

COLUMN

VAN KAPITAAL BELANG

Regulering maakt banken nog onveiliger

20 SEPTEMBER 2016 OM 03:00 UUR | Gert Peersman

Bij Axa en P&V sneuvelen de komende jaren honderden banen. Beide verzekeraars wijzen naar de lage rentevoeten als belangrijkste reden. Ook banken klagen dat het soepele rentebeleid van de Europese Centrale Bank (ECB) aan hun winstmarge knibbelt en tot herstructureringen zal leiden.

Verzekeraars zijn inderdaad niet gebaat met dalende rentevoeten. Zij verkopen bijvoorbeeld levensverzekeringscontracten met een gegarandeerde levenslange rente. Dit geld wordt door de verzekeraar belegd in waardepapier. Aangezien de rente op waardepapier sinds de financiële crisis systematisch is gedaald, is ook de winstmarge op die contracten gesmolten als sneeuw voor de zon. Verzekeraars hebben sinds de crisis nooit geprofiteerd van het rentebeleid van de ECB.

Voor banken ligt dit anders. Een gemiddelde bank haalt geld op bij spaarders, betaalt daarvoor een kortetermijnrente, en leent het op haar beurt voor lange termijn uit tegen een langetermijnrente. Na het uitbreken van de crisis heeft de ECB de kortetermijnrente fors verlaagd. Daardoor werd de winstmarge op de uitstaande bankleningen groter. Anderzijds nam ook de winstmarge voor nieuwe leningen toe omdat de

langetermijnrentes minder snel daalden dan de korte. Banken passeerden dus twee keer langs de kassa. Vanuit de bankensector was er toen weinig kritiek op het beleid van de ECB. Integendeel.

Mooie liedjes duren niet lang. De ECB houdt haar geldkanon nu vooral op lange rentevoeten gericht. Die blijven dalen, terwijl de korte rente die banken aan spaarders moeten betalen het nulpunt heeft bereikt, en alsnog niet in het rood kan gaan. Het resultaat is een krimpende winstmarge. Het applaus van de bankensector aan het adres van de ECB is sindsdien omgeslagen in kritiek. Het soepele geldbeleid heeft zijn grenzen bereikt, luidt het. Een schijnheilige bocht. De stelling klopt als het over het spijzen van de bankenkassa gaat, maar niet over het stimuleren van de economie, en dat is nog altijd het doel van het rentebeleid. Banken en verzekeraars kunnen maar beter wennen aan een klimaat van ultralage rentevoeten en -marges.

Dat de winstmarges dalen heeft de financiële sector ook deels aan zichzelf te wijten. Tijdens de goede jaren kon de pret niet op. Hogere lonen dan vergelijkbare jobs in andere sectoren werden verantwoord door een hogere productiviteit die er achteraf niet bleek te zijn. Riante winsten werden uitgekeerd aan aandeelhouders zonder reserves aan te leggen voor magere jaren. Innovatie en efficiëntiewinsten stonden niet bovenaan het to-do-lijstje. Tot de bubbel barstte. Nu volgt een periode van herstructureringen om winstgevend te blijven.

Eigen schuld, dikke bult, zullen velen denken, maar er is meer. Ook de overheid heeft boter op het hoofd. In een recente studie gaan Harvard-economen Natasha Sarin en Lawrence Summers na of de bankensector vandaag veiliger is in vergelijking met de periode voor de crisis. Dit zou zo moeten zijn omdat banken ondertussen grotere kapitaalbuffers hebben moeten aanleggen, onderworpen worden aan stresstesten, en zowel de regulering als het toezicht veel strenger is geworden.

Het duo kijkt naar een reeks risico-indicatoren die de kans op faillissement van banken meten zoals die gepercipieerd worden door de financiële markten en tegenpartijen. Ze komen tot de verrassende

conclusie dat banken helemaal niet veiliger zijn geworden, ondanks het toezicht en de regulering. De meeste indicatoren wijzen zelfs op grotere faillissementsrisico's.

Dan stellen ze de vraag waarom banken vandaag niet veiliger zijn. Ze concluderen dat de voornaamste reden een substantiële daling van de franchisewaarde van banken is. De marktwaarde van banken is sinds de crisis immers beduidend gedaald in vergelijking met de boekwaarde. Banken zijn misschien veiliger op papier, maar niet in praktijk. De intrinsieke waarde is gedaald omdat de rentemarge is gedaald, de productiviteit is afgenomen, en er te veel inefficiënties zijn. Daardoor daalt de winstgevendheid en stijgt het faillissementsrisico.

Sarin en Summers wijzen echter ook naar de regulering zelf als belangrijke oorzaak. Regulering kost banken handenvol geld, waardoor de winstgevendheid ook daalt. Door het opsplitsen van bankactiviteiten worden banken bijvoorbeeld minder efficiënt en maken ze minder winst.

Het is een ontzuenderende vaststelling. Om banken veiliger te maken en de belastingbetaler voor crisissen te behoeden, worden ze strenger gereguleerd. Die regulering weegt op haar beurt op de winstgevendheid van banken, waardoor de kans op faillissement en crisissen uiteindelijk toeneemt. Voor verzekeraars zal dit niet anders zijn. Sarin en Summers pleiten niet voor minder regulering als oplossing, maar wel voor meer bedachtzaamheid in de wijze van regulering. We hebben allemaal belang bij een rendabele financiële sector.

INFO

Gert Peersman is hoogleraar economie, verbonden aan de UGent. Wekelijks komt op dinsdag een gezaghebbende economische stem aan het woord.