

Angst, chantage en verleiding in de financiële sector

Als de doorettende eurocrisis iets heeft gedemonstreerd dan is het dat politici nog altijd aan de leiband van bankiers lopen, vindt **Ewald Engelen**. "Het is onbegrijpelijk dat de politiek zich laat chanteren en ook na de crisis de banken geen strobreed in de weg legt."

Jarenlang hebben banken met goedkoop geld ongestoord zo groot mogelijke balansen kunnen bouwen op een zo klein mogelijke kapitaalsbasis om winsten en bonussen maar zoveel mogelijk te kunnen oppompen; bankieren op anabole steroïden. Toezichthouders stonden erbij en keken ernaar, marktfundamentalisten juichten en applaudisseerden terwijl politiek en burgerij zich verveeld afwendden om zich vol overgave te storten op het volgende hoofddoekjesincident. Toen het ondenkbare toch gebeurde en in september 2008 de balansen met oorverdovend geraas implodeerden, besepte de politiek plotsklaps dat de banken in hun val ook de burgerij konden meesleuren.

Bankieren mocht dan het exclusieve domein zijn van hoogopgeleide jongens en meisjes met dure pakken, mooie schoenen, protserige horloges en intimiderend jargon, toen het mis ging bleek dat diezelfde jongens en meisjes doodleuk hadden zitten gokken met onze huizen, onze spaarcenten en onze pensioenen. En dus zagen overheden en toezichthouders zich genoopt om alles uit de kast te halen om de banken overeind te



Ewald Engelen is hoogleraar Financiële Geografie aan de Universiteit van Amsterdam

houden. Ook al betekende het de nationalisering van banken en ook al zadelden zij ons daarmee op met honderden miljarden aan schuld. Het levenselixir van onze economieën – kapitaal – moest koste wat het kost blijven stromen.

In de maanden van ontzuivering die er op volgden, leek zich het begin van collectieve bezinning aan te kondigen. Niet eerder immers hadden zo weinigen in zulke kort tijd zoveel schade toegebracht aan zovelen. Die onthutsende constatering was aanleiding voor grote vragen over de aard van het kapitalisme, de kwetsbaarheid van het Amerikaanse model en de superioriteit van het Europese. En niet weinig later voor kleinere vragen over het nut van banken en of ze niet te groot, te ingewikkeld, te winstgevend en onderling te veel verbonden waren geworden. Wat voor de crisis ondenkbaar was (voornamelijk omdat de financiële sector als de kip met de gouden eieren werd gezien), gebeurde in de maanden erna: een Britse toezichthouder die publiekelijk twijfelde aan het maatschappelijk nut van een groot financieel centrum en bankieren op anabole steroïden; een Amerikaanse oud-minister die namens de overheid de uitspraak deed dat de enige nuttige financiële innovatie de uitvinding van de betaalautomaat is geweest.

Even leek de wereld in de gedaante van de G20 bereid om hard in te grijpen en banken weer dienstbaar te maken aan consument en ondernemer.

// Het zelfregulerend vermogen van de sector voor de crisis bleek even veel waard als de zelfcontrole van een alcoholist //

Even maar. Want toen de aandacht verschoof naar de consequenties van de crisis voor de schatkist en alle politieke energie ging zitten in het voorbereiden van het electoraat op megabezuinigingen, kwam het temmen van banken al snel weer op het bord van technocratische toezichthouders te liggen. En dus zagen de banken hun kans schoon. Haastig betaalden zij de staatssteun terug om de handel en wandel van voorheen te kunnen hervatten.

In de Verenigde Staten ligt er nu een drieduizend pagina tellende wet die het speculeren voor eigen rekening aan banden moet leggen en onderhandse derivatentransacties op een echte beurs moet onderbrengen. Maar de uitzonderingsbepalingen zijn zo omvangrijk en de camouflagetechnieken van zakenbanken en hun juridische diefjesmaten zo geslepen dat de verwachting is dat bankiers simpelweg de zakenbank zullen verruilen voor een hedge fund en de banken zelf er weinig van zullen merken omdat de winsten gewoon elders in de boeken opduiken. Niet onder Fixed Income, Commodities and Currencies zoals voor de crisis, maar onder Prime Brokerage of Asset Management bijvoorbeeld.

