

# Banken nog altijd fragiel

De hoge nominale rente heeft voor grote problemen gezorgd. Bijna-faillissementen, zoals eerder dit jaar bij Credit Suisse en de Amerikaanse Silicon Valley Bank, zijn niet uit te sluiten. En er loert nieuw gevaar nu pensioenfondsen en verzekeraars steeds meer rollen van banken overnemen, met name rond risicovolle leningen. Dat stelt Hoogleraar Richard Portes. Financial Investigator sprak met hem.

Door Joost van Mierlo

De in de Verenigde Staten geboren maar al tientallen jaren aan de London Business School verbonden Hoogleraar Richard Portes heeft tal van bankencrises meegemaakt. Ondanks de aanscherping van het toezicht blijven onverwachte gebeurtenissen voor problemen zorgen, zoals de sterke stijging van de rente in het afgelopen jaar. Dat bleek maar weer eens toen eerder dit jaar banken als Silicon Valley Bank (SVB) en Credit Suisse dreigden om te vallen. Snel ingrijpen van toezichthouders wist erger te voorkomen.

Portes is er echter niet van overtuigd dat het ergste leed geleden is. Als banken al hun bezittingen naar marktwaarde zouden moeten waarderen – en waarom zouden ze dat niet moeten, vraagt hij zich af – dan worden enorme gaten geslagen in de balansen. Hoogste tijd dus om de eisen rond het eigen vermogen van banken flink aan te scherpen. Portes pleit al jaren voor een ondergrens van ten minste 20%, ruim het dubbele van wat nu is vereist. ‘Natuurlijk wordt het daardoor lastiger voor banken om een aantrekkelijk rendement te behalen, maar ze worden ook veel veiliger. Het is maar net wat je belangrijker vindt.’

**Banken lijken verrast te zijn door de snelle stijging van de nominale rente sinds medio 2021. Hebben ze zitten slapen?**

‘We hebben vele jaren achter de rug waarin de rente zich bijna op het nulpunt bevond. Dat heeft voor tal van problemen gezorgd bij banken. Maar

dat wil natuurlijk niet zeggen dat je niet voorbereid moet zijn op een snelle stijging.

Samen met enkele collega’s schreef ik in het voorjaar van 2021 een artikel waarin we waarschuwden voor de kwetsbaarheid van banken. Veel van hun assets, zoals overheidsobligaties en hypotheekleningen, waren gevoelig voor renteveranderingen. Het was toen al duidelijk dat een snelle stijging van de rente voor problemen zou zorgen.’

**Waarom kwam het bijna-faillissement van SVB en Credit Suisse voor velen dan toch als een verrassing?**

‘Laten we eerst eens kijken naar de situatie van de Amerikaanse bankensector. Het zijn vooral de kleinere regionale banken die in de problemen zijn gekomen. Die moesten een hogere depositorente bieden aan klanten om te kunnen concurreren met de Banks of America en J.P. Morgans van deze wereld. Omdat in de periode voorafgaand aan de zomer van 2021 ook bij bijvoorbeeld geldmarktfondsen niets te verdienen was, stroomde het geld toe.

Dat geld moest worden uitgezet. Omdat er niet voldoende leningen konden worden uitgegeven, kozen banken als SVB ervoor het geld te beleggen in overheidsobligaties. Dat leek veilig, maar maakte hen kwetsbaar voor rentestijgingen.’

‘Als je de assets van Amerikaanse banken naar hun marktwaarde zou waarderen, zijn veel van die banken niet solvabel.’

## CV

## Richard Portes



Richard Portes is in 1941 in Chicago geboren. Hij studeerde aan Yale University en promoveerde in 1969 aan Oxford University. Sinds begin jaren zeventig is Portes als Hoogleraar verbonden aan de London Business School. Zijn aandacht richt zich de afgelopen jaren op banken en de opkomst van schaduwbanken. Portes was in 1983 oprichter van het Centre for Economic Policy Research (CEPR). Hij schreef en redigeerde in de loop der jaren diverse boeken, waaronder *The Social Value of the Financial Sector* (2013).

