

Het eind van een tijdperk

— Gaat Fintech de financiële sector onherkenbaar veranderen, zo vraagt het VBA Journaal? Ik durf het nog wel sterker te zeggen. De financiële industrie zoals wij die kennen verdwijnt. Oké, ietwat bout gesteld, maar u gaat het vervolg van deze column wél lezen!

De lege blik

Toen ik recent mijn kinderen vertelde dat ik “even naar de bank” ging kreeg ik een lege blik terug. Oppassen. Dit betekent volledig onbegrip of het zich argelozer voordoen dan de heersende situatie rechtvaardigt. Ze hadden echter oprecht geen idee wat ik daar moest. Dat werd niet beter toen ik probeerde uit te leggen wat “een bank” eigenlijk deed. Zij wierpen een steelse blik naar hun mobiele telefoon en veroordeelden daarmee het traditionele concept “bank” naar de eeuwige jachtvelden. Eeuwige jachtvelden die bevolkt worden door de stadsomroeper, de postkoets, de paardentram, de papiermap, de mainframe computer, de telefoniste. Jachtvelden waar hotels en taxi’s nog wat bij het hek staan waar om het hardst geroepen dat de bakelieten telefoon nog uitstekend werk verricht. Mensen omarmen veranderingen pas nadat ze in hun leven zijn ingebed. De verandering zelf wordt als vervelend ervaren: de status quo bias. En dit terwijl het enige dat constant is in ons leven de verandering is. Doordat doelstellingen van hun klanten veranderen of doordat andere technieken en methoden ontstaan om doelstellingen te realiseren verschuiven scheidslijnen tussen sectoren, sterven sectoren uit, en komen nieuwe sectoren op.

Elk offer aan de duivel

In dat kader: wat was ook weer de doelstelling van de financiële sector? De behoefte aan een financiële industrie begon toen we op één plek bleven wonen in plaats van de wereld rond te trekken op zoek naar voedsel. Op één plek wonend verbouwden we meer graan dan we op een moment op konden. Dat wilden we ruilen met de buurvrouw die koeien hield en die buurman die zulke aardige winterjassen

maakte. We zijn toen goederen een waarde gaan toekennen. Een waarde die gebaseerd is op gevoelde behoefte en relatieve schaarste. En die waarde hebben we laten sublimeren in iets dat we geld zijn gaan noemen. Geld, “allum diobolgelde”, (“elk offer aan de duivel”) kreeg gaandeweg de rol van ruilmiddel, rekeneenheid en oppotmiddel. Om deze rol te kunnen spelen moest het houdbaar zijn, deelbaar, (over)draagbaar, en schaars in de zin dat het niet zelf simpel na te maken is. Geld was in feite de eerste stap naar het zonder fricties uitruikbaar maken van alle assets die we op de wereld hebben. In Neo Klassieke termen; het was een stap naar een complete en perfecte markt.

Verdiend vertrouwen

Waar geld eerst een spiegel en verlengstuk was van de reële economie is in de loop van de tijd een industrie ontstaan die het verpakken en verhandelen van geld en waardepapieren tot product heeft gemaakt. Vandaar dat de investment managementindustrie en asset managementindustrie in één bed liggen met de traditionele bancaire industrie. De financiële sector verplaatst waarde in de tijd, verdeelt risico's, heft verschillen in vraag en aanbod op, biedt liquiditeit. Ze biedt zekerheid en betrouwbaarheid bij het bewaren van tegoeden. In de beginjaren van “geld” werd het omgaan met geld daarom overgelaten aan personen waarvan de belangen niet strijdig

waren met de persoon die zijn geld in bewaring gaf. Integriteit, het handelen in het belang van een opdrachtgever ook zonder dat deze je kan controleren, is daarbij een sleutelbegrip.

Noodzakelijk vertrouwen

Het is een veeg teken dat “vereist vertrouwen” meer en meer een hoeksteen van de industrie werd. In de beginjaren betrof dit het vertrouwen in de persoon of instelling die het geld fysiek bewaarde of vervoerde. Vervolgens heeft dankzij samenwerking met de wetenschap productontwikkeling een hoge vlucht genomen. In principe kunnen producten met ieder gewenst risicoprofiel worden gebouwd. Voor iedere toekomstige denkbare state of the world is een asset te bouwen die juist dan rendeert.

Sinds die tijd is het vertrouwen ook noodzakelijk voor het verzorgen van de diensten. Noodzakelijk omdat de industrie veel van de handelingen niet kon of wilde uitleggen aan zijn klanten. De benodigde informatie was niet voorhanden, intransparant, te complex om te doorgronden of te verspreid over systemen. En het kwam de industrie ook wel goed uit dat dit zo was. Onbeheersbare, onbegrijpelijke en bedekte informatie zorgde voor informatie asymmetrie en daar kon goedschiks maar ook kwaadschiks geld mee worden verdiend. En dat gebeurde. De samenloop van de eerste echte automatiseringsgolf in de jaren 80 liep gelijk op met het scheiden van de



eigendom en het management van financiële instellingen. Dit zorgde ervoor dat informatie asymmetrie en verschillende belangen resulteerde in ongebreideld nastreven van kortetermijnwinsten. Onbeheerst geld verdienen met anderomans geld en de risico's daarvan slechts in geringe mate overnemen. En dit tegen hoge kosten.

