

FINANCIËLE INCLUSIE: UIT DE AS HERREZEN!

Door Sylvia Giezeman

Nu het eerste stof van de coronacrisis neerdaalt, maar het virus nog geenszins de wereld uit is, is het een goed moment om stil te staan bij het effect op de financiële-inclusiesector. Kunnen we iets leren van het verleden?

IMPACT OP OPKOMENDE MARKTEN

Na de uitbraak van Covid-19 in januari van dit jaar liepen de beurzen in belangrijke economieën, zoals de Verenigde Staten en de eurozone, sterk terug en zagen we een toename van de impliciete volatiliteit. Tegelijkertijd verplaatsten beleggers hun relatief risicovolle beleggingen naar veilige havens. Vooral High Yield en obligaties uit opkomende landen werden hierdoor hard geraakt.

Volgens het Institute of International Finance kwam de schulduitgifte door

opkomende markten in maart tot stilstand en onttrokken buitenlandse beleggers een recordbedrag van USD 83 miljard aan de 30 grootste economieën. Inmiddels heeft USD 23 miljard zijn weg teruggevonden. Het verleden leert dat een forse uitstroom uit opkomende markten doorgaans wordt gevolgd door een periode van instroom.

De Wereldbank waarschuwt dat de economische gevolgen van Covid-19 ervoor zullen zorgen dat 176 miljoen mensen in armoede worden geduwd en nog eens 71 miljoen in extreme armoede¹.

Ondertussen schat de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) dat wereldwijd 1,6 miljard informele-economie-arbeiders (ongeveer 76% van het totaal) hard geraakt is door de lockdownmaatregelen. Schattingen laten zien dat inkomens, zonder ondersteuning, in landen met (middel)lage inkomens in beginsel met 82% zullen dalen.

IMPACT OP FINANCIËLE-INCLUSIESECTOR

Financiële inclusie-instellingen (FII's) zijn over de hele financieringswaardeketen verbonden aan de economie: FII's voorzien investeerders van kapitaal en verstrekken krediet aan ondernemers. De impact van de Covid-19-crisis op FII's kan daarom ook in dat kader worden bekeken. De liquiditeitssteun van commerciële kredietverleners - zowel ontwikkelingsbanken als internationale (impact)investeerders - kan gevaar lopen, aangezien ook zij de economische crisis moeten trotseren. Daarnaast hebben de lockdowns een enorme impact op de eindklanten van de kredietverlening, omdat mensen niet in staat zijn hun kleine onderneming te runnen, minder geld uit het buitenland ontvangen van familie en daardoor hun leningen niet kunnen aflossen. In de meeste landen heeft de overheid hierop gereageerd met surseances, ter ondersteuning van de eindklanten. Hierdoor kunnen FII's in een liquiditeitscrisis terechtkomen.

In de praktijk hebben ontwikkelingsbanken en internationale investeerders vanaf het begin echter de handen ineengeslagen om de financiële-inclusie-

BRAC INTERNATIONAL - EBOLA

Op het hoogtepunt van de Ebola-virusuitbraak legden FII's van BRAC International in Sierra

Leone en Liberia hun werk zeven maanden stil. Markten werden gesloten en klanten hielden hun ondernemingen met veel moeite overeind. Er werden beperkingen opgelegd op samenscholingen en aan de bewegingsvrijheid, waardoor het moeilijk werd om betalingen te innen.

Het bestuur van BRAC International verwachtte dat de lange bedrijfsstilstand in combinatie met de ernstige economische neergang ervoor zou zorgen dat klanten hun leningen niet meer zouden kunnen aflossen. BRAC International was bereid om minstens 50% van zijn portefeuille in beide landen af te boeken.

Verrassend genoeg stond een paar weken na hervatting van de incasso's de aflossingsratio in Liberia op ruim 90% en in Sierra Leone op bijna 70%. Cliënten vroegen niet om kwijtschelding, maar juist om overbruggingskrediet voor de doorstart van hun onderneming. De behoefte aan kapitaal was een van de grootste stimulansen voor het aflossen van de oude leningen.



Bron: https://www.globaldeliveryinitiative.org/sites/default/files/case-studies/rflessonslearned_10-25-17.pdf



sector te steunen op het gebied van liquiditeit, uniforme verslaglegging en het afstemmen van ieders belangen. Dit heeft vooral te maken met de impactgedreven langetermijnmissie van de investeerders.

LESSEN VAN ANDERE CRISES

Door de jaren heen heeft microfinanciering zich steeds meer ontwikkeld richting het paradigma van financiële inclusie, waarin FII's deposito-instellingen zijn geworden: ze zijn opgeschaald, hebben deels bankvergunningen en gediversifiëerdere financiering verkregen et cetera. Microfinanciering zou een lage correlatie hebben met macro-economische factoren, omdat hun klanten zich voornamelijk in de informele economie bevinden die minder verbonden is met de formele wereldeconomie. De eerder genoemde ontwikkelingen hebben echter bijgedragen aan een grotere correlatie met het algemene economische klimaat en hebben het systeemrisico van de financiële-inclusiesector verhoogd.

