



Bankwezen blijft achilleshiel van de economie

Deze maand is het vier jaar geleden dat Lehman Brothers omviel en een wereldwijde kredietcrisis uitbrak. Anno 2012 blijft het bankwezen de achilleshiel van de economie. Om de banken op orde te brengen is een aantal hervormingen dringend noodzakelijk. Een gesprek met **Harald Benink**, hoogleraar Banking & Finance in Tilburg.

Sinds het uitbreken van de crisis hebben overheden enorme bedragen uitgegeven om hun banken via garanties en kapitaalinjecties overeind te houden. In totaal hebben Europese banken naar schatting enkele duizenden miljarden euro's aan steun ontvangen. En het bloeden is nog steeds niet gestelpt. Om te voorkomen dat banken overheden met nog hogere steunbedragen opzadelen, moeten banken meer vet op de botten hebben. "Na de val van Lehman in september 2008 kwamen toezichthouders tot de conclusie dat de buffers van de banken volstrekt onvoldoende waren", zegt Benink. "Maar begin 2008 zijn juist regels van kracht geworden die *lagere* kapitaalseisen aan banken stelden. Na Lehman is men met 'Basel 3' begonnen. In december 2010 heeft dit tot een akkoord geleid.

// In Europa hebben we in onvoldoende mate het bankwezen van nieuw eigen vermogen voorzien //

Het idee was de buffers geleidelijk te verhogen. Dit mocht geen grote impact hebben op de reële economie en op de mogelijkheden van de banken om krediet te geven. Er zou een overgangperiode komen tot eind 2018. 'Als we zo'n lange tijd nemen om de buffers te verhogen, moet je maar hopen dat we niet tussentijds een nieuwe crisis krijgen', schreef het FD destijds in een commentaar. Profetische

woorden, want kort daarna ontstond de eurocrisis. Anders dan Europa hebben de Verenigde Staten wél doortastend opgetreden. Aan de hand van strenge stresstests zijn daar de verliezen van de banken geïdentificeerd en zijn de banken van voldoende eigen vermogen voorzien. Wij hebben in Europa wel een aantal stresstests uitgevoerd, maar dat bleken vaak toch 'relaxtests' waarvoor banken op hun sloffen konden slagen. In Europa hebben we in onvoldoende mate het bankwezen van nieuw eigen vermogen voorzien. Dat maakt de oplossing van de eurocrisis een stuk lastiger."

HOGERE BUFFERS

"De richting die Europa inslaat is goed, maar het ambitieniveau is te laag", vindt Benink. Niet 'Basel' maar Zwitserland zelf kan volgens hem als voorbeeld dienen. Dit land verplicht banken om buffers aan te houden die bijna twee keer zo hoog zijn als in de rest van Europa. "Zwitserland heeft nadrukkelijk gekozen om de buffereis voor de twee systeembanken, UBS en Crédit Suisse, op 19 procent te leggen inclusief instrumenten van *contingent capital*, de obligaties die automatisch worden omgezet in aandelen op het moment dat de buffers onder een bepaalde drempelwaarde komen. In Zwitserland mogen de banken 9 procent in de vorm van contingent capital aanhouden, terwijl dit soort instrumenten volgens 'Basel 3' maar een hele beperkte rol mogen spelen."

Benink is voorstander van het meetellen van contingent capital bij het risicogedragen kernkapitaal van banken. "Aandeelhouders van banken hebben hele grote verliezen geleden. Alle grote banken in de wereld moeten nu fors eigen vermogen uitgeven. Dat is niet alleen buitengewoon kostbaar, het maakt

het ook moeilijker om ambitieus te zijn bij het verhogen van de buffers. Als echter ook contingent capital obligaties een rol kunnen spelen, kun je een andere pool van beleggers aanboren. Dit zijn beleggers die de aandelen van banken te riskant vinden maar de opbrengsten van beleggingen in veilige staatsobligaties te laag vinden.”

In Nederland kent op dit moment alleen de Rabobank een vorm van contingent capital. “Er is veel vraag naar dit soort stukken vanuit het Midden-Oosten en Azië”, zegt Benink. “Beleggers in deze obligaties ontvangen een relatief hoog rendement. Je ziet dat de houders van deze stukken de banken ook beter in de gaten gaan houden en beter gaan disciplineren dan een traditionele obligatiehouder die ervan uitgaat dat hij toch wel door de overheid wordt gered. Als de uitgevende bank onderuit gaat, worden deze obligaties immers automatisch geconverteerd in aandelen die meedelen in de verliezen – daar ligt het verschil.”

