**Position paper Tweede Kamer Bankenbuffers 30 mei 2018**

**Theo Kocken (Hoogleraar Risicomanagement, VU; directielid Cardano Risk Management)**

Aangezien ik geen detail specialist ben op het gebied van bankregelgeving, spreek ik daarom meer vanuit mijn academische en praktische visie op instabiliteit en de manier waarop we dit proberen op te lossen. Ook de recente bankregelgeving werkt vanuit een conventionele visie op “risico” in plaats van een visie die uitgaat van complexe sociale systemen en fundamentele onzekerheid.

Allereerst kort over de buffers: De buffers van de banken in Nederland zijn relatief hoog en niet echt een probleem voor lokale instabiliteit. Voor de meeste banken is de kapitaalratio ruim voldoende (soms meer dan verdubbeld sinds 2007) voor het opvangen van een zware crisis na alle maatregelen van de laatste jaren. Door de extra resolutie eisen aan achtergesteld “bail in” kapitaal (MREL) zal dit zelfs nog veel meer zekerheid geven voor het netjes opvangen van grote schokken. De echte interessante vernieuwing na de crisis van 2007, de “countercyclische buffer”, is helaas in de praktijk niet echt countercyclisch en speelt geen stabiliserende rol in de macro-economische stabiliteit.

De problemen aangaande financiële (in)stabiliteit zijn echter wereldwijd nog niet opgelost of deels zelfs (onbedoeld) verergerd. De essentie van deze verergering zit mijns inziens in de misvatting van de “klassieke” economen en beleidsmakers dat risico’s bekend en beheersbaar zijn in plaats van een meer “moderne” aanpak die gebaseerd is op fundamentele onzekerheid binnen complexe adaptieve systemen. Onder dit tweede wereldbeeld wordt er minder (in)gericht op top-down beheersen, centraliseren en rule-based reguleren maar wordt mee gericht op vergroten van diversiteit in instituten en hun gedrag en de mogelijkheid tot beheerst falen van instituten. Enkele observaties:

