

Tien jaar na de nieuwe bankwet is bankieren nog altijd geen kattenpis

Koen Geens

De bankwereld was nooit een veilige haven. En zal dat nooit zijn. Hij is uitermate complex, maar ook overgereguleerd. En zal dat blijven. Hij krijgt maar vertrouwen als hij langdurig kan waarmaken wat hij belooft. Dat deed hij van 1935 tot 2007. Na een crisis heeft hij opnieuw het vertrouwen nodig van de klanten en van de aandeelhouders. Die twee heren dienen blijft een moeilijke opdracht. Hoe meer rendement de aandeelhouders krijgen, hoe meer de spaarders op hun centen moeten passen. Want de activiteiten die veel rendement opleveren, zijn zelden de meest veilige. Ook dat zal altijd zo blijven. Want bankieren is geen kattenpis.

De deugdelijkheid van de tiener die de nieuwe Belgische bankwetgeving van 25 april 2014 is geworden, zal moeten blijken als er echte problemen ontstaan. De wet was enerzijds gericht op preventie, anderzijds op remediëring. Preventief moet een bank bijvoorbeeld een aantal gemakkelijk verzilverbare activa ‘vastklemmen’ om de terugbetaling van haar deposito’s bij liquiditeitsproblemen te waarborgen. De Nationale Bank legt daarvoor ‘asset encumbrance ratios’ vast. Een gelijkaardig mechanisme geldt wanneer de bank zogenaamde ‘covered bonds’ uitgeeft. De bank mag ook bepaalde percentages van risicodragende beleggingen voor eigen rekening niet overschrijden. Overigens moet de bank anticiperen op haar overlijden, en een resolutieplan voorleggen.

Enkele recente gebeurtenissen tonen aan dat de bankwereld in ruime zin vijftien jaar na de crisis nog altijd niet definitief in veiligheid is, en dat nooit zal zijn.

Wat de curatieve technieken betreft, blijkt uit de recente Zwitserse ervaring dat, spijs alle nieuwe regels van afwikkeling, *hair cuts* en *burden sharing*, de overheden nog altijd de overname van een bank in moeilijkheden door een meer solvabele concurrent verkiezen boven een ‘resolutie’: het risico wordt intussen wel *‘bigger than big’*. De Zwitserse regering kwam op 10 april jl. met 22 maatregelen om haar enige resterende grootbank aan de leiband te leggen, nadat UBS vorig jaar het ijzende Credit Suisse had moeten opsloppen. UBS is kennelijk ‘too big to fail’: haar balanstotaal is twee keer zo groot als het jaarlijkse Zwitserse BBP. Als ook UBS zou falen, is de Zwitserse Staat als ‘last resort’ de pineut: een *bail out* met nationalisatie zou zijn Schatkist veel pijn doen. Minder dan een maand geleden was er in de US veel te doen over het feit dat het Federaal Depositoverzekeringsfonds (FDIC) 25 % meer kosten moest doorrekenen aan de banken na de vereffening van het actief van twee relatief grote banken (Silicon Valley en Signature) die een jaar eerder in zwaar weer waren terechtgekomen.

Bankieren is geen kattenpis, en dat hangt samen met de interestvoet. De rentabiliteit van de banken bij lage rentestanden verzekeren, blijft ook na de bankenhervorming een delicate kwestie. Banken lenen geld uit op lange termijn aan de laagst haalbare rente, maar moeten daarvoor op korte termijn terugbetaalbare deposito’s aantrekken aan de hoogst haalbare rente. Bij plotse verhogingen van de rente op korte termijn, krimpt de intermediatiemarge tussen beide vanzelf omdat de langetermijnrente meestal voor een termijn of zelfs ‘vast’ is genegotieerd. De banken zijn

* Persoonlijke stellingname van de auteur.

dan maar wat blij om op het doelloos geparkeerde spaargeld van hun cliënten een beroep te kunnen doen - dat aan erg lage rentes met vrijstelling van roerende voorheffing is belegd. Toen de Schatkist staatsbons wilde plaatsen aan rentes die het spaarboekje famous op achterstand plaatsten, kwam het dus tot een kleine oorlog met de banken. De banken beschuldigen van *risky high yield*-verslaving aan de ene kant, en aan de andere kant van hen de hoogst mogelijke rente op spaarboekjes vragen : het kan, maar het overtuigt niet helemaal, zeker niet ten aanzien van de kleine banken die meestal op *narrow banking* zijn aangewezen.

