

'Dijken rond clearinghuizen te zwak'

We wilden af van de too-big-to-fails. Banken die te groot zijn, om failliet te laten gaan. De invoering van de bankenunie moet daar een einde aan maken. Maar als de storm weer oplaait, zijn de clearinghuizen aan de beurt. Als de markten echt op hol slaan, zijn de dijken te zwak.

Clearinghuizen vormden het antwoord op de financiële crisis, die in 2008 bijna leidde tot de ineenstorting van het financiële systeem. Na de val van Lehman was het onduidelijk wie precies de tegenpartijen waren, voor bijvoorbeeld derivaten, en waar nou exact de risico's lagen. De clearinghuizen werden geïntroduceerd om de schakel te worden tussen die verschillende tegenpartijen.

Grote voordeel daarvan is, dat informatie over alle transacties altijd voor handen is bij de toezichthouders. Waar de pensioenfondsen zich juist in proberen te dekken tegen een daling van de rente, omdat ze dan meer geld in kas moeten houden, schermen banken juist het risico tegen hogere rentes af. Banken zijn namelijk bij een stijgende rente duurder uit bij het aantrekken van geld. Voorheen ging het allemaal 'over the counter'. Clearinghuizen hebben die rol nu overgenomen.

Clearinghuizen worden geacht een stevig boekenonderzoek te doen, en eisen onderpand van de verkopers en kopers van derivaten, en aandelen. Maar dat onderpand, zegt Albert Menkveld, is onvoldoende. Menkveld is hoogleraar Finance aan de Duysenberg School of Finance, en de Vrije Universiteit in Amsterdam, en publiceert vandaag een onderzoek dat de kwetsbaarheden van clearinghuizen blootlegt. De risico's, die eerder bij de marktpartijen lagen, liggen nu bij datzelfde clearinghuis.

Wanneer er meerdere tegenpartijen op hetzelfde moment failliet zouden gaan, en het clearinghuis de klappen moet opvangen, zou dit opmerkelijk genoeg kunnen leiden tot datgene, waartegen de clearinghuizen juist in het leven werden geroepen: een systeemcrisis. Blijkt uit het onderzoek ^[1]van Menkveld. De risico's hierop worden groter naarmate er meer handelaren aan één kant van de streep zitten. Bijvoorbeeld omdat ze zich indekken tegen een renteverlaging. Volgens DNB ^[2]zijn clearinghuizen bestand tegen een faillissement van de twee grootste aangesloten marktpartijen. Maar erger dan dat, moet het niet worden.

Momenteel werkt de internationale toezichthouder, de FSB, daarom aan nieuwe standaarden voor herstel- en resolutieplannen voor clearinghuizen. Dat moet er voor zorgen dat een faillissement van een clearinghuis ordelijk kan worden afgewikkeld, en Lehman-taferelen definitief tot het verleden behoren.

1. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2422250
2. http://www.dnb.nl/binaries/OFSapr14_tcm46-306230.pdf