



hebben we natuurlijk wel vaker gehoord, maar het zou verkeerd zijn het wereldwijde hervormingsproces dat in gang is gezet als onbeduidend af te doen. We kunnen ervan op aan dat het financiële systeem zoals de wereld dat tot nog toe heeft gekend tot het verleden behoort.

INPERKING BONUSCULTUUR

Dat wat aan de financiële sector zijn bijzondere status gaf, de bonus, die tot een veelvoud van het basissalaris kon oplopen, zal in het vervolg nog maar een bescheiden rol spelen. In een afzonderlijk rapport, *Principles for Sound Compensation Practices*, heeft de FSB al behoorlijk uitgewerkte standaarden voor het beloningsbeleid bij financiële instellingen opgesteld. Het feit dat dit onderdeel voorrang heeft gekregen, illustreert dat de FSB de bonuscultuur beschouwt als de voedingsbodem voor het perfide gedrag van bankiers. De negentien regels die de FSB opsomt, vormen in hun samenhang een sterke inperking van de mogelijkheid van financiële instellingen om bonussen uit te keren.

Bonussen worden door de FSB ingebed in de bestaande financiële structuur van de instellingen en kunnen volgens de letter van de nu uitgevaardigde regels niet worden uitgekeerd zolang niet wordt voldaan aan de minimale kapitaaleisen. Ook een achterblijvende of negatieve financiële performance moet resulteren in een aanzienlijke

beperking van de totale variabele beloning. Het variabele deel van beloningen van managers en medewerkers die een sterke invloed hebben op de risicoblootstelling dient 40 tot 60 procent van de totale beloning uit te maken. Hiervan moet zo'n 50 procent een uitgesteld karakter hebben, dat wil zeggen niet eerder betaalbaar zijn dan na drie jaar en dan nog in de vorm van aandelen. In geval van later gebleken negatieve bijdragen moet op grond van een 'claw back'-regeling de eerder toegekende variabele beloning teruggevorderd kunnen worden.

De FSB heeft gekozen voor een evenwicht

BONUSSEN WORDEN WELISWAAR STERK INGEPERKT MAAR NIET UITGEBANNEN

tig samengestelde set standaarden waarbij de bonussen weliswaar sterk worden ingeperkt maar niet worden uitgebannen. Dat zou ook in strijd met de redelijkheid en contractvrijheid zijn. Banken moeten in staat blijven goede medewerkers naar hun prestaties te belonen. Verbetering

van de concurrentiepositie komt in deze sector immers vooral neer op het vermogen om getalenteerde medewerkers aan te trekken. Worden banken op dit punt vleugellam gemaakt, dan resulteert dat in een financiële sector die nauwelijks nog innoveert en dat is maatschappelijk ongewenst omdat het bankwezen van groot belang is voor de ontwikkeling en groei van een economie.

OVERKILL LOERT

Een drastische inperking van bonussen dus, maar geen overkill. Die ligt wel op de loer bij de hervorming van het bankwezen waarover de FSB zich nog niet in detail heeft uitgelaten, maar waarvan de contouren wel al zichtbaar zijn. Een cumulatie van maatregelen dreigen de maximaal toegestane leverage – de verhouding tussen uitzettingen en het eigen vermogen – zeer drastisch te reduceren. De invoering van scherpere risicomodellen en de insnoering van off-balance-securitisatie komen nog eens boven op de waarschijnlijk aanzienlijk verhoogde solvabiliteitsseisen waarvan de nadere uitwerking in handen van het Bazelse comité wordt gelegd.

Hierdoor zal zich een vergelijkbaar dubbel drukkend effect op de economie voordoen als van de normalisatie van de onroerendgoedmarkt moet worden verwacht. Niet alleen moet de zwaar aangetaste solvabiliteit worden aangezuiverd met circa 3.000 miljard dollar die het mondiale bankwezen de afgelopen twee jaar aan vermogen verspeelde. Met het herstelde kapitaal zal hoogstwaarschijnlijk ook minder dan de helft aan krediet kunnen worden verstrekt dan onder de oude solvabiliteitsseisen die gedurende twee decennia waren opgerekt.

Een forse correctie van de onroerendgoedmarkt en de hervorming van het financiële stelsel zijn twee elkaar versterkende ontwikkelingen die samen vele jaren, mogelijk een decennium lang, een sterk dempend effect op de economieën van de Verenigde Staten en Europa zullen uitoefenen. Dat een overheidsinflus van zo'n 10 biljoen dollar een herstel bewerkstelligt dat even kan worden getypeerd met de letter V lijkt me niet onwaarschijnlijk, maar dat houdt nauwelijks een garantie voor de direct erop volgende jaren in. ■