Ook centraal bankieren is geen kattenpis, en ook dat hangt samen met de rentevoet in combinatie met de eenheidsmunt. Onze centrale banken hebben de laatste jaren veel staatsobligaties op het actief van hun balans moeten nemen nadat de ECB ze had ingekocht in het kader van haar *Public Purchase Sector Program*. De ECB deed deze inkopen in het kader van de *'quantitative easing'*, d.i. om de rente laag te houden op zich, maar ook om de rentespread tussen de Lidstaten binnen de perken te houden. In ruil ontvingen de uitleners cash. Die obligaties noteren beneden pari omdat ze een relatief lage rente dragen. Omdat vele van de uitleners van de obligaties banken waren, parkeren zij de cash die ze ontvingen voor de obligaties opnieuw bij de centrale banken aan een relatief hoge kortetermijnrente. De centrale banken zijn zodoende niet aan het feest en lijden serieuze verliezen. Centrale banken 'hedgen' immers niet, omdat zulks de monetaire politiek van de ECB zou ondergraven.

De bankregulering omzeilen via *shadow banking* en hedge funds is een tendens die reeds op het einde van de vorige eeuw bestond. Nadat de *bail out* door de Amerikaanse regering van het hedge fund LTCM in 1998 het systemisch belang ervan had aangetoond, probeerde de EU de *shadow banks* in 2012 in kaart te krijgen met een Green Paper en maatregelen toegespitst op specifiekere onderdelen ervan, zoals de AIFMD-richtlijn in verband met de *Investment Funds* (2011). Inmiddels verzamelden deze instellingen massaal grote 'deposito's' van institutionele en professionele beleggers waaraan ze een interessant rendement bieden, en stonden ze kortlopend niet-gereguleerd papier toe aan professionele spelers. Maar uiteraard beleggen en investeren ze ook langlopend. Vandaag wordt de helft van de mondiale leningen en assets toegestaan, resp. beheerd door instellingen die niet in de bancaire sector zitten. Ze hebben dus een onvervangbare plaats ingenomen waarvan transparantie niet de grootste sterkte is. Geruststellend is dat het allemaal professionele spelers zijn. Maar uiteraard zijn er ontzettend veel connecties tussen

deze instellingen enerzijds, en banken en beursgenoteerde vennootschappen anderzijds - waarin wel veel kleine spaarders zitten. Vandaag worden de *shadow banks* ruimer gedefinieerd als *non-financial intermediates*, en omvatten ze bijvoorbeeld ook de verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen. Deze ontsnapten aan de reguleringsdrift na de financiële crisis omdat ze uit de aard het fenomeen van de 'run on the bank' niet kennen. Maar steeds meer dringen regulatoren erop aan dat de verzekeringsmaatschappijen bewijzen op elk moment hun prestatieverplichtingen te kunnen nakomen. Wat de *assets under encumbrance* zijn voor de banken (hoger), zijn de *liability driven investments* voor de verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen.

Dat om reden van de kwetsbaarheid van de brede verzekeringssector ook kortlopende overheidsfinanciering geen kattenpis is, mochten de Britse conservatieven ondervinden. Zo investeerden de Britse pensioenfondsen massaal in Engelse schatkistcertificaten (*'gilts'*). Toen premier Liz Truss en haar Begrotingsminister enorme *tax* en *budget cuts* aankondigden, steeg de rente op die certificaten duizelingwekkend, zodat ze geen koper meer vonden. Dat veroorzaakte paniek in de verzekeringswereld, en veel verder dan dat. De Britse centrale bank moest tussenkomen, en de Britse premier en haar minister van Begroting werden bijna op staande voet 'ontslagen'.

Of hoe een kersverse PM moest ondervinden dat niet zij, maar de Bank of England *'the boss'* is. Naïviteit kan veel pijn doen. Want bankieren is geen kattenpis.