### Dat is toch alleen een probleem als je die obligaties verkoopt? Je kunt ze toch gewoon in portefeuille houden tot het einde van de looptijd?

‘Was dat maar waar. Neem de situatie bij SVB. Als kleine bank hoefden ze hun bezittingen niet naar marktwaarde te schatten, maar als dat wel het geval was geweest, dan was duidelijk dat de bank al in september vorig jaar niet solvabel meer was.

Nu kwamen de problemen naar buiten toen duidelijk werd dat een poging van Goldman Sachs in maart van dit jaar om via een aandelenemissie het eigen vermogen te versterken, mislukte. Toen dat duidelijk werd, trokken tal van bedrijven hun geld terug. Om in die behoefte te voorzien, zou SVB ook een aanzienlijk deel van de verlieslatende obligatieportefeuille moeten verkopen. Dat was het moment waarop de FDIC ingreep en de bank liet overnemen door J.P. Morgan. Maar dat was niet het enige. De toezichthouder garandeerde bovendien de deposito's van de kwetsbare banken via de Systemic Risk Exception.’

### Dat waren maatregelen die een jaar zouden gelden. Komt er begin maart 2024 een nieuwe run op de banken?

‘Het is niet duidelijk of de maatregel zal worden verlengd, al is verlenging natuurlijk wat merkwaardig als je het een uitzondering noemt. Maar het feit blijft dat veel Amerikaanse banken, als je hun assets naar hun marktwaarde zou waarderen, niet solvabel zijn. Zoals gezegd, om te kunnen concurreren met de grote banken en met de geldmarktfondsen, moeten de kleinere banken hogere depositorentes garanderen aan hun klanten. Ze zijn al met al kwetsbaar.’

### Wat is de oplossing?

‘Het zou goed zijn als er een consolidatie van de Ameri-

kaanse bankenmarkt zou plaatsvinden. Maar dat moet niet gebeuren door de meest kwetsbare banken te laten overnemen door de giganten van de Amerikaanse bankenwereld. Die banken zijn nu al too big to fail, dus dat zou alleen maar erger worden.

Ik weet niet of er voldoende solvabele kleinere banken zijn die hun problematische soortgenoten kunnen overnemen. De situatie doet een beetje denken aan de Savings and Loan Crisis van banken eind jaren tachtig in de VS. Banken kwamen toen in de problemen vanwege verliezen op risicovolle beleggingen.

De situatie is toen over diverse jaren gladgestreken met reddingsacties. Dat is gepaard gegaan met enorme kosten voor de Amerikaanse belastingbetaler. Het is te hopen dat dit nu niet het geval zal zijn. Misschien moet ervoor worden gekozen om enkele banken om te laten vallen.’

### Is de situatie in Europa rooskleuriger?

‘Als je de European Bankautoriteit zou moeten geloven wel. Deze zomer werd een studie gepresenteerd waarin duidelijk werd gemaakt dat het leeuwendeel van de Europese banken solvabel is. Maar de cijfers waarop dit is gebaseerd, zijn niet erg transparant. Het zou bijvoorbeeld kunnen betekenen dat Europese banken veel meer hebben belegd in kortlopende overheidsobligaties en kortlopende hypotheeklen. Of het zou kunnen betekenen dat een groot deel van de langlopende hypotheeklen is doorverkocht. Het is in ieder geval heel erg moeilijk om er een vinger achter te krijgen.’

**‘Als SVB een hogere buffer had gehad, dan zou het de huidige crisis hebben kunnen weerstaan.’**

### Dat klinkt niet erg geruststellend!

‘Het is gewoon onduidelijk, meer kan ik er op dit moment niet van zeggen. De ECB is op dit moment bezig met een stresstest van de >

Europese banken. Het is duidelijk dat een van de scenario's die wordt getest een situatie is waarin sprake is van een nieuwe scherpe verhoging van de rente. Ik ben heel erg benieuwd naar de resultaten.'