In Nederland is er een parlementair onderzoek geweest en ligt er een bancaire code die toch weer zwaar leunt op het zelfregulerend vermogen dat voor de crisis even veel waard bleek als de zelfcontrole van een alcoholist. En internationaal ligt er Bazel 3 die banken verplicht hogere kapitaalbuffers aan te houden om klappen als in 2008 beter te kunnen opvangen. Maar de hoogte ervan is lager dan de acht procent die Bazel 1 ooit eiste, terwijl banken net als onder Bazel 2 zelf mogen berekenen hoeveel kapitaal zij moeten reserveren voor verschillende soorten activa en de invoeringstermijn na Duits protest is uitgebreid tot bijna een decennium.

1. De politieke reactie staat in geen verhouding tot de omvang van de schade die is aangericht

Voor de goede orde: bijna tien procent van het mondiale bruto product – pakweg 5 duizend miljard dollar – is in rook opgegaan. Zoveel schade, zo'n timide respons. Hoe is dat in godsnaam mogelijk?

Angst is een deel van de verklaring. Toezichthouders en politiek zijn zich in september 2008 lam geschrokken. Na het failliet van Lehman Brothers stond de wereld aan de rand van de financiële afgrond. En dat is geen kattenpis. Denk aan Argentinië in 2001, maar dan op wereldschaal en vermenigvuldigd met een factor vijftien. Als er geen geld meer uit de pinautomaten komt en winkeliers weigeren op krediet te leveren, komt het dagelijkse leven krakend tot stilstand en gaan vroeg of laat de stoeptegels door de winkelruiten. Van dat moment van totale anarchie en wetteloosheid waren we in september 2008 niet ver verwijderd.

Dat is de politiek niet in de koude kleren gaan zitten. En als je dan bedenkt dat Amerikaanse en Europese banken drie jaar na de crisis nog altijd voor honderden miljarden aan afschrijvingen voor de boeg hebben – Europese overigens meer dan Amerikaanse

– snap je waarom toezichthouders als de dood zijn om banken aan strenge stresstests te onderwerpen, of voor te stellen om de Griekse staatsschuld te herstructureren, Ierse banken over de kop te laten gaan, obligatiehouders te laten meebetalen aan reddingsacties, of banken veel hogere kapitaaleisen op te leggen. De artsen zijn bang dat het herstel nog te fragiel is, de patiënt nog te kwetsbaar en dat iedere schok dus fataal kan zijn.

Maar er is meer aan de hand. Omkoping en zelfs onverbloemde chantage zijn niet van de lucht. Niet alleen zijn banken in landen als de VS en Ierland de grootste financiers van politieke partijen en de voornaamste leveranciers van data over zichzelf aan hun toezichthouders, ook zijn ze vaak medeauteurs van wetgeving die is bedoeld om de eigen handelingsvrijheid in te perken. Ook in Nederland blijkt cruciale financiële wetgeving vaak ingefluisterd door banken. Sommige passages komen zelfs regelrecht uit het propagandamateriaal van de Nederlandse Vereniging van Banken. Verder zie je vaak het zogenoemde draaideur-verschijnsel: topbankiers die in de politiek terecht komen, daar de belangen van de sector behartigen en vervolgens weer terugkeren naar de bancaire hoorn des overvloeds – of omgekeerd.

2. Banken en hun belangenverenigingen hebben hun lobbyinspanningen alleen maar vergroot

Je zou verwachten dat na de crisis alles anders is. Integendeel: Bazel 3 is opnieuw het eindproduct van ellenlange consultatierondes met de sector zelf. De internationale bankierslobby – het Institute of International Finance onder leiding van Deutsche Bank-bestuurder Ackermann – bestookt de G20 en het Bazelse Comité voor Bankentoezicht met de ene na de andere waarschuwing over de macro-economische gevolgen van strenger toezicht. Terwijl nationale lobbyorganisaties de bankiersbelangen met lezingen, rapporten, congressen, recepties, etentjes en zelfs cheques voor lokale overheden behartigen.