* Monetaire autoriteiten: Het beleid van de ECB (en andere centrale banken wereldwijd) zorgt voor oneerlijke concurrentie waarbij gevestigde bedrijven met mogelijk verouderde technieken bevoordeeld worden door opkopen van hun obligaties door de ECB en nieuwe, innovatieve bedrijven (en MKB etc.) beperkt toegang hebben tot banken onder andere door strengere regelgeving. Overheden en Centrale Banken zouden faciliterend moeten zijn, niet sturend als een centraal geleid systeem. We zijn ver weg van “creative destruction” en vrije marktwerking. De lage rente in het algemeen is overigens een 30-jaar lange trend met complexe fenomenen (veranderende kapitaalbehoeften, demografie etc) en mijns inziens niet per se *grotendeels* te wijten aan de monetaire autoriteiten.
* Regelgevingsautoriteiten: De internationale regelgeving (Basel 3 en CRD4, MIFID en over een aantal jaren Basel 4 etc) zorgt niet alleen voor dusdanig veel regeldruk dat logisch nadenken wordt ontmoedigd, maar tevens zorgt het voor toenemende homogeniteit. Dit is al ingezet in de jaren ’90, werd oa door “Europees centraal one-size-fits all toezicht” erger en gaat alleen maar erger worden: Basel 4 wordt komende jaren ingevoerd met een duidelijke nadruk op standaard modellen met identiek gewicht voor alle banken wereldwijd (praktisch gezien nauwelijks ruimte voor interne modellen die lokale verschillen onderkennen en verschillende visies op risico – er is geen waarheid - incorporeren) maar ook een identiek gewicht voor brede groepen producten in 1 categorie zodat er gekozen zal worden voor de meest risicovolle producten in dezelfde risicowegings-categorie. Onwenselijke risico-sturing maar ook, en nog sterker, onwenselijke homogeniteit in zowel de structuur van bankbalansen en in gekozen strategieën. Dit levert het zeer interessante fenomeen uit de complexiteitstheorie op: meer ogenschijnlijke veiligheid op het niveau van een individuele banken leidt middels hogere connectiviteit in gedrag en structuur, tot een toename van systeemrisico. Het gemiddelde risico neemt misschien af, het extreme risico neemt steeds meer toe. Gebrek aan diversiteit leidt in de ecologie en ook in de economie altijd tot hoger catastrofe risico. Als het fout gaat, dan zijn de consequenties voor sector en maatschappij niet te overzien.
* Hoge solvabiliteitseisen zorgen voor toetredingsbarrieres die ook meer concentratie en dus homogeniteit en centraliteit induceren
* Goedbedoelde initiatieven zoals Central Clearing Platforms, bedoeld om meer transparantie te krijgen op gebied van derivatenconcentraties, hebben geleid tot meer concentratie van liquiditeits en solvabiliteitsrisico in op zichzelf veilig CCP’s maar met een klein – nou ja, onbekend en niet-getest – risico op extreme systeem implicaties (zoals onder andere het opdrogen repo-markt zodat veel partijen geen (verplicht) cash meer als onderpand kunnen geven). Netwerk-onderzoek heeft laten zien dat CCP’s voor kleinere partijen grotere risico’s opleveren dan de situatie voor de crisis. Ook andere goedbedoelde regelgevingsinitiatieven zoals strenger toezicht op de handelsboeken van banken hebben contra-productieve bijproducten tot gevolg zoals een sterk afgenomen liquiditeit in de asset management markt door grote reductie in de absorptiecapaciteit van handelsboeken van banken.
* De private schuld van huishoudens en bedrijven is niet structureel aan het dalen zoals wel het geval was na de grote crisis in de jaren ’30. Integendeel, het begint weer te stijgen en is hoger dan ooit in de geschiedenis. Gelukkig is Nederland wel strenger geworden mbt de eisen voor consumenten aangaande haar hypotheekschuld, maar internationaal gezien moeten we ons grote zorgen maken. Ook de “covenant lite” junk bonds en BBB investment grade bonds nemen in populariteit toe in de zucht naar meer rendement.
* Het idee dat banken zoveel kapitaal moeten hebben dat ze nooit failliet kunnen is helaas een utopie. We kunnen onzekerheid niet goed kwantitatief inschatten (alhoewel we dat nog steeds denken) en veel beter is het om volledig te concentreren op een goed geolied faillissement. Gelukkig is er wel verbetering in de vorm van betere vormen van resolutie: Banken moeten vooraf aangeven hoe ze in geval van te grote val in de assets de ellende gaan verdelen over de aandeelhouders en minder veilige schuldgevers. Maar door de connectiviteit zijn er nog teveel banken te-centraal om failliet te gaan. De echte uitdaging voor de lange termijn is om deze “centraliteit” te reduceren.

Acties:

* Reductie van volledig regel-gedreven toezicht, en zeker van standaard modellen (die er helaas alleen maar meer aan gaan komen door Basle 4). Het is gewenst om meer richting principle based modellen te gaan werken: interne modellen met de plicht deze goed uit te kunnen leggen aan de toezichthouder. Het toezicht moet zich daarnaast meer richten op de samenstelling van besturen met voldoende diversiteit en veel aandacht voor de echte risico cultuur.
* Meer interne modellen resulteert wel mogelijk in een groter risico op falen op het niveau van instituties, maar leidt ook tot grotere diversiteit in de asset kant van de banken, de funding kant en de strategie kant. Daarmee reduceert het systeemrisico sterk. Het mogelijk falen van enkele instituties moeten we voor lief nemen als prijs voor het verlagen van het systeem risico en aangaande de kans op falen moeten we ons met name concentreren op verbeteren van de resolutie-kracht.
* Toetredingsbarieres moeten omlaag, hetgeen niet gebeurt door steeds strengere regelgevings (incl kapitaals-)eisen.
* Uitdaging voor de lange termijn: Centraliteit reduceren. Het gaat er niet om hoe groot een bank is, maar hoe centraal in (kwetsbaar voor) een systeem. Hiervoor zijn Netwerk-modellen ontwikkeld met praktische inzichten (zie oa. Battiston (2012) DebtRank). Hoge centraliteit betekent dat een disruptie bij een dergelijke partij tot een systeem meltdown kan leiden door hoge connectiviteit hetgeen niet gewenst is. Hogere capital charge voor too-central-to-fail banken en meer dwingen connectiviteit af te bouwen zijn opties om dit te reduceren. Opbreken van “centraliteit” is net als het opbreken van “monopolisme” maatschappelijk wenselijk. De Single Resolution Board is begonnen aandacht te besteden aan centraliteit maar naar ik heb gegrepen is die aandacht steeds meer verschoven naar “kapitaal eisen” in het algemeen (MREL).