Uit onderzoek van het IMF blijkt dat de uitbreiding van de microfinancieringssector door de wereldwijde financiële crisis (WFC) van 2008 veelal onaangedaan lijkt, hoewel de groei aanzienlijk langzamer verliep dan vóór de WFC.

De WFC zorgde voor consolidaties op de markt en bij FII's die herstructureringen nodig hadden of failliet gingen, maar de WFC was niet per se de voornaamste oorzaak daarvan. De WFC verergerde een al bestaande moeilijke situatie in bepaalde oververhitte markten en was misschien zelfs een trigger die fundamentele onderliggende tekortkomingen heeft blootgelegd.

De casus van NGO BRAC International met betrekking tot de Ebola-virusuitbraak (zie kader) biedt een voorbeeld van wat wij kunnen leren van een lockdown. Nadat BRAC International haar operaties zeven maanden stillegde, werd er juist veel nieuw krediet aangevraagd door klanten die maandenlang niet hadden gewerkt, hun aanvangskapitaal kwijt waren of hun onderneming hadden verloren en schulden hadden gemaakt.

De grote vraag naar nieuwe leningen was

Figuur 1: Beleggers reageren op epidemieën, maar het langetermijnbeeld is positief

		1mth	3mth	6mth	1yr	3yr	5yr
SARS	Apr-03	8.7%	17.9%	32.6%	48.3%	26.3%	18.4%
Avian Flu	Jun-06	0.0%	3.0%	13.9%	26.3%	-6.2%	4.6%
Dengue Fever	Sep-06	1.2%	8.2%	13.8%	20.0%	-3.4%	1.8%
Swine Flu (H1N1)	Apr-09	12.3%	23.4%	43.6%	58.7%	22.4%	19.2%
Cholera Outbreak	Nov-10	-1.9%	7.1%	12.6%	1.2%	11.2%	8.5%
MERS	May-13	-0.1%	1.7%	10.7%	15.3%	5.8%	9.5%
Ebola	Mar-14	0.4%	3.3%	2.8%	7.7%	5.4%	6.8%
Zika	Jan-16	-6.1%	0.5%	6.3%	8.8%	7.1%	
Ebola	Oct-18	-7.7%	-12.9%	1.1%	1.3%		

Bron: Morningstar Direct, voor illustratieve doeleinden

een belangrijke stimulans om af te lossen, aangezien klanten zich realiseerden dat ze over het algemeen over een goede staat van dienst moesten beschikken als zij een nieuwe lening wilden afsluiten.

WAT BETEKENT DIT?

Deze coronacrisis is uniek, aangezien die zowel systeemrisico's (zoals tijdens de WFC) als een specifiek risico (zoals tijdens de Ebolacrisis) blootlegt. Internationale investeerders steunen de financiële-inclusiesector echter volledig door middel van memoranda van overeenstemming, beleggersverklaringen en mondelinge overeenkomsten, wat in schril contrast staat met traditionele beleggers die uit de opkomende markten zijn weggevlucht naar veiligere havens.

Uit een enquête van GIIN blijkt dat 57% van de impactbeleggers verwacht de beleggingsplannen voor 2020 te kunnen handhaven en het oorspronkelijke bedrag te kunnen beleggen. Dit wordt ondersteund door aanvullende stresstests en analyses. Om FII's er bovenop te helpen, is het nodig om te waarborgen dat klanten toegang hebben tot de middelen die zij nodig hebben om hun liquiditeit te managen zodra de pandemie onder controle is. De BRAC-casus laat zien dat het versoepelen van lockdowns de sector kansen biedt, aangezien mensen werkkapitaal nodig hebben om hun onderneming te (her)starten.

Impactbeleggers moeten hun verantwoordelijkheid nemen om levensvatbare, verantwoordelijke en veerkrachtige FII's te

helpen overleven en ervoor te zorgen dat zij het vertrouwen van hun klanten behouden. De stimulans voor FII's om na een lockdown weer krediet te verstrekken moet worden versterkt, zodat aflossing van uitstaand krediet wordt aangemoedigd. Ook is continuering van investeringen in de duurzame ontwikkeling van gezinnen en ondernemingen met lage inkomens noodzakelijk.

Verder is het van belang dat de voorwaarden van beleggingsfondsen voor financiële inclusie transparant zijn over de zogenaamde 'buy and hold'-strategie van het fonds en dat deze aansluit bij de strategie van de beleggers.

De toekomst blijft onzeker, maar vertrouwen kan worden geput uit ervaringen uit het verleden en uit impactbeleggers die gericht zijn op financiële inclusie. Hoewel er nog enkele harde klappen te verwachten zijn, zouden de bewezen veerkracht van de financiële-inclusiesector, de samenwerking met belanghebbenden en een ervaren fondsbeheerder met sterke risicobeheercapaciteiten, de negatieve impact op de financiële en maatschappelijke resultaten kunnen beperken en de sector juist uit de as kunnen laten herrijzen. «

1 Definitie van extreme armoede: mensen die moeten rondkomen van minder dan US\$ 1,90 per dag.

Dit artikel is geschreven door Sylvia Giezeman, Senior Impact Investment Manager bij ACTIAM.