### Is verdere consolidatie van Europese banken noodzakelijk?

'Het is afwachten wat de resultaten van de stresstesten zijn. Maar het is in ieder geval duidelijk dat het in het afgelopen jaar niet erg druk is geweest op het gebied van fusies en overnames in de sector. Het kan bijna niet zo zijn dat banken niet zijn geraakt door de ontwikkelingen van de afgelopen twee jaar. Je zou dus op zijn minst hebben verwacht dat er iets gaande zou zijn rond fusies en overnames.'

### U hebt in het verleden aangedrongen op een aanzienlijke verhoging van de eisen rond het eigen vermogen van banken. Is dat nog steeds het geval?

'Jazeker, nu meer dan ooit. Directies van banken mogen erover klagen, maar als SVB een hogere buffer had gehad, dan zou het de huidige crisis hebben kunnen weerstaan. Hetzelfde geldt waarschijnlijk voor Credit Suisse, al is de structuur van die bank, met holdingmaatschappijen en dergelijke, zo ingewikkeld dat dat moeilijker te zeggen is. Die bank had een bedrijfsmodel waar vraagtekens bij kunnen worden gezet. Dat is trouwens ook iets waar toezichthouders zich druk over zouden moeten maken. De Zwitserse toezichthouder verklaarde begin dit jaar nog dat ze slechts keek naar de fundamenten van de bank, niet naar het bedrijfsmodel. Maar het lijkt mij duidelijk dat, als het bedrijfsmodel de fundamenten aantast, dit ook een zorg voor de toezichthouder zou moeten zijn.'

### Maar er wordt toch niet helemaal stilgezeten?

'Nee, alleen wordt er gekeken naar maatregelen die volgens mij niet werken. Zo zou er een limiet kunnen komen op het bedrag dat klanten van banken kunnen opeisen. Of klanten zouden een boete moeten krijgen als ze een bepaald percentage van hun deposito's opeisen. Maar dat lijken me maatregelen die tegen het karakter van een bank ingaan. Daar hebben we al geldmarktfondsen voor, denk ik dan.'

## 'Het kan bijna niet zo zijn dat banken niet zijn geraakt door de ontwikkelingen van de afgelopen twee jaar.'

Over de rol van banken gesproken. De laatste jaren nemen partijen als pensioenfondsen,

### verzekeraars en hedgefondsen de rol van banken bij het verstrekken van leningen aan bedrijven over. Hoe kijkt u daartegenaan?

'Ik beschouw dat als een van de meest interessante en mogelijk zorgwekkende ontwikkelingen van de afgelopen jaren. Het verstrekken van leningen was, in ieder geval in Europa, een zaak van banken. Daar zaten de experts op het gebied van het opstellen van convenanten en het bewaken ervan.

Door de lage rente op obligaties van de afgelopen jaren zijn tal van andere partijen interesse gaan tonen in het verstrekken van dit soort risicovolle leningen. Dat hoeft geen probleem te zijn. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat pensioenfondsen de experts op dit gebied, die overtollig zijn geworden bij banken, in dienst nemen. Maar het is onduidelijk of dit het geval is. En als pensioenfondsen en verzekeraars dit al doen, dan is het zeker de vraag of hedgefondsen en private equity-partijen, die ook interesse tonen in deze activiteiten, dezelfde moeite zullen nemen.'

### Hoe zit het met het toezicht?

'Dat is ook een punt van zorg. Centrale banken hebben met hun toezicht op banken altijd een vinger aan de pols kunnen houden over de gang van zaken rond deze risicovolle leningen. Er bestaat natuurlijk wel toezicht op verzekeraars en pensioenfondsen, maar dat is niet toegesneden op dit soort specifieke risico's. Wat betreft hedgefondsen en private equity is al helemaal sprake van weinig toezicht.'

### Is het wachten op de volgende crisis?

'Dat gaat waarschijnlijk te ver. De veranderingen die plaatsvinden rond het verstrekken van risicovolle leningen staan op ieders netvlies. Of het nu gaat om de ECB, om de European Systemic Risk Board of om de Single Resolution Board binnen de Europese Unie, ze zijn zich allemaal bewust van de problemen die veroorzaakt kunnen worden door de veranderingen die plaatsvinden. Het zal voor een aanscherping van het toezicht zorgen. Maar of dat tijdig gebeurt, is op dit moment niet te zeggen.' ■