Het bontst maakt het keurige Nederland het. Niet alleen subsidieert de overheid nog altijd de nationale lobbyclub Holland Financial Centre die door oud-minister Bos was opgericht om met gunstige belastingregelingen en meebuigend toezicht het pijnlijke verlies van ABN Amro te verlichten, sinds kort trekken verzekeraars en overheid in de vorm van de Financial Services Strategy Board gezamenlijk op om Brusselse beleidsmakers ervan te overtuigen toch vooral geen besluiten te nemen die ongunstig uitpakken voor Nederlandse instellingen. Volgens een hoge

Europese ambtenaar een ‘zeer ongebruikelijke’ gang van zaken.

Maar het schokkendst is nog wel dat zelfs na de crisis banken niet terugdeinzen voor onverbloemde chantage. Zwitserse en Britse bankiers hebben aangegeven het beu te zijn om steeds maar uitgemaakt te worden voor zakkenvullers en dreigen weer schaamteloos te vertrekken naar andere, gastvrijere oorden (Zuidoost Azië, Malta) als de politiek niet stopt met bankiertje pesten. Het is een bekende stijlfiguur die weer regelmatig in allerlei varianten opduikt: als de kapitaaldekkingseisen worden verhoogd, komt de kredietverstrekking aan het midden- en kleinbedrijf in gevaar. Als de securitisatiemarkt niet snel aantrekt, zullen Nederlandse huizenkopers meer moeten betalen voor hun hypothecaire lening. Als wij strenger zijn met bonussen dan elders, lopen onze beste mensen weg. Als wij strikter toezicht houden dan anderen, verliest het nationale financiële centrum terrein.

Dat banken zelfs na de crisis hun toevlucht nemen tot chantage is niet verwonderlijk – als er aan je bonus wordt gemorrelt zijn immers alle middelen geoorloofd. Hoe exorbitant en onverdiend die bonus ook is en hoe terecht de ophef erover in het licht van de publieke miljardenreddingen ook is. Onbegrijpelijk is waarom de politiek zich laat chanteren en ook na de crisis de banken geen strobreed in de weg legt. Mijns inziens komt dat door de verleidelijke sprookjes waarin de banken hun dreigementen hebben verpakt. Daardoor denkt de politiek uit eigen beweging te handelen (of beter: niet te handelen) en heeft zij niet in de gaten dat ze door de bancaire sector wordt gemanipuleerd. Bancaire sprookjes zijn er in vele soorten en maten maar het zijn allemaal varianten op de fictie dat banken cruciaal zijn voor het vergaren, laten stromen en uitgieten van dat levenselixir van het kapitalisme dat zorgt voor gelukke en welvarende huishoudens en innovatieve en concurrerende ondernemingen: krediet.

3. De rol van banken is minder cruciaal dan pakweg vijftien jaar geleden

Ga maar na: grote bedrijven verkiezen anonieme obligatiehouders boven bemoeizuchtige banken en weten steeds vaker zelf de weg naar de financiële markten te vinden. Ook de kredietverlening aan consumenten is de laatste jaren radicaal veranderd. Kwam rond 1980 nog tussen de 70 à 80 procent van de inkomsten van banken uit het verstrekken van reguliere kredieten, in 2007 was dat gedaald tot 35 à 45 procent. In plaats daarvan zijn banken steeds meer afhankelijk geworden van provisies en commissies.

Onder de vlag van *financiële innovatie* is in twintig jaar tijd de eenvoudige kredietverlening – goedkoop lenen, duurder uitlenen – zo goed als verdwenen. Bij de meeste banken is de waarde van het depositobedrijf een fractie van de totale balans. In plaats daarvan zijn complexe samengestelde producten gekomen (voor particulieren en zakelijke cliënten), die de facto neerkomen op gedwongen winkelniering en koppelverkoop, en drie dingen tegelijk doen: het maximaliseren van bancaire provisies, het minimaliseren van fiscale lasten (voor bank en cliënt) en het verdoezelen van de kostenstructuur. Zo ontstaan woekerpolissen, kredietderivaten, synthetische collateralized debt obligations en al die andere innovaties waar de sector voor de crisis zo trots op was.

Het bedrijfsresultaat was er naar. Zowel in de Verenigde Staten, Groot-Brittannië als Nederland was de bancaire sector in de jaren voor de crisis veruit de winstgevendste bedrijfstak. Oliemaatschappijen, automatiseerders, autofabrikanten en pillendraaiers konden er niet aan tippen. Bij een vrijwel gelijkblijvend personeelsbestand en een verdrievoudiging van de balans, wisten banken hun marktwaarde te verviervoudigen en hun winsten te verviervoudigen. Overigens had de consument het nakijken. Europese burgers klagen al jaren steen en been over de abominabele kwaliteit van de pensioenproducten die banken verkopen.

