

Extra buffers als antwoord op kredietcrisis

10 juni 2008 / NRC

Alleen structurele veranderingen in het bankwezen voorkomen een nieuwe kredietcrisis, zegt Arnoud Boot. Drie voorstellen in die richting.

Als we de berichten mogen geloven normaliseren de verhoudingen zich langzaam en is het einde van de kredietcrisis in zicht. De tijd is aangebroken om na te denken over welke lessen uit de kredietcrisis moeten worden getrokken. Beter toezicht, wordt er geroepen. Enig scepticisme is echter gerechtvaardigd, alleen aan toezicht willen sleutelen is naïef. Amerikanen hebben een mooie uitdrukking: Monday morning quarter backing, nadat er weer iets is gebeurd, zijn economen goed in het uitleggen waarom dit is gebeurd. Zo ook met de kredietcrisis. De fixatie op het verzinnen van oplossingen voor problemen die zich net hebben voorgedaan, bergt het gevaar in zich, dat we de oorlog van gisteren aan het bestrijden zijn en dat we morgen weer door iets anders worden verrast.

De realiteit is dat we ons nu pas goed realiseren hoe complex de financiële wereld is geworden. Hoe kan een financieel conglomeraat dat in een veelheid aan sectoren opereert en in een veelheid aan landen actief is goed in de gaten worden gehouden? Banken zijn ook radertjes geworden in een steeds meer complex en geïntegreerd financieel systeem.

Via de financiële markten, leningen aan elkaar, allerlei over-the-counter transacties en complexe verhoudingen met nieuwe financiële instellingen zit alles aan elkaar vast. Ook hebben banken satellieten om zichzelf heen gecreëerd om zaken die eerst op de balans stonden op afstand te zetten. Voor de grotere financiële instellingen zijn de verplichtingen buiten de balans een veelvoud van de verplichtingen op de balans. En wat wel of niet een verplichting is, is niet alleen voor toezichthouders moeilijk te bepalen, maar ook voor de banken zelf niet evident.

Zo heeft het recentelijk bezwene Bear Stearns er vorig jaar nog voor gekozen om beleggers in een aantal in moeilijkheden verkerende activiteiten tegemoet te komen door de desbetreffende activiteiten terug op haar eigen balans te zetten. Bear Stearns hoopte hiermee het vertrouwen van beleggers te behouden.

Dit vertrouwensspel is cruciaal voor financiële instellingen. Zodra het vertrouwen verdwenen is, collega-banken hun leningen gaan opeisen en financiële markten niet meer bereid zijn te financieren, dreigt de ondergang. Maar vertrouwen (en vertrouwen in toezicht) is een nogal wankel basis voor de stabiliteit van het financieel systeem, terwijl deze stabiliteit van onmetelijk belang is.

We kunnen ons geen instabiliteit in het bankwezen veroorloven. Banken zijn smeeroil voor de economie. Een niet onaanzienlijk deel van ons bedrijfsleven is voor financiering afhankelijk van het bankwezen. Ook bijna publieke taken zoals het verzorgen van het betalingsverkeer zijn in handen van banken.

Natuurlijk is er niets mis met beter toezicht. Maar beter toezicht als sleutel van de oplossing is naïef. Als mijn collegas Beetsma en Eijffinger in deze krant voorstellen om een super-Europese toezichthouder op te richten om het versnipperde nationale toezicht te versterken dan verdient dit steun. Maar door de complexiteit van de financiële sector lopen toezichthouders achter de feiten aan. Er is dus meer nodig.

Neem bijvoorbeeld de Zwitserse bank UBS die buitengewoon zwaar getroffen is in de huidige crisis. Als het management van UBS haar eigen gevoeligheid voor risico al niet kon inschatten, hoe kan een toezichthouder dit dan wel?

De echte oplossing moet komen van structuurveranderingen in het bankwezen die de sector versterken en het werk van toezichthouders beheersbaar maken. Ik zie een drietal maatregelen.

Een eerste is structureel hogere buffers in het bankwezen. Het is volstrekt onverantwoord om banken met minimaal kapitaal in de omgeving van acht procent te laten opereren. Het afdwingen van een structureel hoger eigen vermogen lijkt dan ook wenselijk. Vanuit dit hogere niveau aan eigen vermogen is het voor banken makkelijker om problemen te boven te komen, en is het voor toezichthouders veel makkelijker om tijdig te kunnen ingrijpen.

Een tweede maatregel grijpt aan bij de risico's die financiële instellingen op elkaar hebben uitstaan via zogenaamde over-the-countertransacties. Dit klinkt wat abstract, maar banken verkopen aan elkaar allerlei instrumenten waarmee ze risico's overdragen.

Maar wat garandeert dat partijen aan hun verplichtingen naar elkaar kunnen voldoen? Dit was de

belangrijkste reden waarom Bear Stearns gered moest worden; zij was te belangrijk op de relatief nieuwe markt van Credit Default Swaps (CDS). Deze praktijken moeten veranderen. De handel in dergelijke instrumenten kan niet zonder een georganiseerde beurs die het risico dat de ander zijn verplichting niet nakomt overneemt.

Een derde maatregel is om structurele schotten te plaatsen in de financiële sector. Toezichhouders worden geconfronteerd met een ongrijpbare financiële sector omdat alles in elkaar grijpt. Banken ondernemen ook in toenemende mate activiteiten die geheel los staan van de klant terwijl de risico's hiervan weldegelijk terugslaan op de gehele bankbalans.

Een oplossing kan zijn om (weer) schotten te plaatsen in de financiële sector, waardoor bijvoorbeeld de risico's van handel voor eigen rekening niet meer kunnen terugslaan op de gehele bankbalans.

Zijn we er hier mee? De verwijzing naar Monday morning quarter backing brengt ons enige bescheidenheid bij. Een crisis kan nooit worden uitgesloten. Het finale recept is dan ook dat we voorzorgsmaatregelen moeten treffen voor als een crisis zich toch manifesteert. Nieuw Zeeland heeft bijvoorbeeld afgedwongen dat er een soort afgeschermd nationale financiële infrastructuur bestaat waarop altijd kan worden teruggevallen.

We beseffen nu pas hoe complex de financiële wereld is

Info: Arnoud W. A. Boot is hoogleraar ondernemingsfinanciering en financiële markten aan de Universiteit van Amsterdam. Lees ook de stukken van Van der Ploeg, Beetsma en Eijffinger of discussieer mee op nrc.nl/bankencrisis

Trefwoord: Bank- en verzekeringswezen; Kredietverlening; Financiële markten

Persoon: Arnoud Boot

Op dit artikel rust auteursrecht van NRC Handelsblad BV, respectievelijk van de oorspronkelijke auteur.