

310.000

Banken blijven uiterst kwetsbaar en bankiers misleiden de politici, stellen Anat Admati en Martin Hellwig. Een hoger eigen vermogen voor banken achten zij noodzakelijk om het financiële stelsel veiliger te maken.

Door MARS VAN GRUNSVEN

Wie in de Verenigde Staten een huis wil kopen, dient in de regel 20 procent van de koopsom aan eigen geld in te leggen om voor een hypotheek in aanmerking te komen. De gedachte hierachter is dat de eigenaar tegen een stootje kan wanneer het huis in waarde daalt.

Immers, pas na een waardedaling van meer dan 20 procent is de hypotheek, of de schuld, hoger dan de waarde van het huis. Het is dus alleszins begrijpelijk dat banken dit van hypotheekaanvragers verlangen, zeker na de in 2008 ingezette crisis op de Amerikaanse huizenmarkt.

Maar waar het hun eigen leningen betreft – en banken lenen meer dan welk ander soort bedrijf dan ook – daar verlangen banken een heel andere behandeling. Net als andere bedrijven financieren banken hun investeringen door middel van leningen, aandelenemissies of herinvesteringen van winsten. Maar veel banken financieren hun investeringen voor 97 procent met geleend geld. Dat mag. In de ‘Basel-akkoorden’ (met spelregels voor het bankwezen) is immers afgesproken dat het eigen vermogen van banken slechts 3 procent van de activa hoeft te bedragen.

Hierdoor is het voor banken lastiger dan voor andere bedrijven om verliezen op te vangen. En dat kan, zoals de financiële crisis heeft uitgewezen, tot kostbare *bailouts* (financiële reddingsoperaties) leiden. Daarom pleiten de economen Anat Admati (Graduate School of Business, Stanford) en Martin Hellwig (Max Planck Instituut, Bonn) in hun pas verschenen *The bankers’ new clothes* ervoor, banken te verplichten een eigen vermogen van minimaal 20 procent van de activa aan te houden. Op dit wat willekeurig aandoende getal komen ze door banken gelijk te stellen aan de fictieve huiseigenaar Kate: „Als Kate 20 procent eigen geld moet inleggen, waarom zou Jamie [Dimon, topman van JPMorgan Chase, red.] dat dan niet ook moeten inleggen?”

Onder verwijzing naar hun belangrijke rol als hoeders van spaartegoeden en managers van het betalingsverkeer, voeren banken aan dat eigen vermogen duur is: aandeelhouders verlangen immers een hoger rendement dan bijvoorbeeld obligatiehouders.

Daarmee gaan de banken, zo betogen Admati en Hellwig, voorbij aan het feit dat ze goedkoper dan wie dan ook kunnen lenen, omdat de markt dondersgoed weet dat de overheid altijd garant zal staan voor de leningen van de banken – juist vanwege de cruciale rol die banken in de economie spelen, schrijven zij.

Admati en Hellwig noemen deze voordelen ‘subsidies’. „Laten we wel wezen”, licht Admati in een telefonisch interview toe, „hogere kapitaaleisen hebben maar één nadeel: ze pakken slecht uit voor de mensen die bij banken werken, maar niet voor de maatschappij.” Het voordeel voor de maatschappij: een veiliger financieel systeem. „Goed gefinancierde banken kunnen ook tijdens recessies leningen verstrekken.”

Dat bankiers graag de status-quo bewaren, heeft te maken met de manier waarop ze beloond worden, leggen de auteurs uit. De hoogte van de beloningen is gekoppeld aan het rendement op eigen vermogen (*return on equity*). En de eenvoudigste manier om dit rendement te vergoten is zoveel mogelijk lenen. Het creëren van extra eigen vermogen, zoals Admati en Hellwig bepleiten, bijvoorbeeld door de uitgifte van nieuwe aandelen, zou het rendement automatisch omlaag brengen – en daarmee het inkomen van de bankiers.

Bovenstaand mechanisme verklaart de voorkeuren van de bankiers en hun fanatieke lobbyen tegen hervormingen. Het leidt ook tot het gebruik van valse argumenten, schrijven Admati en Hellwig. Zo mogen

Van de grote internationale banken werd bij Goldman Sachs vorig jaar het meest verdiend: gemiddeld 310.000 euro per werknemer.

Hé kijk, de bankier loopt in zijn blootje!

bankiers graag het vergoten van het eigen vermogen gelijkstellen aan ‘het opzijzetten van kapitaal’, dat vervolgens ‘wordt onttrokken aan de economie’.

Dit laatste is gewoon niet waar: kapitaal dat op de aandelenmarkt is aangetrokken kan net zo goed worden uitgeleend als kapitaal dat via een lening is verkregen. Admati begrijpt het wel: „Het systeem genereert de prikkels voor dit gedrag. In een vrije samenleving hebben bankiers recht op hun mening, maar dat betekent nog niet dat we ons door deze, door eigenbelang gevoede, meningen moeten laten misleiden. Mijn klacht geldt daarom vooral regelgevers en politici.”

