



cardano

Extra regels maken
banken niet robuuster,
meer scenariodenken wel



“ Pas als het eb wordt blijkt wie zonder zwembroek zwom.

Met enige regelmaat wankelt er een regionale Amerikaanse bank die vervolgens door een grootbank moet worden overgenomen. De roep om strakke regels, scherper toezicht, grotere buffers en een royaal garantiefonds neemt daarmee toe. Toch zijn dat slechts lapmiddelen die vooral schijnzekerheid opleveren, oplossingen voor problemen uit het verleden. De echte oplossing ligt in meer aandacht voor risicomanagement, met name in de vorm van scenariodenken.

Dat regiobanken in de VS nu in de problemen komen is voor een belangrijk deel een uitvloeisel van het jarenlang bestrijden van de gevolgen van de financiële crisis van 2008. Die effecten zijn met name te lijf gegaan door veel geld in de markt te pompen, in combinatie met lage rentes. De complexiteit van het financiële systeem brengt echter met zich mee dat het instabiel kan worden. Tal van Amerikaanse kleinere banken blijken hun assets en verplichtingen onvoldoende op elkaar te hebben afgestemd. In de zoektocht naar positief rendement zijn ze langer lopende beleggingen aangegaan op zoek naar wat extra yield, maar die zijn snel minder waard geworden door de oplopende rente. Zodra dit bekend wordt en klanten in groten getale hun tegoeden opnemen, komt de bank in liquiditeitsproblemen en kan ze niet langer aan haar verplichtingen voldoen.

Instabiliteit wordt onderliggend opgebouwd

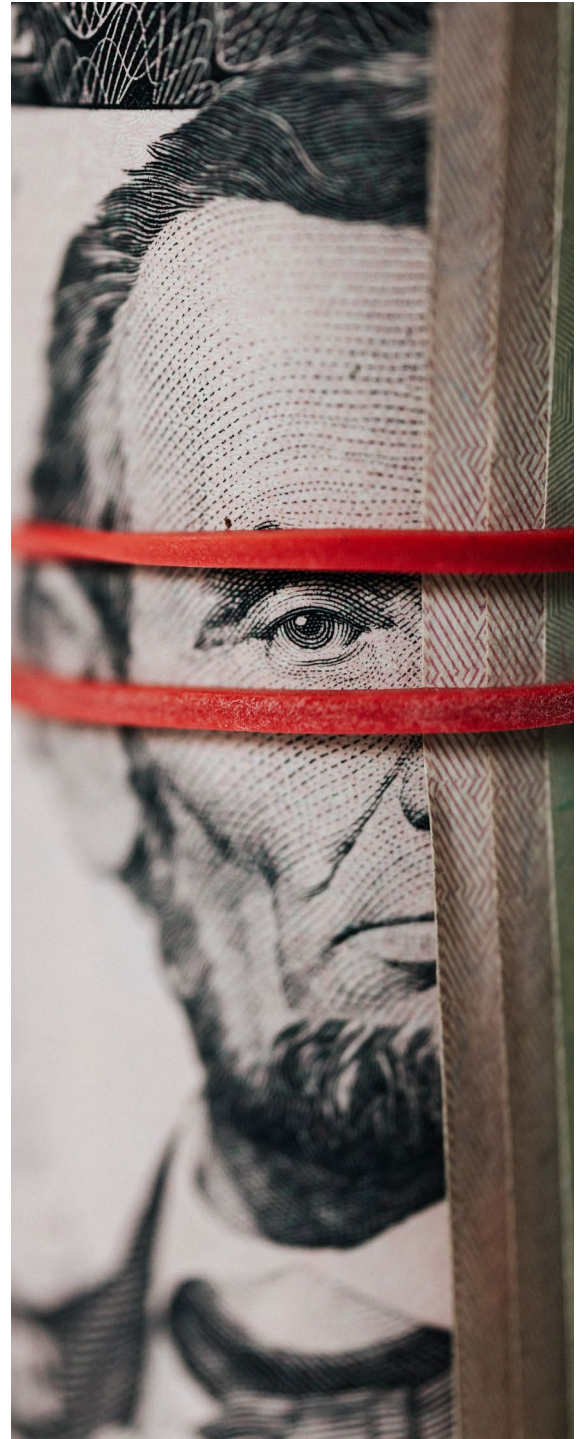
Dit is te beschouwen als een fase in een [Minsky-cyclus](#), omdat deze op het oog plotselinge crisis bij de regionale banken door het financiële systeem zelf is opgeroepen. De instabiliteit in het systeem wordt al sinds de vorige crises onderliggend opgebouwd, niet of nauwelijks zichtbaar. Dat is altijd de uitdaging voor de risicomanager, die zich moet voorbereiden op nog niet zichtbare risico's die zich vroeg of laat zullen aandienen. Voor die goede voorbereiding is scenariodenken cruciaal. Alleen met het ontwikkelen en doordenken van scenario's, ook voor extreme nooit eerder voorgekomen situaties, is solide assets- en verplichtingenmanagement mogelijk. Je bent dan als institutionele belegger beter voorbereid op problemen zoals die nu een aantal Amerikaanse regionale banken raken.

