpunt in. In zijn herhaaldelijk geventileerde visie vervullen derivaten een nuttige functie door risico's te ontkoppelen, waardoor deze uiteindelijk op de schouders komen van hen die ze in ruil voor rendement kunnen en willen dragen.

Hoewel het imago van beide heren door de actuele marktontwikkelingen niet onaangestast is gebleven, lijkt het krediet van de man die voor de financiële crisis door beleggers op handen werd gedragen en res-

pectvol als de maestro werd bejegend, volledig verspeeld. Greenspan's lang volgehouden beleid van lage rente kan nu, met het voordeel van de terugblik, moeilijk anders gezien worden dan dat het de voorwaarden schiep voor de financiële chaos waarin de wereld zich nu bevindt. Ook zijn positieve beoordeling van derivaten zal dus wel niet meer op veel instemming mogen rekenen.

Toch moet ik het, in ieder geval wat de derivaten betreft, voor de van zijn voetstuk gevallen voormalige Fed-voorzitter opnemen. In november 2006 schreef ik in *Effect* een artikel onder de kop *Derivaten, dodelijk of heilzaam?* en kwam tot de conclusie dat vloek of zegen in dit geval dicht in elkaars verlengde liggen. Het hangt immers helemaal af van de manier waarop met deze instrumenten wordt omgesprongen of hun invloed gunstig of ongunstig uitvalt.

Eén ding staat buiten discussie: cdo's, credit default swaps en nog een hele reeks andere instrumenten waarvan het gros van de beleggers de namen tot voor kort niet kende,

moeten met grote omzichtigheid worden gehanteerd want onoordeelkundig gebruik brengt grote risico's met zich mee. Een vergelijking met kernenergie dringt zich op. Is deze inherent destructief of zijn het de hoge risico's die voor de meeste landen het gebruik van deze energievorm onacceptabel maakt? Een aantal landen, waaronder Frankrijk dat voor ruim 70 procent van zijn elektriciteitsopwekking van kernenergie afhankelijk is, bewijst dat het een redelijk alternatief kan zijn voor de evenmin probleemloze fossiele brandstoffen.

Greenspan heeft zich allerminst ongevoelig getoond voor de gevaren van onoordeelkundig gebruik van derivaten. In november 2006 hekelde hij de “scraps of papers”, soms miljardencontracten, die met een slordige hand geschreven vaak achteloos in de bureauladen van handelaars verdwijnen. Het betreft meestentijds ‘over-the-counter’-opties en naar individuele wensen gestructureerde producten. Het zijn niet deze producten zelf, waaraan kennelijk gezien hun