Bijdrage rondetafelgesprek Bankenbuffers d.d. 30 mei 2018

Vorige week bereikten de Europese minister van financiën overeenstemming over de minimale hoogte van de "harde" buffers die Europese banken moeten aanhouden.[[1]](#footnote-1) Het eigen vermogen moet in het vervolg tenminste drie procent van de balans bedragen. Het is een politieke overwinning voor de Europese bankensector, ook al bestond een deel van het Nederlandse journaille het om het als het tegendeel te presenteren.[[2]](#footnote-2) De beslissing is namelijk gunstig voor banken en hun aandeelhouders. En nadelig voor belastingbetalers en de planeet.

Waarom gunstig voor banken en aandeelhouders? Een eeuw geleden waren banken klein en bestond pakweg een derde van hun balans uit kapitaal afkomstig van aandeelhouders en ingehouden winsten.[[3]](#footnote-3) Dat was ook de tijd van de 3-6-3 regel: als bankier leende je in voor drie procent, leende je uit voor zes procent (de zogenaamde rentemarge), en stond je om drie uur 's middags op de golfbaan.

Die tijd ligt ver achter ons. Door toegenomen welvaart, vergrijzing, deregulering, privatisering (van woningsbouwcorporaties) en mondialisering is het aanbod van krediet en kapitaal in verhouding tot de vraag ernaar enorm toegenomen. Het gevolg is dat de rentemarges niet langer de spreekwoordelijke drie procent bedragen maar (voor de crisis) een half procent of lager. En in het post-Lehman tijdperk in sommige gevallen zelfs negatief. Oftewel, de opbrengsten per uitgeleende euro zijn de afgelopen decennia dramatisch gedaald.[[4]](#footnote-4)

Banken hebben daar op de klassieke wijze op gereageerd: met volumevergroting. Basel 1 en 2 waren de uitkomst van een zeer effectieve lobby die ertoe heeft geleid dat de verhouding tussen eigen vermogen en de totale omvang van de balans scherp is gedaald. Als je weinig rendement krijgt voor iedere uitgeleende euro moet je ervoor zorgen dat je simpelweg (veel) meer uitleent. Oftewel, een zo grote mogelijke balans bouwen op zo smal mogelijke buffers. Dat is wat Basel 1 en 2 toestonden. En vanaf dat moment slonken de buffers en explodeerden de balansen. Van dertig procent in 1950 naar minder dan drie procent in 2008. Van drie keer BBP begin jaren negentig, tot zes keer BBP in 2007.[[5]](#footnote-5)

Het narratief van de banken was dat het vooral ten goede zou komen aan de kredietverlening aan huishoudens en het MKB. In werkelijkheid kwam het vooral banken en aandeelhouders ten goede. Terwijl burgers zich steeds dieper in de schulden moesten steken en aankijken tegen zo ongeveer de hoogste woonlasten van de OESO, konden aandeelhouders rekenen op winsten per aandeel van rond de vijftien procent en behoorden bankbestuurders en sterhandelaren voor de crisis tot de duurst betaalde professionals.

Na de crisis zou het allemaal anders worden. De balansen zouden krimpen, de buffers zouden stijgen en bankieren zou weer een gewone, quasi-ambtelijke baan worden. Gekrompen zijn de balansen – in ieder geval in Nederland. Zij het dat ze met vier keer BBP nog altijd uitzonderlijk groot zijn.

En hoger zijn de buffers inderdaad geworden, zij het dat Europese banken, anders dan hun Amerikaanse concurrenten, nog altijd eigen risicowegingsmodellen mogen gebruiken en er zo nog altijd in slagen om hun buffers op te poetsen door hun balans kunstmatig te verkleinen.[[6]](#footnote-6) Dit is het verschil tussen "ongewogen" en "gewogen" buffers, tussen "harde" en "zachte" kapitaaleisen, en tussen "hefboomratio's" en "kapitaalratio's". Nergens is het verschil tussen de twee criteria zo groot als in Europa. In Nederland bijvoorbeeld scoren de banken op het eerste criterium een respectabele 17 procent (van negen in 2008). Maar op het tweede criterium is de score een schamele vijf procent (van drie in 2009).[[7]](#footnote-7)

Het impliceert dat toezichthouders (en bijgevolg burgers) nog altijd blind vertrouwen op de capaciteit van bankiers om hun eigen kwetsbaarheid voor risico's adequaat in te schatten – verbijsterend naïef na de ongekende marktimplosie van 2008. Bovendien introduceren deze wegingsmodellen een onwenselijke pro-cyclicaliteit in de bancaire sector. Als het goed gaat en de risico's beperkt zijn kunnen de buffers naar beneden waardoor het vuur verder wordt aangewakkerd. Gaat het slecht en stijgen de risico's dan moeten de buffers omhoog en wordt de kredietverlening afgeknepen. Dat komt niet doordat hoge buffers ten koste gaan van de kredietverlening – juist niet (zie beneden). Maar omdat banken op hogere buffereisen reageren met afknijpen van kredietverlening in plaats van met het aantrekken van eigen vermogen. En op lagere buffereisen met het verruimen van de kredietverlening.[[8]](#footnote-8)