Herkennen van indicatoren

Het opstellen en doorleven van scenario's helpt bij het eerder herkennen van indicatoren dat trends in de financiële markten veranderen. Dat maakt proactiever handelen in de toekomst mogelijk wanneer een bepaald scenario zich ontvouwt. In het geval van de Amerikaanse banken was er bijvoorbeeld al een toenemende mismatch zichtbaar tussen bezittingen en verplichtingen. Algemene publieke cijfers lieten dit evenwel nog niet zien, die zijn ook nu nog behoorlijk stabiel.

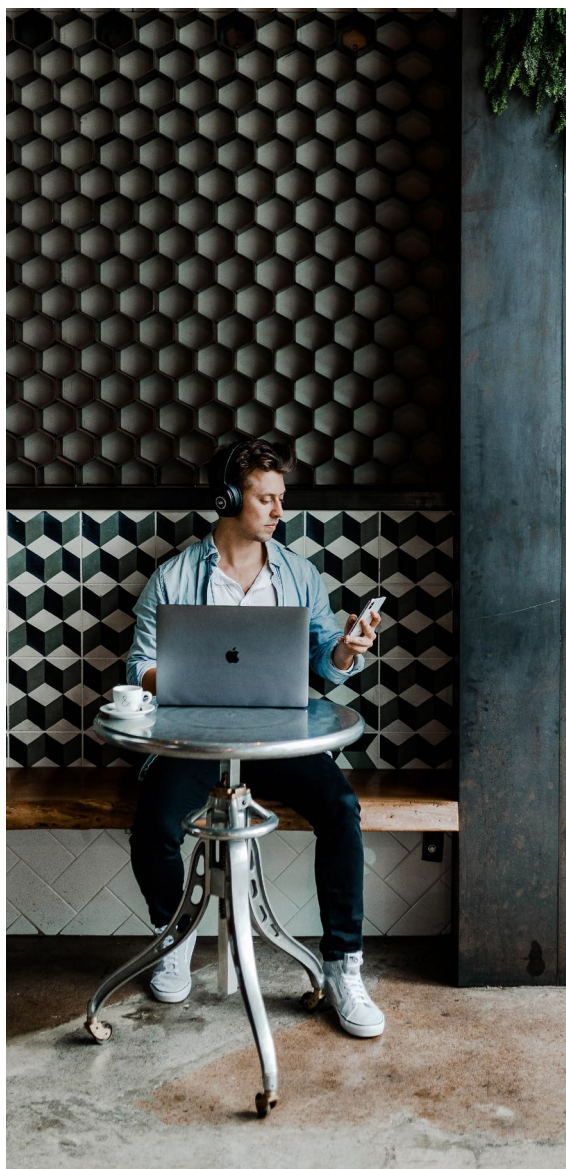
Door regels in slaap gesust

Het is dan ook van belang om naar de juiste indicatoren te kijken. Zo zijn er na de crisis van 2008 meer regels gekomen en moeten banken bijvoorbeeld grotere buffers aanhouden. De buffers van de banken die nu in de problemen zijn gekomen waren dan ook ruim voldoende. Ze waren echter belegd in assets met een gevoeligheid die anders was dan wat zich aan de verplichtingenkant afspeelde. Dat risico kwam pas in beeld nadat de rentes al snel waren opgelopen. Zo zijn stakeholders, inclusief het toezicht, in feite in slaap gesust doordat ze zich concentreerden op een verkeerde indicator, namelijk de omvang van de buffer en niet op de 'kwaliteit' ervan.



Regels zijn gericht op de vorige crisis

Dat de problemen nu vooral bij de kleine banken spelen komt met name doordat de grote Amerikaanse banken aan striktere regels zijn onderworpen die stresstests en scenariodenken voorschrijven. Daarnaast beschikken de grote banken over een veel diverser bestand van depositohouders. Toch is meer regelgeving, bijvoorbeeld door stresstests ook voor kleinere banken te verplichten, uiteindelijk geen sluitende oplossing. Regels moeten worden nageleefd en het is onmogelijk om achter iedere bankbestuurder een toezichthouder te zetten. Toezicht is in die zin altijd beperkt en kijkt vooral achteraf. Nieuwe regels zijn bovendien doorgaans merendeels gericht op de laatste crisis, die je daarmee wilt bestrijden. Dit terwijl het onvoorspelbaar is hoe de volgende crisis eruit zal zien.



