

‘Beleggers leren niet van andermans fouten’

Aan de prestigieuze Amerikaanse universiteit Stanford doet **de Nederlander Peter Koudijs boeiend onderzoek naar zeepbellen en het nemen van risico's door beleggers en bankiers.** Persoonlijke ervaringen beïnvloeden financiële beslissingen in sterke mate, zegt hij.

Waarom slaan markten door naar boven en naar beneden als correcties inzetten? Leren beleggers van persoonlijke fouten? En leren anderen daarvan? Wat is de impact van beleggen op de pof op het gedrag van marktdeelnemers? Hoe kunnen topbankiers, en de financiële instellingen die ze leiden, beter worden betoegeld zodat ze voortaan afzien van het nemen van risico's die ons in 2008 in de crisis hebben gestort?

Het zijn vragen die Peter Koudijs (34) fascineren. De onderzoeker zoekt antwoorden in de financiële markten van één, twee, drie of zelfs vier eeuwen geleden. Koudijs zegt zijn conclusies wel zo veel mogelijk naar het heden te trekken. “Het is een van de motivaties van mijn werk”, aldus de Nederlander in een gesprek op de campus van Stanford University waar hij les geeft. “Financiële markten zijn er natuurlijk al eeuwen. Ze zijn heel anders dan vroeger. Maar heel veel karakteristieken zijn wel hetzelfde. De kredietcrisis bijvoorbeeld is verre van uniek.”

ZEEPBELLEN

Een van de favoriete motto's van Koudijs is toegeschreven aan Mark Twain: ‘De geschiedenis herhaalt zich nooit, maar ze rijmt.’ Financiële crises zijn volgens Koudijs meestal het gevolg van zeepbellen in bepaalde beleggingscategorieën die kunnen wor-



> GESCHIEDENIS

Peter Koudijs doet onderzoek naar zeepbellen op de beurzen en gaat daarbij vier eeuwen terug

> KREDIETCRISIS

Markten zijn sterk veranderd, maar de Kredietcrisis was niet uniek

> HARDLEERS

Beleggers lijken pas wat te leren als ze persoonlijk in de portemonnee geraakt worden

den gekoppeld aan een specifieke vorm van financiële innovatie. Een van de altijd terugkerende fenomenen is het investeren op krediet. Beleggers hebben vaak genoeg hun vingers gebrand, maar het is nooit verdwenen. Ook kredietverstrekkers hebben op blaren gezeten. Maar uiteindelijk bieden ze toch altijd weer leningen aan. Daarmee voeden ze de euforie.

GELEEND GELD

Koudijs: “We zien het eigenlijk in elke grote financiële crisis terug. In aanloop naar het knappen van een zeepbel wordt standaard veel gespeculeerd met het geld van anderen. Met geleend geld wordt je eerder geprikkeld om te gokken. Je zet je geld op rood of zwart. Als het goed gaat, verdubbel je de inzet en als het misgaat, zorg je dat je gevlogen bent, zoals de Engelse speculant Alexander Fordyce die in 1772 naar Frankrijk vluchtte nadat hij de banken in London in een crisis had gestort.”

Gevraagd naar een belangrijke les voor particuliere beleggers zegt Koudijs: “Je moet heel erg oppassen als andere marktpartijen de prijs van effecten bepalen, volop mogen lenen én kunnen weglopen van hun leningen als het misgaat en jij niet.” Dat kan volgens Koudijs rampzalig uitpakken voor een belegger met alleen eigen spaargeld als inzet. In opgaande markten kunnen sommige partijen steeds makkelijker lenen. Onderzoek van Koudijs bevestigt dat dit fenomeen aanspoort tot



extra risicovol gedrag (en dus logischerwijs gestuwde prijzen van effecten).

GARANTIESYSTEEM

Het klinkt als een open deur. Maar regelgeving is er nog lang niet altijd op toegesneden, ondanks de verwoestende impact van de kredietcrisis. “Het geld waarmee banken opereren, komt grotendeels van depositohouders die weer gedekt worden door een garantiesysteem van de overheid. Bankten houden een buffer aan van slechts 3 procent om klappen