Ook in Nederland – ooit de pensioenkampioen van Europa – hebben matige beleggingsresultaten, onderfinanciering en hovaardige dienstverlening een bom gelegd onder de veelgeroemde verplichte deelneming. Van het vermogensbeheer zijn de Europese consumenten al evenmin onder de indruk. Dat is onder de maat terwijl de kostenstructuur van beleggingsproducten onduidelijk is en woekerpraktijken suggereert. Tenslotte is er in Nederland veel te doen over het hypotheekbedrijf: slecht advies, hoge provisies, ondoorzichtige producten en hogere kosten dan in ons omringende landen. En in plaats van rondborstige spijtbetuigingen en genereuze schadevergoedingen, geven bankbestuurders steeds andere verklaringen af of – nog erger -- hullen zich in arrogant stilzwijgen.

4. De buitensporige winsten zijn niet te danken aan de hogere productiviteit die het sprookje van financiële innovatie suggereert

De bancaire rendementen afgezet tegen totale activa fluctueren al decennia tussen een weinig indrukwekkende 0,5 en 1,5 procent. Dat staat in schril contrast met de rendementen die worden geboekt op iedere

euro eigen vermogen. Die fluctueerden voor de crisis tussen de 5 en 20 procent met uitschieters van 35 procent voor Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs. Het verschil tussen de twee ratio's (Returns on Assets versus Returns on Equity) is cruciaal om te begrijpen hoe het bancaire bedrijfsmodel voor de crisis zo succesvol kon zijn en tijdens de crisis zo wankel bleek.

In de vijftien jaar voor de crisis hebben banken drie dingen gedaan. Ten eerste hun balansen kunstmatig opgeblazen met goedkope interbancaire leningen (en na de crisis met goedkope kredieten van de ECB). Waren in de jaren vijftig hefbomen van vijf maal het eigen vermogen normaal, vlak voor de crisis hadden sommige banken hefbomen van boven de vijftig! Lage rendementen per activa werden zo vermenigvuldigd tot hoge rendementen per eigen vermogen.

// Politici moeten leren door de sprookjes die bankiers vertellen heen te prikken //

Niet door slimmer bankieren, betere risicobeheersing, superieur management of financiële innovatie. Nee, simpelweg door met goedkope kredieten magere rendementen op te pompen tot winsten waar niemand aan kon tippen.

Ten tweede hebben banken hun bufferverplichtingen zoveel mogelijk gemanipuleerd. Hoewel cfo Bert Bruggink van de Rabobank anno 2011 volhoudt dat de securitisering van hypotheekleningen juist voor Nederlandse banken essentieel is omdat zij in vergelijking met buitenlandse concurrenten door de verplichte pensioendeelnamen van Nederlandse werknemers minder deposito's zouden hebben (de zogenaamde 'funding gap'), gebruikte diezelfde Bruggink in 1997 een heel ander argument voor securitisaties: arbitrage. Door hypotheekleningen te securitiseren en de eigen hypotheekcontracten te verkopen en het geld te steken in de hypotheekobligaties van een ander kon Rabobank de rendementen opkrikken en – vooral – de kapitaaldekkingseisen halveren: geen acht procent, maar vier procent dood kapitaal. Tel uit je winst. Een variant hierop is het terugkopen van aandelen waardoor het eigen vermogen slinkt, de hefboom groeit en de winst per eigen vermogen als vanzelf toeneemt.

Ten derde bezondigden banken zich aan het kopen, doorverkopen en nog eens doorverkopen van elkaars kredietderivaten. Sommige hypotheekobligaties figureerden in wel vier of vijf Collateralized Debt Obligations. Andere obligaties werden wel vier tot vijf keer verpand in de race om de hoogste hefboom. Met kredietverstrekking had het allemaal niets te maken; met de jacht op rendement, het maximaliseren van provisie-inkomsten en het ontlopen van bufferverplichtingen des te meer. De beste vergelijking is die van drie antiquairs op een onbewoond eilandje die elkaar steeds opnieuw hetzelfde Biedermeier kastje verkopen en er goed van kunnen leven.