Kunnen we de buffers van banken verhogen zonder dat de reële economie daar last van heeft? Benink: “Op dit moment praten we in Nederland over *deleveraging* van banken. Om de buffers te kunnen verhogen voeren Nederlandse banken een vrij restrictief uitzettingsbeleid. Maar wanneer je de buffers ook kunt versterken met contingent capital, heb je een andere bron om dat te doen. Dan werkt het minder restrictief uit op de dienstverlening. Je hebt dan wel het voordeel van sterkere buffers, maar niet het nadeel dat de kredietverlening daaronder lijdt.”

MEER MARKTDISCIPLINE

Behalve aan het verhogen van de buffers wordt niet alleen in Nederland maar ook in Europa gewerkt aan een zogenoemde Interventiewet: een wettelijk regime om in te kunnen grijpen bij banken in moeilijkheden. Benink: “Je hoeft de bank dan niet failliet te laten gaan, maar je kan hem financieel herstructureren waarbij je ook verliezen kan opleggen aan bijvoorbeeld traditionele obligatiehouders.

Zodat de overheid – lees: de belastingbetaler – er minder geld in hoeft te stoppen. Zo’n interventie past binnen het principe van *prompt corrective action* dat in de VS wordt gevolgd. Als het kernkapitaal beneden een bepaalde drempelwaarde zakt, wordt de bank gedwongen om een businessplan te formuleren. Helpt dat niet om weer boven die drempel te komen, dan treden er zwaardere sancties in werking en heeft de toezichhouder mogelijkheden om zelf in te grijpen. Uiteindelijk kan de toezichhouder de bank zelfs overnemen, het topmanagement vervangen en de verliezen niet alleen opleggen aan de aandeelhouders maar ook aan de obligatiehouders. Om te voorkomen dat er geld uit de bank gaat, kan de toezichhouder ook verbieden dat de bank nog bepaalde riskante activiteiten onderneemt of nog bonussen en/of dividenden uitkeert.”

Benink noemt de Interventiewet – die al door de Tweede Kamer is aangenomen maar nog niet van kracht is – een positieve ontwikkeling. “De wet perkt niet alleen de risico’s voor de belastingbetaler in, maar is ook een manier om meer marktdiscipline te creëren. De houders van achtergestelde leningen en van traditionele obligaties weten immers dat de overheid uiteindelijk een wettelijk mandaat heeft om in te grijpen als het dreigt mis te gaan. Bij de val van Fortis in 2008 bleek dat de overheid nauwelijks wettelijke mogelijkheden had om de verliezen op te leggen aan de obligatiehouders. Er moeten dus prikkels komen om de bank beter in de gaten te houden. Tegen een bank die te veel risico’s neemt, moet je in actie kunnen komen. Als je vasthoudt aan ‘too big to fail’ verwachten obligatiehouders dat de overheid de problemen ook de volgende keer wel komt oplossen.”

SPLITSING IN NUTS- EN ZAKENDEEL

Een vraag die nog ‘boven de markt’ hangt is welke activiteiten van banken met een garantie van de belastingbetaler zouden moeten plaatsvinden. In opdracht van demissionair minister Jan Kees de Jager gaat een commissie onder leiding van Herman Wijffels zich over deze vraag buigen. Benink: “Tot nu toe konden grote banken commercial banking en investment banking combineren. Als een bank dan puur voor eigen risico handelt – bijvoorbeeld speculeren op de dollar – en het gaat mis, dan moet de belastingbetaler daarvoor opdraaien. Het is evident dat dat geen goede deal is. De vraag is nu of je een manier kan bedenken waarop je een bank met een breed palet aan activiteiten kan verdelen over twee juridische vennootschappen, waarvan één de beschermde bank is en

Harald Benink is hoogleraar Banking & Finance aan de Universiteit van Tilburg en als senior research associate verbonden aan de Financial Markets Group van de London School of Economics. Tevens is hij voorzitter van het European Shadow Financial Regulatory Committee en lid van het Sustainable Finance Lab, het platform voor een duurzamere economie onder leiding van Herman Wijffels. Samen met Wijffels komt Benink aan het woord in de Tegenlicht-aflevering ‘De schuld van de bank’ die op 17 september 2012 werd uitgezonden (zie de link aan het eind van dit artikel). Eén van de vragen die wordt besproken is of we achteraf gezien de banken niet beter failliet hadden kunnen laten gaan.

