

Gedrag, de verbindende schakel tussen extreem en normaal

Het thema van dit VBA Journaal is “Extreem, het nieuwe normaal”. Een paar minuten googelen leert dat dit een thema is dat veel mensen bezighoudt. De woorden “normaal” en “extreem” leveren respectievelijk 64.100.000 en 10.900.000 hits op. Opvallend – en wellicht typisch Nederlands – is dat bij “normaal” de lijst wordt aangevoerd door allerhande sites over de band Normaal en bij “extreem” wordt de lijst aangevoerd door de band Extreme. Wanneer we hetzelfde doen met de Engelse begrippen “normal” en “extreme” dan levert dat respectievelijk 1.750.000.000 en 1.330.000.000 hits op en worden de lijsten aangevoerd door sites met een meer intellectueel karakter (zonder dat ik daarbij de Normaal-fans onder onze leden tekort wil doen).

Het thema van dit VBA Journaal lijkt een contradictio in terminis. Immers, iets wat als normaal wordt beschouwd kan niet tegelijkertijd extreem zijn. In de tijd kunnen er natuurlijk wel veranderingen optreden. Ik weet niet hoe het u vergaat, maar ik heb al vele jaren het gevoel dat wat vroeger als extreem gezien werd tegenwoordig als normaal wordt geaccepteerd. Dit geldt voor de omgangsvormen in de samenleving, de manier waarop de media verslag doet van het nieuws, de televisieprogramma's die vandaag de dag 24/7 de kamer in worden geslingerd, om zo maar een paar zaken te noemen. Het geldt overigens net zo goed voor de omgangsvormen binnen de financiële wereld, bijvoorbeeld tussen financiële instituties en hun klanten, maar ook binnen financiële instituties. Dit zijn allemaal zaken die met het gedrag en de perceptie van gedrag te maken hebben. In dat licht zou ik het thema ook willen bezien.

In ons financieel systeem bestaat een delicate balans tussen “normaal” en “extreem”. Dit ligt verankerd in het kapitalistisch systeem waar we in de Westerse wereld voor gekozen hebben. Uitgangspunt van het kapitalisme is het individueel belang; op macro niveau is de samenleving het beste gediend indien individuen de ruimte krijgen om hun welvaart te maximaliseren. Bovendien verschaft deze

ordering de beste invulling aan de individuele vrijheid (een aanrader op dit punt is het boek *Capitalism: The Unknown Ideal* van Ayn Rand uit 1967). Het kapitalisme heeft echter ook zijn keerzijde. Volgens Hyman P. Minsky is het kapitalistisch systeem inherent instabiel. In goede tijden zijn zowel particulieren als ondernemingen geneigd om meer risico te nemen; dit gebeurt onder andere door een toename van de schuldbouw. Dit zorgt initieel voor hoge rendementen op de investeringen en beleggingen, hetgeen aanleiding is voor verdere schuldbouw, mede ingegeven door de peer group pressure. Dit leidt uiteindelijk tot een situatie van collective boomthinking waarbij de financiële markten de relatie met de economische werkelijkheid verliezen. Als op gegeven moment blijkt dat de verwachtingen niet waar te maken zijn dan stort het kaartenhuis in elkaar, het zogenaamde Minsky moment. Zo bezien liggen extreme marktomstandigheden opgesloten in ons kapitalistisch systeem en zijn ze eigenlijk toch tot op zekere hoogte weer normaal. Immers, het heeft alles te maken met het ongecontroleerde gedrag van mensen in hun streven naar maximaal gewin. En niets menselijks is ons vreemd, toch...?

Waar een doorgeschoten aandacht voor het eigen gewin (greed) en de angst om de achter te blijven bij de peers (fear) toe kan leiden hebben we in de afgelopen jaren kunnen zien tijdens de kredietcrisis. Twee aanraders met betrekking tot de kredietcrisis zijn de boeken van Michael Lewis (*The Big Short*) en Larry McDonald (*A Colossal Failure of Common Sense*). Michael Lewis geeft een inkijkje in het gedrag van de banken, verzekeraars en beleggers voorafgaand aan de crisis. Larry McDonald richt zich specifiek op de val van Lehman. Het beeld dat beide boeken schetsen is onthutsend. Twee zaken zijn mij bijgebleven. Ten eerste de snelheid en het gemak waarmee normale beginselen van goed risicobeheer terzijde worden geschoven wanneer het een paar jaar goed gaat. Na een paar goede jaren verschuift het accent in sterke mate naar het rendement zonder daarbij oog te hebben



voor de risico's. Dit is meestal de opmaat voor extreme markten. Ten tweede de rol van de ondernemingsleiding. De val van Lehman en de problemen bij AIG kunnen niet los gezien worden van hun CEO's die geen tegenspraak duldden en feitelijk de onderneming leidden vanuit een ivoren toren. Een CEO (of bestuur) die niet in staat is zijn eigen tegenkracht te organiseren is wellicht een van de grootste gevaren voor een onderneming.

Welke conclusies kunnen we uit het voorgaande trekken. Ik denk dat er veel conclusies te trekken zijn maar laat ik mij beperken tot twee. Ten eerste, gegeven de persistentie in het (wan)gedrag van mensen en de ruimte die we daar aan geven in ons kapitalistisch systeem, moeten we er vanuit gaan dat extreem niet het nieuwe normaal is, maar dat normale markten bij tijd en wijle worden afgewisseld door extreme markten. Ik vrees dat alle extra maatregelen die op dit moment worden genomen door de toezichthouders slechts weinig invloed zullen hebben op de frequentie en omvang van extreme marktontwikkelingen. Ten tweede, bij de invulling en het opzetten van het risicobeleid van financiële ondernemingen dient expliciet aandacht te worden gegeven aan de gedragsaspecten binnen de organisatie en niet alleen aan het gedrag van financiële markten. Immers, het grootste risico – en belangrijke veroorzaker van markttextremen – is endogeen en niet exogeen. Dat lijkt mij een mooie uitdaging.

Hans de Ruiter