Duur, onbekwaam en onbetrouwbaar

Het knelpunt van de financiële industrie is daarbij in de afgelopen decennia meer en meer verandert van het antwoord op de vraag “wat kan ik verkopen” naar “wat kan ik administreren en rapporteren”. IT werd in deze wereld dus het knelpunt. De oorspronkelijke IT was ontwikkeld om “handelingen te automatiseren” en in mindere mate om een alternatieve manier van werken te introduceren. En een risico administratie was niet meteen geïntegreerd met de boekhoud administratie. Hierdoor was de administratie niet in staat om de risico en rendement kenmerken van producten afdoende vast te leggen. Hierdoor verdwijnen nog steeds risico's die ons uit de slaap halen omdat ze op papier niet, maar in werkelijkheid wel blijken te bestaan (leverage en liquiditeit risico van hypotheekproducten bijvoorbeeld). De hieruit voortkomende intransparantie, onzekerheid en verliezen (bijvoorbeeld in 2008) waren desastreus voor de sector. Het beschamen van vertrouwen door ongebreideld winststreven en door het niet beheersen van informatiestromen legde een bom onder het vertrouwen in de sector. Behalve “duur” was de sector nu ook “intransparant”, “onbekwaam” en “onbetrouwbaar”. Daar kan een bankierseed niets aan verhelpen, maar wat dan wel?

A brave new world?

Dan is het wachten op een ontwikkeling die, in ieder geval op het eerste gezicht, al deze kwalificaties niet heeft. Belangen moeten gelijkgericht zijn, informatie moet voor ieder-

een beschikbaar en inzichtelijk zijn en kosten moeten redelijk worden verdeeld over klant en aanbieder. Wie gaat dit Utopia ontwikkelen? De financiële wereld heeft een naam hoog te houden waar het gaat om “bull shit” marketing voor “nieuwe ontwikkelingen”. Toen ik dan ook voor het eerst over “Fintech” hoorde was ik op mijn hoede. Blockchain, netwerk geld en big data analysis, mooie namen maar wat betekende het. Mijn argwaan werd minder toen ik leerde dat deze ontwikkelingen niet primair afkomstig waren uit de financiële wereld.

De aap en zijn horloge

Maar laat ik eerlijk zijn. Ik kijk naar blockchain als een aap naar een kapot horloge; ik begrijp wat ik zie, maar ik kan er zelf niets mee. Maar ik weet wel hoe laat het is. Blockchains zijn elektronische geschiedenisbomen die zonder vertekening van de geschiedschrijver gebeurtenissen vastlegt. Het is een onuitwisbare en niet te corrumpere administratie machine waarin rechten en waarde in één keer kunnen worden vastgelegd. Wat erin staat, staat erin en kan enkel worden gecorrigeerd met een vervolg vastlegging in de chain. Want de blockchain wordt beheerst door de computers die eraan bijdragen. Pas als >50% van de bijdragende systemen akkoord is met een aanpassing wordt deze doorgevoerd. Dit geldt voor nieuwe acties en dus ook voor de correctie op oude. Het lijkt de ultieme financiële democratie: willen jullie meer of minder blockchain? Doordat geen sprake meer is van een “centraal verzamelpunt” is het systeem minder kwetsbaar. Informatie asymmetrie verdwijnt; iedereen heeft inzicht in het über-grootboek. Blockchain voorkomt hiermee nadelen van de oorspronkelijke administratieve IT.

Vastleggingen kunnen sector overschrijdende informatie bevatten. Een combinatie van de bank, de makelaar, de notaris en de huurder van bijvoorbeeld een pand. Door de opzet van

blockchains verdwijnt de afhankelijkheid van tussenpersonen zoals banken voor wat betreft het kanaal waarlangs transacties moeten plaatsvinden. Ongefundeerd vertrouwen in één of enkele instanties is niet meer noodzakelijk. Tel daarbij op dat het vastleggen van handelingen in de blockchain slechts te verwaarlozen kosten met zich meebrengt. Dan zijn drie eerdergenoemde bezwaren bij de financiële sector: intransparantie, kosten en betrouwbaarheid geadresseerd. De onbekwaamheid moet anders worden opgelost.

Natuurlijk zal ook deze ontwikkeling krassen en deuken oplopen. Blockchain is een walhalla voor de elektronische speltheorie. Zo is het wachten op de eerste versie van de elektronische stromannen aanval (een al zogenoemde “Sybill attack”). In dat kader: wat is de relatie tussen blockchains? Hoe lang duurt het voordat iemand de 50+1% regel om aanpassingen te kunnen maken in de chain weet te omzeilen? Maar voorlopig zeg ik: volle kracht vooruit. Een andere Fintech ontwikkeling, die hier onbesproken blijft, is Big Data Analysis. Automatisering van Keynes' zijn gedachte dat het niet belangrijk is wat je zelf denkt waar een markt zich heen beweegt, maar dat je weet wat de grootste gemene deler hierover denkt. Dat gaan we volgende keer eens vergelijken met de “oude wijn” die Factor Beleggen wordt genoemd.

Michael Damm