Vice president Eugene Rotberg van Merrill Lynch:

„Nieuwe financiële technieken hebben geen invloed op dollarstabiliteit"

BRUSSEL — „Zonder moderne financiële technieken die maximaal voordeel proberen te halen uit koersstijgingen en -dalingen, en zonder snelle kommunikatiemiddelen zou de dollarkoers niet stabieler blijven. De jongste koersverzwakking van de Amerikaanse munt is heel eenvoudig te wijten aan het feit dat nogal wat mensen hun dollars willen verkopen en dat zij onvoldoende kopers vinden. De kommunikatie is slechts een middel waarmee bestaande informatie wordt verspreid. Schieten op de kommunikatie is zoals tegen de telefoon zijn omdat iemand je slecht nieuws heeft doorgebeld."

„Ik begrijp de politici wel die de financiële technieken en de kommunikatiemiddelen met alle zonden van Israël beladen", zegt Eugene Rotberg in een gesprek met de redaktie. „Zij vinden dat makkelijker dan toegeven waar het schoentje echt wringt, want dan moet je er ook wat aan doen, en daar zijn de kiezers het niet altijd mee eens." Rotberg is executive vice president van Merrill Lynch, het grootste Amerikaans makelaarskantoor.

Voordien was hij gedurende 19 jaar vice president en schatbewaarder van de Wereldbank, een instelling die hij midden vorig jaar verliet op een ogenblik dat de bank een zware reorganizatie doormaakte. „Er is gesuggereerd dat ik ben opgestapt omwille van een meningsverschil met de huidige voorzitter Barber Conable, die van de reorganizatie een prioriteit maakte. Dat ontken ik formeel. Ik heb veel respekt voor Conable en voor zijn staf."

Waarom bent u dan wel weggegaan?

„Ik vond dat na 19 jaar carrière bij de Wereldbank twee mogelijkheden voor mij openlagen. Ofwel mijn kennis van de financiële markten in de partikuliere sektor gebruiken, ofwel het schuldenprobleem bij de wortels aanpakken. Omdat de Wereldbank op dat ogenblik (1987) van haar belangrijkste aandeelhouder — de Verenigde Staten — geen duidelijk mandaat kreeg voor het bestrijden van de schuldenkrisis, was de keuze snel gemaakt."

Eugene Rotberg: „Wat is er veranderd sinds de Wereldbank midden vorig jaar haar 6.500 personeelsleden kollektief ontslag gaf?" (foto Eric Peustjens)

Vindt u dat de Wereldbank sinds uw vertrek vooruitgang heeft geboekt?

„Ik vind dat zij nu beter werk presteert dan een tijdje geleden, maar zij haalt nog niet opnieuw het peil van haar beste jaren. Er zijn nog sterke interne meningsverschillen over de precieze rol van de Wereldbank in het schuldenprobleem. Daar bovenop komt dat de partikuliere banken vaak nog een andere visie hebben op die rol."

Is de reorganizatie van de Bank geslaagd?

„Wees eens eerlijk. Wat is er veranderd sinds de Wereldbank in mei van vorig jaar haar 6.500 personeelsleden kollektief ontslag gaf om ze nadien bijna allemaal opnieuw aan te werven? De mentaliteit en de kwaliteit van de stafmedewerkers is niet veranderd. De dialoog tussen de Bank en de kredietopnemers (landen van de Derde Wereld) is niet veranderd. De organizatie van de Bank is enkel op papier veranderd, het schuldenprobleem zelf is al evenmin veranderd."

Reputatie

U hebt bij de Wereldbank een soliede reputatie opgebouwd als financieel innovator. Men zegt dat u de AAA-rating (topkredietwaardigheid) van de instelling briljant hebt uitgespeeld om de beste voorwaarden te krijgen...

„Momentje. Wij hebben inderdaad een reeks innovaties doorgevoerd. Zo waren wij de allereerste instelling ter wereld die een swap opzette (het ruilen van de opbrengst van een lening tegen de opbrengst van een andere lening in een andere munt, nvdr.). Maar dat was omdat ik over een geweldige staf kon beschikken, omdat de industrielanden in een faze van hoogkonjunktuur zaten en dus veel geld beschikbaar hadden, omdat de toenmalige president van de Bank, Robert McNamara, een lange-termijnvisie had op de financiering van de instelling, en omdat de direktie geen schrik had van grensverleggende oplossingen voor haar kredietnoden."

„Kortom, de omstandigheden waren gunstig. En dank zij onze technieken slaagden wij erin het kredietaanbod voldoende te diversifiëren en de markt niet te zwaar te belasten."

Dat lijkt nu toch niet meer het geval. Er kwam een echte inflatie van nieuwe financiële technieken op gang waarvan het nut niet altijd even duidelijk is.

„Akkoord. Er hebben de jongste tijd technieken het licht gezien waarvan het enige nut lijkt dat ze het kunnen van de uitvinder in het licht stellen. Veel praktisch nut hebben ze niet, en ze worden ook nauwelijks of niet gebruikt."

„Het gekke is dat er een omgekeerde relatie bestaat tussen de hoeveelheid geld in de markt en het volume van de transakties. Hoe meer geld er beschikbaar is, hoe meer financiële instellingen nieuwe technieken uitdokteren, om dat geld te mobilizeren, en hoe meer iedereen op hetzelfde ogenblik in dezelfde munt probeert te lenen om van dezelfde gunstige voorwaarden gebruik te maken. Dat geeft een geweldig hefboomeffekt, waardoor het overschot meteen omslaat in een tekort."