De recent geïntroduceerde vloeren en plafonds van de EBA die het gebruik van eigen risicowegingsmodellen aan banden moet leggen, gaat daar weinig aan veranderen. Volgens de bankenspecialist van het IMF, Tamim Bayoumi, bieden die vloeren en plafonds Europese banken nog altijd veel te veel ruimte om het toezichthoudend kader ten eigen bate te bespelen – met alle mogelijke gevolgen voor belastingbetalers vandien.[[9]](#footnote-9)

Om daar iets aan te doen nam minister Dijsselbloem in het voorjaar van 2014 het initiatief om nog voor er overeenstemming in Brussel over was, in Nederland een harde eigen vermogenseis in te voeren van vier procent. Met het vooruitzicht deze periodiek te verhogen tot zes procent, een peil dat Dijsselbloem in navolging van de huisintellectueel van de Britse centrale bank, Andy Haldane, kennelijk hoog genoeg achtte om financiële stabiliteit te garanderen.[[10]](#footnote-10) Korte metten maakte Dijsselbloem destijds met de tegenwerpingen van de bancaire sector. Nee, hogere kapitaaleisen gaan niet ten koste van de kredietverlening: eigen vermogen is simpelweg een andere vorm van financiering.[[11]](#footnote-11) Sterker, Amerikaans onderzoek wijst uit dat beter gekapitaliseerde banken meer uitlenen, niet minder.[[12]](#footnote-12)

Het heeft niet mogen baten. De VVD die al langer ijverde voor lagere kapitaaleisen heeft van haar coalitiepartners haar zin gekregen: Nederland gaat weer gewoon de Europese consensus volgen. Het was al aangekondigd in de regeringsverklaring[[13]](#footnote-13) – en dreigt nu werkelijkheid te worden. Terwijl er toch echt goede redenen zijn om juist in Nederland strenger te zijn tegen banken dan elders. Al was het maar vanwege hun omvang en hun internationale verwevenheid. En al was het maar omdat het redden van banken de Nederlandse belastingbetaler bruto 135 miljard euro aan directe steun heeft gekost.[[14]](#footnote-14) En in termen van indirecte, macro-economische schade zo'n tien procent aan misgelopen BBP, wat over een periode van 10 jaar neerkomt op zo'n 600 miljard euro aan gemiste economische groei.[[15]](#footnote-15)

Goed nieuws dus voor banken en aandeelhouders. Die mogen verwachten dat hierdoor de (super) dividenden omhoog gaan en de daaraan gekoppelde bonussen. Ralph Hamers' aangekondigde (en weer schielijk ingetrokken) salarisexplosie van vorige maand was slechts de spreekwoordelijke zwaluw die in dit geval wel degelijk een bancaire zomer aankondigde.

Maar slecht voor belastingbetalers. Veel wordt er vanuit de industrie (en helaas ook door toezichthouders) getamboereerd op de hoogte van de "gewogen" of "zachte" kapitaaleisen, die zo zoetjesaan richting de twintig procent gaan. Boven heb ik duidelijk gemaakt dat dit gebaseerd is op een houding ten aanzien van de intenties van de bancaire sector (financiële stabiliteit in plaats van winstmaximalisatie) die in het licht van Grote Financiële Crisis grenst aan goedgelovigheid. Maar er is meer. Meegerekend in deze kapitaalbuffers zijn namelijk financiële instrumenten die geen eigen vermogen zijn maar alleen als zodanig behandeld worden in het geval van faillissement van een bank. Dit zijn de produkten die door mijn voorgangers werden aangeduid als TLAC en MREL en die tot een vast onderdeel van het Europese afwikkelingsrepertoire gaan behoren.[[16]](#footnote-16) Het is schuldpapier dat door de fiscus wordt behandeld als vreemd vermogen en door de toezichthouder als eigen vermogen: maximale aftrek, minimale eigendomsverwatering. Opnieuw hebben banken de beste van alle mogelijke werelden voor zichzelf weten te creëren. Met in het Nederlandse geval juristen van ING die meeschreven met ambtenaren van financiën om een en ander mogelijk te maken.[[17]](#footnote-17)

