

Te begrijpen hoe het financiële systeem in elkaar zit en op welke wijze crises ontstaan lijkt soms een ijdel streven. Het gedrag van beurzen, monetaire spelers, kapitaalverschaffers, regeringen en andere betrokkenen is complex en het lijkt niet altijd merkbaar gestuurd door wetmatigheden. Positieve berichtgeving brengt vaak een schrikreactie teweeg en financiële rampspoed leidt niet zelden tot stijgende beurzen. Het woord "chaos" beschrijft de gang van zaken volgens sommige waarnemers adequaat. Zij menen dat mensen die denken dat er sluitende theorieën zijn om uitkomsten van handelingen binnen het financiële systeem afdoende te voorspellen, zich waarschijnlijk onvoldoende rekenschap geven van de permanente en alomtegenwoordige chaos op steeds verschillende plaatsen in het systeem. Bij die opvatting wil ik een A-viertje lang stilstaan.

Als men zandkorrels één voor één op elkaar op een gladde tafel laat vallen dan ontstaat er als men lang genoeg doorgaat een berg zand. Vroeger of later ontstaan er in die berg zandlawines, d.w.z. grote of kleine verschuivingen van zand. Sommige zijn zeer lokaal, andere zijn omvangrijk. Het kan zelfs zover gaan een groot deel van de zandberg inzakt. Één van de kenmerken van de zandlawines is dat ze volkomen willekeurig zijn, er is geen regelmaat in het gedrag van dit fenomeen te bespeuren. Pogingen de lawines in de tijd alsook naar omvang te voorspellen faalden tot nu toe jammerlijk. Het proces lijkt volledig chaotisch.

In de VS is in de tachtiger jaren van de vorige eeuw door een drietal natuurkundigen, Per Bak, Chao Tang en Kurt Weisenfeld met behulp van computersimulaties baanbrekend onderzoek verricht naar het gedrag van lawines in zandbergen. Zij kwamen tot een aantal interessante observaties die van waarde kunnen zijn bij de beschouwing van endogeen instabiele systemen, nl:

- Een kritieke situatie waarin een lawine kan ontstaan, bestaat normaliter op verschillende plaatsen van de zandberg tegelijkertijd. Het systeem (de zandberg) kent dus zowel stabiele- als kritieke situaties.
- Een kritieke situatie ontstaat juist daar waar in den beginne extra steun (stabiliteit) voorhanden lijkt te zijn. Een stabiele situatie verwordt dus vanzelf tot een kritieke situatie.
- Een oorzaak (vallende zandkorrel) hoeft niet altijd een gevolg (lawine) te hebben, ook kan herhaaldelijk een zandkorrel vallen, zelfs in een kritieke permanent instabiele situatie, zonder dat er een lawine optreedt.
- Onderzoek naar de eigenschappen van de kritieke situaties leverde het begrip "fingers of instability" op. Hiermee wordt bedoeld op verbindinglijnen waarlangs een zich in alle richtingen uitbreidende kettingreactie van op drift rakende zandkorrels zou kunnen ontstaan. Er is daarbij sprake van kritieke situaties die qua gevolgen binnen het bereik van elkaar liggen. Hoe dieper die lijnen, dus hoe langer de vingers, hoe omvangrijker de potentiële lawine.
- Door het bestaan van fingers of instability wordt het werkingsgebied van één enkele kritieke situatie sterk vergroot. Het systeemrisico wordt door de fingers of instability vele malen groter dan de som van de individuele risico's.
- Een lawine, groot of klein, heeft altijd dezelfde oorzaak, n.l. het vallen van de volgende zandkorrel op de reeds gevormde berg in een kritieke situatie. Hoewel de oorzaak steeds dezelfde is kunnen de gevolgen dus wel verschillen
- De "fingers of instability" zijn wel een randvoorwaarde doch nooit een voldoende verklaring voor het zich voltrekken van een lawine of de omvang ervan.
- De permanent instabiele organisatie van de kritieke situatie(s) is kenmerkend voor alle systemen die zich geheel en/of gedeeltelijk chaotisch gedragen. Dit verschijnsel treedt op ieder endogeen instabiel systeem.

Met deze summiere samenvatting in gedachten zijn "fingers of instability" in het huidige financiële systeem wellicht te herkennen. Één lange vinger die nu in de aandacht staat wordt gevormd door de lijn die van hypotheeknemers loopt naar securisaties, bankbalansen, kredietvoorwaarden, vertrouwen, beurskoersen en de reële economie. De securisaties die bedoeld waren als een beperking van het (balans)risico voor de hypotheekverstrekker hebben geleid tot een, verveelvoudiging, in aantal en geldwaarde, van risico-volle posities in het systeem. In systeemtermen gesteld: een in beginsel te lokaliseren exogeen risico is vervangen door een endogeen risico dat alom in het systeem tegenwoordig is. Het risico is nu gevolg van de werking van het systeem zelf. Dat betekent ook dat er nu een multiplier op de werking cq gevolgen van (exogene) gebeurtenissen zit. Dit is een vorm van risico-uitbreiding die niet meer te vangen is in een eenvoudige kansverdeling. Als dan vervolgens de schijnbare stabiliteit en zekerheid van een zakelijk recht (hypotheek) wordt uitgebuit door onveilige leningen te gaan uitgeven aan het begin van de ketting dan is voldaan aan de eisen voor de vorming van een kritieke situatie met (via andere kritieke situaties) lange vervolglijnen in het systeem. Het endogeen instabiele systeem komt op scherp te staan.

Uit de experimenten van Bak c.s. bleek dat niet vooraf te bepalen is welke (kleine) gebeurtenis het endogeen instabiele systeem in beweging zal gaan brengen. Zeker is dat de risico's van securisaties inmiddels een integraal en constituerend onderdeel van een omvangrijk endogeen instabiel deelsysteem zijn en dat, als de lijn van de experimenten wordt doorgetrokken, een subprimegeïndiceerde lawine niet (meer) actief voorkomen of veroorzaakt kan worden. Het risico van een cataclysm is, hoewel de kans erop niet is te berekenen, onaanvaardbaar prominent aanwezig. Als bedacht wordt dat carry-trades, hedgefondsen, Aziatische handelsoverschotten, de positie van de dollar, Amerikaanse geldcreatie, olieprijsen etcetera eveneens als fingers of instability te zien zijn en dat die "fingers" doorgaans links hebben met de subprime finger dan.....kan altijd gezegd worden, het is maar een vorm van speltheorie.

Vrgr jan a

