

# Grillige markten risico voor banken

## Rapport DNB

Het crisisbeleid van de voorbije jaren heeft nieuwe instabiliteit op de financiële markten opgeleverd, zegt De Nederlandsche Bank.

Door onze redacteur  
**Mark Beunderman**

**AMSTERDAM.** Afgelopen zomer zakten de aandelenbeurzen opeens in, vanwege de onrust over China. In mei schoot de rente op Duitse staatsobligaties op één dag meer dan twintig basispunten op en neer. En vorig jaar rond deze tijd was er een *flash crash* op de Amerikaanse obligatiemarkt. De nervositeit op de financiële markten neemt toe. Markten zijn volatieler geworden, dat wil zeggen: vatbaarder voor plotselinge schokken.

In het halfjaarlijkse Overzicht Financiële Stabiliteit sprak De Nederlandsche Bank (DNB) gisteren de vrees uit dat Nederlandse financiële instellingen klappen kunnen krijgen als ze onvoldoende rekening houden met die grillige bewegingen op de markten. „Ik sluit niet uit dat de volatilititeit aanhoudt of zich zelfs uitbreidt”, zei DNB-president Klaas Knot bij de presentatie van de risicoanalyse.

In China hebben Nederlandse banken circa 20 miljard euro uitstaan, schrijft DNB. Dat is minder dan 1 procent van hun balanstotaal, maar „toenemende turbulentie in China kan ook via indirecte kanalen een substantieel effect hebben”. Grote buitenlandse banken waarmee Nederlandse banken zaken doen, kunnen opeens in de problemen komen. En Nederlandse banken hebben beleggingen in landen die afhankelijk zijn van China.

De volgende schok kan komen wanneer de Fed, het Amerikaanse stelsel van centrale banken, de rente verhoogt, zei Knot. Die rente ligt al sinds de financiële crisis historisch laag, tussen 0 en 0,25 procent. „Dat is het moment dat zal blijken hoe groot de risico's zijn die zijn opgebouwd. Dan gaan partijen verliezen nemen”, aldus Knot. „Een langdurig lage rente leidt altijd tot grotere financiële risico's.”

### Kwetsbare banken

Financiële instellingen in Nederland moeten goed letten op hun „balansbeheer”, schrijft DNB. Pensioenfondsen en verzekeraars hebben „aanzienlijke beleggingsportefeuilles”. Voor banken geldt dat minder, maar zij zijn om een andere reden kwetsbaar. Ze financieren zich op de financiële markten, bijvoorbeeld door obligaties uit te geven. Zo kunnen er „financieringsrisico's” ontstaan bij nieuwe schomme-



DNB-president **Klaas Knot**.

FOTO: JASPER JIJNEN / BLOOMBERG

lingen, aldus DNB. Nederlandse banken zijn een stuk afhankelijker van marktfinanciering dan de banken in andere Europese landen.

Waar komt de recente nervositeit op de markten vandaan? DNB verwijst, net als veel andere analisten, naar de afgenomen liquiditeit, de beschikbaarheid van aandelen, obligaties en andere beleggingsproducten die verhandeld kunnen worden. Bij geringe liquiditeit kan een kleine beweging meteen een schokeffect veroorzaken. „Schokken verspreiden zich sneller en er treden besmettings-effecten op”, aldus Knot. DNB komt vooralsnog niet met nieuwe eisen aan de banken om de risico's te ondervangen. „Instellingen kunnen zelf liquiditeitsstresstesten uitvoeren.”

### Eigen schuld van beleidsmakers

Opvallend is dat DNB de oorzaken van de verminderde liquiditeit volledig legt bij het beleid van regeringen en centrale banken van de afgelopen jaren om de crisis te bezweren. Dit beleid heeft flinke neveneffecten.

De liquiditeit is in de eerste plaats afgenomen doordat banken minder actief zijn op de markten. In reactie op de crisis is de regelgeving voor banken strenger geworden. Onder meer de kapitaal-eisen zijn verscherpt. Handel in effecten is voor de banken „kostbaarder” geworden, schrijft DNB.

Ook strengere regulering van de markt van derivaten (afgeleide beleggingsproducten zoals renteverzekeringen) zorgt ervoor, dat de liquiditeit op de markten omdroogt. De handel in derivaten gaat steeds meer verplicht via zogenoemde clearinghuizen, die als tussenpersoon fungeren. Zij verzekeren de deals. Maar daarvoor moet onderpand ter beschikking worden gesteld, in de vorm van beleggingsproducten. En die worden aan de financiële markten onttrokken.

Heel voorzichtig wijst DNB ook naar de verantwoordelijkheid van centrale banken. Een andere reden van de lage liquiditeit is „mogelijk” het monetaire beleid, zegt DNB. De Europese Centrale Bank (ECB) koopt sinds maart maandelijks 60 miljard euro aan overheidsobligaties op, iets waarvan Knot een verklaard tegenstander is. Dit beleid van kwantitatieve verruiming kan „op termijn leiden tot schaarste” in de obligatiemarkt, aldus het rapport.

Knot noemde het „niet behulpzaam” om nu te „speculeren” over uitbreiding van het grootschalige oekoprogramma. ECB-president Mario Draghi zinspeelde onlangs wel op uitbreiding, na een vergadering van de ECB-bestuursraad waarin Knot zitting heeft. Maar dit lijkt een solo-actie te zijn geweest van Draghi. „Er is hierover geen discussie geweest in de bestuursraad”, aldus Knot.