de ander de onbeschermd bank. De beschermde bank richt zich op kredietverlening, betalingsverkeer en eenvoudige financiële producten. De onbeschermd bank kan zich richten op de riskante speculatieve activiteiten. De beschermde bank heeft sterk toezicht – met hoge buffers en een interventieregime – terwijl de niet beschermde bank daadwerkelijk failliet kan gaan. Deze bank moet z'n eigen broek ophouden op de kapitaalmarkt. Nu kunnen banken dit soort activiteiten doen met eigenlijk te weinig kapitaal, omdat er garanties van de overheid achter zitten. Die haal je er uit. Iedereen is het er min of meer over eens dat je deze kant op moet, maar het aanbrengen van een scheidslijn is niet eenvoudig. Bovendien zullen banken geprikkeld zijn om zoveel mogelijk onder de paraplu van de beschermde bank te schuiven. Hoe je die 'knip'

// Bankiers vinden het niet leuk om te horen, maar bancaire instellingen zijn semipublieke bedrijven //

moet vormgeven – daar gaat het grote debat over.” Volgens Benink wordt de discussie vertroebeld door politici die een soort 'nutsbank' voor ogen hebben die alleen simpele producten aanbiedt aan doorsnee klanten maar niet het grootkapitaal bedient. “De ironie is dat een groot deel van de bancaire crisis gerelateerd is aan ontwikkelingen op de vastgoedmarkt. Je kunt niet zeggen dat een nutsbank geen hypotheek mag verstrekken. Er wordt wel gesteld: een nutsbank is een bank zonder risico, een veilige bank. Maar dat is natuurlijk niet zo. Zo'n nutsbank loopt ook duidelijke risico's. Dat wordt in eerste instantie afgedekt door hogere kapitaalbuffers. En op de achtergrond door een garantie van de belastingbetaler.”

Over hypotheek gesproken: de hypotheekmarkt is sinds de jaren negentig sterk geliberaliseerd. Nu is er weer sprake van een strakkere regulering. Is het Deense voorbeeld met z'n langlopende hypotheekobligaties ook aantrekkelijk voor Nederland? Benink: “Daar zit wel wat in. De Deense hypotheek is betrekkelijk simpel. Er is een één-op-één relatie tussen de karakteristieken van de hypotheek qua looptijd, rentetarieven en aflossingsschema en de kenmerken van de obligaties. Het blijkt ook dat de spread die er voor de banken tussen zit relatief

beperkt is. Het is dus ook een kostenefficiënt product. Het is zeker de moeite waard om dit te verkennen. In Denemarken zie je overigens voor een deel een tegenovergestelde trend. Je ziet dat hypotheek daar nu ook op kortere termijn worden gefinancierd en met korter lopende obligaties. Het lijkt erop dat ze hun eigen mooie systeem toch wat gaan ondergraven.”

PERVERSE PRIKKELS TERUGDRINGEN

Volgens Benink is het te simplistisch om de bankencrisis te wijten aan de tekortkomingen van het 'neoliberale model'. “Ook de politiek heeft niet opgelet. Er zijn blanco garanties afgegeven waarvan men zich niet bewust was. En de toezichthouders hebben dit laten passeren. De oplossing zit uiteindelijk in het terugdringen van de perverse prikkels in het financiële systeem. Het probleem is dat je een grote bank niet failliet kunt laten gaan. De stabiliteit van het financiële systeem zou daar te zeer onder lijden. Doordat de overheid de impliciete garantie van 'too big to fail' geeft, ontstaan er perverse prikkels. De introductie van hogere buffers en een interventieregime en de keuze om ook obligatiehouders mee te laten delen in de risico's, zijn verschillende manieren om de 'moral hazard' in het systeem te beperken. De politieke discussie die de oorzaak van de bancaire crisis in het neoliberale model zoekt, is wel erg kort door de bocht. Sinds begin jaren tachtig is er sprake van liberalisatie in de financiële sector. Banken kunnen veel meer risico's nemen en in veel meer financiële producten actief zijn. Tegelijkertijd konden ze dat doen met een blanco cheque van de overheid. De bankencrisis is veroorzaakt door de slechtst mogelijke mix van deregulering en overheids garanties.”

Zouden banken niet beter semipublieke instellingen kunnen worden onder een heel ander regime? Benink: “Weet je wat de ironie is? Gegeven het feit dat de overheid garant staat, zijn banken al geen zuiver private instellingen. Ook al is een bank beursgenoteerd en is het formeel juridisch een privaat bedrijf, economisch gezien zijn banken semiprivat of semipublieke bedrijven omdat de overheid er met een beschermende paraplu boven staat. Het zijn geen bedrijven die failliet kunnen gaan, daar passen dus ook andere beloningen bij. Bankiers vinden het niet leuk om te horen, maar bancaire instellingen zijn *semipublieke* bedrijven. De beloningsstructuur en het bonusregime zouden dat meer moeten weerspiegelen.” ■

 'De schuld van de bank', Tegenlicht 17/9/2012