Het cruciale punt is dat niemand weet hoe dit soort produkten zich tijdens een systeemcrisis gedragen. De voorstanders ervan wijzen op Banco Popular, waar staat en belastingbetalers inderdaad buiten schot zijn gebleven en de eigenaren van achtergestelde leningen de klappen hebben opgevangen. Tegenstanders wijzen op wat er gebeurde met de Italiaanse bank Monte dei Paschi waar de staat (en dus de belastingbetaler) wel degelijk garant stond. In beide gevallen gaat het echter om geïsoleerde gevallen, niet om grensoverschrijdende crises die de hele sector dreigen om te trekken – en daarmee de economie dreigen te beschadigen. Laat dat nou net de aanleiding voor de verscherping van de kapitaaldekkingeisen zijn geweest. Het is dan ook zeer de vraag of de argumenten van de voorstanders van dit compromis stand houden onder crisisomstandigheden. En of het doel van economiebrede financiële stabiliteit niet veel beter gediend is met het simpele instrument van een geleidelijke verhoging van de ongewogen buffereisen, precies zoals minister Dijsselbloem in het voorjaar van 2014 voor ogen stond.

En laat de discussie dan niet gaan over hoe hoog die eis precies moet zijn maar over hoe we er wettelijk voor kunnen zorgen dat de ingehouden winst niet wordt uitgekeerd aan handelaren en aandeelhouders maar incrementeel toevalt aan de buffers. Zodat de Nederlandse belastingbetaler nooit meer een trauma als dat van 2008 hoeft op te lopen. De universele megabanken die de afgelopen decennia op het Europese continent zijn ontstaan, zijn namelijk niet exclusief particulier en privaat maar vervullen een combinatie van private en publieke functies en zouden uit hoofde daarvan nimmer exclusief mogen kunnen beslissen over de allocatie van de winsten. Systeembanken zijn per definitie te groot, te belangrijk, te verweven met de rest van de economie en de gemeenschap om failliet te kunnen gaan.

Dat betekent dat hun winsten ook nooit alleen maar het produkt zijn van superieur management of risicobeheersing of de nous van de belegger maar ook van schaalomvang, politieke coöptatie, lobbyen, maatschappelijke onmisbaarheid en dus chantagemacht. Zoals Anat Admati heeft betoogd, is er een dorp nodig om een gevaarlijk bancair stelsel in stand te houden.[[18]](#footnote-18) De impliciete staatssubsidie van systeembanken in de vorm van lagere rentelasten door staatsgaranties is (nog steeds) fors. Het IMF raamt die voor de elf grootste mondiale systeembanken op zo'n zestig miljard dollar per jaar, met een piek van 140 miljard dollar in 2008.[[19]](#footnote-19) Daaruit volgt wat mij betreft dat diezelfde gemeenschap wettelijk verankerde medezeggenschapsrechten zou moeten krijgen over de besteding van bancaire winsten. En dat het debat dus over zou moeten gaan over het afwijkende corporate governance regime waar systeembanken onder zouden moeten vallen.[[20]](#footnote-20)

Dit is temeer urgent omdat de weg die we nu dreigen in te slaan, namelijk de weg van lagere in plaats van hogere kapitaaleisen, ook de zo vurig gewenste transitie naar een duurzame economie in de weg staat. Er is wereldwijd zo'n 81.000 miljard dollar aan spaargeld beschikbaar dat beheerd wordt door vermogensbeheerders als Blackrock, State Street en anderen.[[21]](#footnote-21) Dit geld is op zoek naar beleggingsinstrumenten die drie dingen tegelijk beloven: transparantie, verhandelbaarheid en rendement. Hoe transparenter het risico, hoe verhandelbaarder het instrument. En als het dan ook nog een hoog rendement belooft, is de vermogensbeheerder om. De eerste twee criteria verklaren waarom meer dan tweederde van die 81.000 miljard dollar naar conventionele beleggingsinstrumenten stroomt.[[22]](#footnote-22)

De hefboom-effecten van de financiële sector (hoge rendementen door de verhouding tussen vreemd en eigen vermogen te bespelen) die doorsijpelen in andere sectoren waar in toenemende mate hetzelfde spel wordt gespeeld,[[23]](#footnote-23) verklaren waarom binnen het conventionele beleggingsuniversum de rendementsnormen zo hoog zijn opgeschroefd dat intransparante, lastig verhandelbare instrumenten – en dat geldt per definitie voor investeringen in disruptieve groene technologieën – maar lastig aan kapitaal en krediet kunnen komen. Het is een bijkomende maar steeds belangrijker wordende reden waarom hogere vermogenseisen voor banken gewenst zijn. Financiële en ecologische duurzaamheid vallen wat mij bertreft samen.