U schrijft dat politici, en ook journalisten, zich makkelijk laten misleiden door bankiers. Hoe komt dat?

Anat Admati: „Als analist kun je beter niet negatief zijn over banken, want dan beantwoorden ze je telefoontjes niet meer. Of je wordt geschoffeerd, zoals Mike Mayo, de schrijver van *Exile from Wall Street* laatst overkwam. Toen hij Jamie Dimon een kritische vraag stelde, antwoordde die: ‘Daarom ben ik rijker dan jij’. Als journalist wil je je contacten houden. Hetzelfde geldt voor politici. Larry Lessig [hoogleraar rechten aan Harvard, red.] noemt het ‘corrupte afhankelijkheden’. Het is niet goed voor business om te zeggen dat de keizer naakt is.”

Wat vindt u van de nominatie van Mary Jo White als hoofd van de SEC, de Amerikaanse beurstoezichthouder? Haar man werkt op Wall Street en ze vertegenwoordigde als advocaat topbankiers.

„Mensen die haar kennen en van wie ik het oordeel vertrouw, vertellen me dat ze integer is. Ik onthoud me van een oordeel. Ik maak me wel zorgen over verklaringen, zoals onlangs van Obama bij de bekendmaking van de nominatie van Jack Lew [als minister van Financiën, red.]. Obama stelde toen dat de Dodd-Frank-wet [uit 2010 over financiële hervorming] een eind heeft gemaakt aan bailouts en crises. Want door

de manier waarop die wet wordt geïmplementeerd, blijft het bancaire stelsel te fragiel en gevaarlijk.”

Bepleit u, behalve een kapitaaleis van 20 procent, ook het opbreken van grote banken, zoals bijvoorbeeld MIT-hoogleraar Simon Johnson doet? „Daarmee kom je niet aan de kern van het probleem, want ook kleine, slecht gefinancierde banken vallen om en zijn verbonden met de rest van het systeem. Natuurlijk maken grote banken het systeem wel het kwetsbaarst – zij krijgen de meeste subsidies en de duurste reddingsoperaties als het misgaat.”

Vindt u dat *proprietary trading* (handelen voor eigen rekening) verboden moet zijn?

„Het probleem is: hoe bepaal je of een transactie voor eigen rekening is of niet? Ook het nut van het scheiden van zakenbanken van gewone banken zie ik niet. Lehman Brothers en Bear Stearns waren zakenbanken en een gevaar voor het systeem. Maar verzekeringsmaatschappij AIG was dat ook. Dus het gaat er niet om welk stempel een bank heeft. Het is belangrijker om de schuldenlast in het systeem terug te dringen. Bij ‘handelen voor eigen rekening’ wil ik vooral transparantie zien, opdat we zicht hebben op de risico’s.”

In hun huidige vorm zouden banken niet eens kunnen bestaan zonder overheden. Tegen die achtergrond is het eigenlijk verbaazingwekkend hoe moeilijk het is om het financiële systeem te hervormen. Hoe komt dat toch?

„Het is vooral een gebrek aan politieke wil. Banken en overheden hebben een erg gecompliceerde relatie, met afhankelijkheden over en weer, waarbij op een of andere manier het publieke belang – een gezond financieel systeem – uit het oog is geraakt.”

Het lijkt vooral moeilijk om internationaal harde afspraken te maken. De Basel-akkoorden leidden tot een kapitaaleis van 3 procent.

„Het is belachelijk. Om te beginnen zouden landen zich niets moeten aantrekken van het argument van bankiers dat er een *level playing field* moet zijn. Dat doen we in de auto-industrie toch ook niet? Als een ander land of regio andere veiligheidsvoorschriften heeft, dan trek je je daar niets van aan. Banken moeten met hun eigen geld spelen en het kan me niet schelen of dit betekent dat ze globaal niet succesvol zijn. De Duitsers en de Fransen hebben rond ‘Basel’ het hardst gelobbyd voor lage kapitaaleisen voor hun banken. Ik vrees dat de Fransen op pijnlijke wijze zullen ontdekken hoezeer hun regering vervlochten is met hun banken.”

U schrijft dat we zeker een nieuwe crisis krijgen als we niet nu van koers veranderen. Ziet u al tekenen van een crisis?

„Dit systeem is ook zonder crisis al ongezond: het verstoort de economie dagelijks, omdat het niet de juiste leningen verstrekt en subsidies aan de maatschappij onttrekt, waardoor het oneigenlijk met andere sectoren concurreert. In de VS zou een crisis kunnen ontstaan wanneer bijvoorbeeld de rente stijgt. Dan komen lagere overheden, die enorm veel geleend hebben, in de problemen. Als die hun leningen niet meer terugbetalen, dan weet ik niet zo zeker of de banken daartegen bestand zijn. In Europa kijk ik vooral met angst naar Spanje: daar moeten misschien zowel de overheid als de zwakke banken straks gered worden.”

Anat Admati & Martin Hellwig: *The Bankers’ New Clothes: What’s Wrong with Banking and What to Do about It*. (Princeton, 392 p., 29,95 dollar, eBook: 16,17 dollar).