Apps en social media

Vertrouwen speelt uiteraard een essentiële rol in de bancaire wereld. Daar komt bij dat het vandaag de dag voor depositohouders veel eenvoudiger en kosteloos is om bijvoorbeeld via een app over te stappen naar een andere bank. Waarom zou je dat niet doen als social media melden dat jouw bank er helemaal niet zo goed voor staat? Nadat de Silicon Valley Bank dreigde om te vallen verspreiden social media bijvoorbeeld het op niets gebaseerde bericht dat het verstandig was om aandelen Deutsche Bank te verkopen. De reacties vanuit Deutsche Bank konden dit sentiment tijdig keren. Het verhogen van het depositogarantiebedrag zou de prikkel voor een bankrun wel enigszins kunnen verkleinen, maar ook hier zit altijd een limiet aan.

Start:

Beleggingen	100	Depositos	90
		Eigen vermogen	10

Ontwikkelingen:

Depositoklanten brengen 80 naar andere banken (bank run)
De bank moet beleggingen verkopen om vertrekkende klanten uit te betalen
Maar de waarde van beleggingen is gezakt naar 70
Met een negatief eigen vermogen als resultaat

Nieuwe situatie:

Beleggingen	0	Depositos	10
		Eigen vermogen	-10

Meer aandacht voor risicofunctie in nieuw pensioenstelsel

Als het om regelgeving gaat ligt de parallel met Nederlandse pensioenfondsen voor de hand. Het huidige pensioencontract kent veel regels, maar geen daarvan heeft kunnen voorkomen dat de dekkingsgraad van veel fondsen sterk te lijden heeft gehad van de sinds 2000 dalende rente. In het nieuwe contract worden de regels nagenoeg losgelaten en wordt de pensioenuitkering variabel met de resultaten van de portefeuille. Doordat de pensioenuitkeringen daadwerkelijk gaan fluctueren krijgen pensioenfondsbestuurders meer oog voor risicomanagement. Een negatief rendement wordt immers onmiddellijk toebedeeld aan de deelnemers. De risicofunctie komt daardoor in het nieuwe contract ongetwijfeld meer in beeld. Zodat in geval van een mismatch tussen assets en verplichtingen er snel en adequaat kan worden ingegrepen.

Britse pensioensector

Een vergelijkbare situatie met de Amerikaanse banken voltrok zich vorig jaar nog in de Britse pensioensector. Daar werd een plotseling beroep op de liquiditeit van fondsen gedaan bij een schok in de rentemarkt. Het door de regering Truss ingebrachte *growth plan*, door de media mini-budget genoemd, zorgde voor verlies van vertrouwen bij de financiële markten. Zij waren er niet van overtuigd dat de budgetplannen van de Britse regering uitvoerbaar waren zonder grote invloed op de prijs van Brits staatspapier. Hierdoor steeg de rente razendsnel met als gevolg een dalende waarde van derivatenposities en assets van pensioenfondsen die als onderpand worden gebruikt. Daar was geen rekening mee gehouden, met een snel toenemend tekort aan liquiditeit tot gevolg. De Bank of England heeft moeten ingrijpen door obligaties op te kopen en zo de rente weer te verlagen.

Relatief meer spreiding bij Nederlandse fondsen

Een verschil tussen de Britse en Nederlandse pensioenfondsen is bijvoorbeeld dat in het VK veel meer leverage wordt toegepast en dat de pensioenfondsen daar meer in de eigen staatsschuld beleggen. Nederlandse pensioenfondsen beleggen behalve in de Nederlandse staat relatief meer in andere Europese landen, zodat er meer spreiding en minder directe gevoeligheid is voor de ontwikkelingen in één land. Dat is een direct gevolg van het feit dat meerdere landen staatspapier uitgeven in euro's. Fondsen in het VK zijn beperkt tot staatsobligaties in Britse ponden om het lokale renterisico af te dekken.

Bij eb blijkt wie zonder zwembroek zwom

De huidige situatie van de Amerikaanse regionale banken en de renteperikelen in het VK van vorig jaar maken duidelijk dat velen hier niet op voorbereid waren. Of zoals Warren Buffet het ooit zei: pas als het eb wordt blijkt wie zonder zwembroek zwom. Scenariodenken zorgt ervoor dat je als het vloed is al rekening houdt met alle risico's. De uitkomsten van scenario's brengen doorgaans de cijfermatige impact op de balans in beeld. De aanjagers van die impact zijn minder relevant, want die heb je als bestuurder toch niet in hand. Of het nu gaat om de endogene risico's, die door het systeem zelf worden veroorzaakt, of exogene risico's zoals een pandemie, een diepe recessie, een oorlog op Europees grondgebied of een snel stijgende rente in combinatie met hoge inflatie. Wel moet je als bestuurder te allen tijde met de cijfermatige gevolgen van die risico's kunnen omgaan, ongeacht welke aanjager ze veroorzaakt. Een solide voorbereiding aan de hand van risicomanagement zorgt voor een robuuste balans, onder alle omstandigheden.