Helaas neigt het politieke debat in Nederland (en elders: zie de Kapitaalmarktenunie van de EU) de andere kant op te gaan: lagere buffers, minder regels, meer zelfregulering. Het is netzomin als bij de afschaffing van de dividendbelasting gebaseerd op argumenten en louter een uitdrukking van machtspolitiek: we doen het omdat het kan en omdat ons netwerk er om vraagt, niet omdat het goed is voor burgers, kiezers en/of planeet. Hier staan cynische bankiers tegenover geschrokken academici. Waarbij de eersten vooral redeneren vanuit hun eigen organisatie of Nederland als een eiland beschouwen, terwijl de laatsten een systeemperspectief hanteren. Microprudentie botst hier met macroprudentie.

Wie de boog van de crisis een beetje heeft gevolgd weet dat de risico's zich juist tussen de organisaties bevinden. De rationaliteit van de organisatie resulteert in een irrationeel systeem. Het is de tekstboekdefinitie van "publieke kwaden" die alleen kunnen worden weggenomen met staatsingrijpen. Verwerp daarom deze Europese afspraak en behoudt het recht voor om in Nederland een afwijkend beleid te voeren – langs de lijnen die minister Dijsselbloem in 2014 voorstelde. Wat mij betreft lang niet radicaal genoeg, maar vergeleken met wat nu ter tafel ligt een goede tweede beste.

Burger en planeet zal u er op termijn dankbaar voor zijn.

1. https://fd.nl/economie-politiek/1255403/eu-akkoord-over-harde-bankenregels-in-de-maak# [↑](#footnote-ref-1)
2. zie https://www.volkskrant.nl/columns-opinie/banken-moeten-hun-buffers-sterk-vergroten-~b3a923fd/

   https://www.telegraaf.nl/financieel/2079395/eu-deal-buffers-voor-banken [↑](#footnote-ref-2)
3. http://sustainablefinancelab.nl/wp-content/uploads/sites/232/2011/09/Benink-and-Benston.pdf [↑](#footnote-ref-3)
4. https://www.researchgate.net/publication/227468219\_After\_the\_Great\_Complacence\_Financial\_Crisis\_and\_the\_Politics\_of\_Reform [↑](#footnote-ref-4)
5. https://www.dnb.nl/en/binaries/DNB-study%20Perspective%20on%20the%20structure%20of%20the%20Dutch%20banking%20sector\_tcm47-323322\_tcm47-334492.pdf [↑](#footnote-ref-5)
6. https://yalebooks.yale.edu/book/9780300225631/unfinished-business [↑](#footnote-ref-6)
7. https://www.dnb.nl/en/about-dnb/duties/financial-stability/indicators/credit-leverage/index.jsp [↑](#footnote-ref-7)
8. https://yalebooks.yale.edu/book/9780300225631/unfinished-business, pagina 31. [↑](#footnote-ref-8)
9. telefonisch onderhoud met auteur, 23 mei 2018. [↑](#footnote-ref-9)
10. https://www.youtube.com/watch?v=2E7qz-RWsv0 (vanaf 37:40) [↑](#footnote-ref-10)
11. https://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2014/dnb306787.jsp [↑](#footnote-ref-11)
12. https://piie.com/events/finding-right-balance-banking-supervision [↑](#footnote-ref-12)
13. https://www.kabinetsformatie2017.nl/documenten/publicaties/2017/10/10/regeerakkoord-vertrouwen-in-de-toekomst [↑](#footnote-ref-13)
14. https://www.rekenkamer.nl/onderwerpen/kredietcrisisnl/ontvangsten-en-uitgaven [↑](#footnote-ref-14)
15. https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1468-0319.2012.00926.x [↑](#footnote-ref-15)
16. https://www.dnb.nl/en/binaries/MREL\_TLAC\_tcm47-361556.pdf [↑](#footnote-ref-16)
17. https://www.nrc.nl/nieuws/2015/11/04/ing-schreef-zelf-wet-die-banken-350-mln-scheel-1554018-a559071 [↑](#footnote-ref-17)
18. http://bankersnewclothes.com/wp-content/uploads/2016/06/Takes-a-Village-May-2016.pdf [↑](#footnote-ref-18)
19. https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16224.pdf [↑](#footnote-ref-19)
20. Een argument dat voor alle grootbedrijven met omvangrijke (positieve en negatieve) externaliteiten opgeld doet: zie https://www.jstor.org/stable/1228814?seq=1#page\_scan\_tab\_contents [↑](#footnote-ref-20)
21. https://www.willistowerswatson.com/en/insights/2017/10/The-worlds-500-largest-asset-managers-year-end-2016 [↑](#footnote-ref-21)
22. http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR\_Review2016.F.pdf [↑](#footnote-ref-22)
23. wordt in de sociale wetenschappen "financialisering" genoemd, zie https://www.penguin.co.uk/books/280466/the-value-of-everything/ [↑](#footnote-ref-23)