„Maar per saldo vind ik de nieuwe technieken en de verbeterde kommunikatie een positieve zaak. De norm moet uiteraard steeds blijven dat technieken moeten gebruikt worden. Anders hebben ze niet veel zin.

Zal de harmonizering van de Europese kapitaalmarkt, als die er echt komt, een sterke invloed hebben op de Amerikaanse banken?

„Het zal een hele invloed hebben, maar niet enkel op de Amerikaanse banken, ook op de Europese. Het vooruitzicht van de eenheidsmarkt doet heel wat Europese banken reeds over hun nationale grenzen kijken. Die toegenomen konkurrentie zal de marge tussen de prijs van een krediet en de rente op deposito's doen vernauwen, en de rentetarieven in de diverse Europese landen naar elkaar toe doen neigen."

„De verkleinde winstmarge zal de banken ertoe aanzetten meer risico te nemen en nog meer technieken te zoeken die een hefboomeffekt bezorgen. De hefboom speelt echter in twee richtingen: hij vergroot de winst als de zaken goed gaan, maar verzwaart het verlies als er wat mis loopt. Bijgevolg zal er uiteindelijk meer kontrole, en een strenger toezicht op de kapitaalratio's e.d. komen, allicht op Europees vlak." (LC)

MERRYLL LYNCH'S VICE PRESIDENT EUGENE ROTBERG :
"NEW FINANCIAL TECHNIQUES HAVE NO INFLUENCE
ON DOLLAR STABILITY"

BRUSSELS - " Without modern financial techniques aiming at taking maximum advantage out of exchange rate increases and decreases, and without quick communication means, the dollar rate would not remain stabler. The latest rate decrease of the American currency is simply due to the fact that quite a lot of people wanted to sell dollars and did not find enough buyers. Communication is only a means of transmitting an existing piece of information. Firing on communication is like blaming the telephone because someone used it to tell you some bad news."

"I understand why politicians accuse financial techniques and communication means" declares Eugene Rotberg in an interview with the editor." It is easier than admitting what is going wrong for, then, they would have to do something about it, and electors do not always agree". Rotberg is Executive Vice President of Merrill Lynch, USA's largest brokerage company.

In a former assignment, which lasted for 19 years, Rotberg was Vice President and Treasurer of the World Bank. He left the bank last year, in the middle of a thorough reorganization of the institution." It was suggested that I left because of a misunderstanding with Barber Conable, the present president, who considered the reorganization as a priority. I deny it formally. I have much respect for Conable and his staff."

Why did you leave then?

"I thought that after 19 years at the World Bank, I had two possibilities. Either use my knowledge of the financial markets in the private sector, or attack the debt problem from the roots.
As the World Bank did not, at the moment (1987), obtain a clear mandate from its main shareholder, the USA, to fight against the debt crisis, my choice was easy."

Do you think the World Bank has made some progress since your departure?

"I think that it is now doing a better job than some time ago, but it has not yet reached the level of its best years. There are still strong internal disagreements on the exact part the World Bank has to play in the debt crisis. Moreover, private banks often have a different vision on the matter."

Is the Bank reorganization to be called successful?

"Be honest. Did something change since the World Bank collectively dismissed its 6,500 employees in May last year to re-enrol most of them afterwards? The mentality and the quality of staff-members has not changed. The dialogue between the Bank and the debtors (Third World countries) has not changed. The Bank organization has changed only in writing, the debt problem is still the same."

REPUTATION

You have acquired a solid reputation of financial innovator at the World Bank. It is said that you brilliantly used the AAA-rating to obtain the best conditions...

"Just a moment. We certainly carried through a series of innovations. For example, we were the very first institution to propose a swap (exchange of the revenues of a loan against the revenues of another loan in another currency). But that was because I had wonderful staff members, because developed countries went through a phase of high conjuncture and had a lot of money at their disposal, because the then president of the World Bank, Robert McNamara, had a long-term vision regarding the financing of the institution , and because the management was not afraid of pioneer solutions to its credit needs."
"In short, circumstances were favourable. And thanks to our techniques, we succeeded in sufficiently diversifying the credit offer and in not weighing too heavily on the market."

It does not seem to be the case anymore. There was a real inflation of new financial techniques, the utility of which was not always very clear.

"Agreed. New techniques have appeared recently, but their only utility seems to show the expertise of their inventors. They have almost no practical utility and are hardly or not used."

"Strangely enough, there is an inverse relation between the amount of money available and the volume of transactions. The more money there is, the more financial institutions develop new techniques to mobilize the money, and the more everyone tries to borrow at the same moment and in the same currency to take advantage of the same favourable conditions. This produces a tremendous lever effect whereby the surplus is immediately converted into a shortage."
"But as a whole, I consider the new techniques and the improved communication means a positive. The rule obviously is that techniques must be used. Otherwise, they do not make sense."

Will the harmonization of the European capital market, if it is really carried through, have a strong influence on American banks?

"It will have an enormous influence, but not only on US banks, also on European banks. The prospect of the single market has already led many European banks to look across their national borders. The increased competitivity will reduce margins between the price of credit and deposit-rates, and bring interest rates closer to each other in the different European countries."
"The reduced benefits will urge banks to take more risks and look after even more techniques that would bring about a lever effect. The lever, however, works in two ways : it increases profits when business is good, but weighs down on losses when something goes wrong. Consequently, there will, in the end, be a stronger and tighter control on capital ratio's, at least at European level."

FBhd.1