5. Bankieren op anabole steroïden komt vooral de bankiers ten goede

De consument, zo hebben we gezien, klaagt steen en been over slechte en dure producten en arrogante bankiers. De belastingbetaler moet het doen met loze beloftes van werkgelegenheid en winstbelasting in goede jaren die niet opweegt tegen staatssteun als het mis gaat. Ook de aandeelhouder deelt slechts mee in fraaie beurskoersen en hoge dividenden als het goed gaat. Als de winsten kelderen heeft hij het nakijken.

Goudgerand zijn alleen de beloningen van de bankiers. Een bank lijkt daarmee op een beursgenoteerde voetbalclub. De topbankiers krijgen net als de topspelers een gefixeerd deel van de rendementen van hun desk; de aandeelhouder krijgt wat overblijft. Zo heeft bankieren op anabole steroïden geleid tot buitenproportionele beloningen. In welke sector vind je bedrijven die hun werknemers gemiddeld – dus

consequenties van dien. Welke samenleving kan het zich permitteren dat haar grootste wetenschappelijke talenten zich onledig houden met het construeren van kredietderivaten die vooral zijn bedoeld om de toezichhouder om de tuin te leiden, de klant een poot uit te draaien, de fiscus te omzeilen en – vooral – de eigen zakken te vullen?

6. Het bancaire bedrijfsmodel is door en door verrot

Banken doen niet wat ze moeten doen – huishoudens en bedrijven degelijke kredieten verstrekken – en doen wel wat ze moeten laten: elkaar opgepompte onzin verkopen waar niemand wat aan heeft. Dat was voor de crisis zo en is – helaas – nog steeds zo. Bazel 3 is een lachertje, hoezeer banken ook jeremiëren dat hogere kapitaaleisen tot lagere economische groei leiden. De anabole steroïden moeten er rücksichtslos uit; de pillendoos moet op slot. Dat betekent kapitaalbuffers van 15 procent of hoger. Al was het maar om het relatieve rendement op sociaal nuttige investeringen – midden- en kleinbedrijf, infrastructuur, alternatieve energie, opkomende markten – te vergroten.

Ook moet banken het speeltje worden afgepakt om zelf hun buffers te bepalen. Zolang ze dat mogen, houden ze een prikkel om risico te vermommen, rendementen te verdoezelen en verplichtingen te verhullen. Dat was de grote fout van Bazel 2. En die fout maakt Bazel 3 opnieuw.

Ten derde moet er een wettelijk plafond komen op het percentage van de inkomsten dat banken als basissalaris en bonussen mogen uitkeren. In 2010 is dat percentage bij een aantal Europese en Amerikaanse zakenbanken weer opgelopen tot de 70 à 80 procent die voor de crisis gebruikelijk was. Een wettelijk maximum van vijftig procent dwingt banken om meer reserves aan te houden dan zij vrijwillig zouden doen. Alleen zo kan worden gebroken met de perverse logica van private winsten en publieke verliezen die het neveneffect is van bankieren op anabole steroïden.

Tenslotte moeten politici leren door de sprookjes die bankiers vertellen heen te prikken. Alleen wanneer de politiek gaat beseffen dat het intimiderende jargon van de bankier bestaat uit een halfbakken mengsel van potjeslatijn, halfbegrepen economische theorieën en regelrechte bullshit hebben we een kans om de wereld te bevrijden van de roofzuchtige bankiers die ons in 2008 naar de rand van de financiële afgrond hebben gebracht en dat – bij ongewijzigd beleid – ongetwijfeld spoedig weer zullen doen. ■

// De anabole steroïden moeten er rücksichtslos uit, de pillendoos moet op slot //

van postkamer tot aan de Raad van Bestuur – tussen de 400 en 450 duizend euro uitkeren? In welke sector vind je bestuursvoorzitters die naar huis gaan met 70 miljoen dollar, zoals Lloyd Blankfein van Goldman Sachs in crisisjaar 2007? Als je vroeger serieus rijk wilde worden, moest je voor jezelf beginnen. Tegenwoordig trekt iedereen naar The City of naar Wall Street, waar de aanvangssalarissen voor beginnende analisten inclusief bonus tussen de 120 en 150 duizend dollar bedragen. Met alle maatschappelijke