



Bankhervormingen cruciaal voor duurzame groei van Rusland

Auteur(s):

N.W. Mensink

*De auteur is als econoom werkzaam bij de Nederlandse Financierings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (fmo). n.mensink@fmo.nl***Verschenen in:**

ESB, 89e jaargang, nr. 4440, pagina 399, 20 augustus 2004

Rubriek:

bankw ezen

Trefwoord(en):

Ondanks de hoge economische groei kent de Russische economie een aantal knelpunten. Deze zijn sterk verbonden met het gebrekkig functionerende bankwezen.

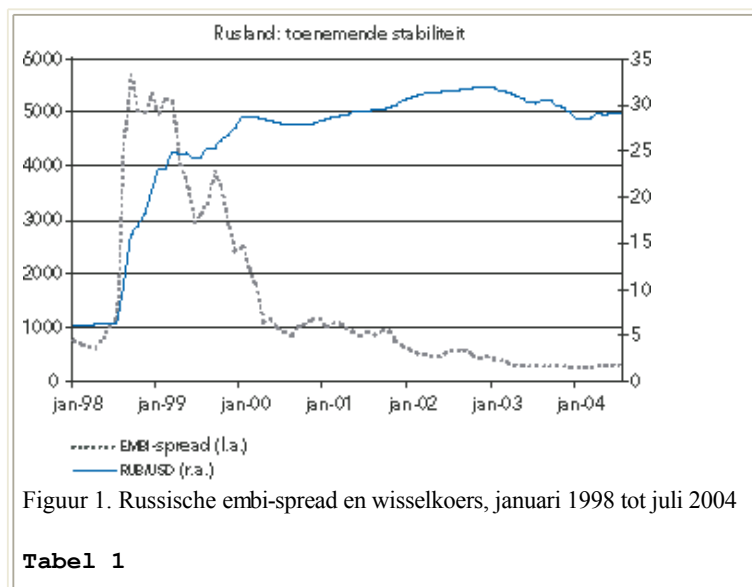
Sinds de crisis van 1998 heeft Rusland goede economische prestaties laten zien, waarvan ook het bankwezen kon profiteren. Achter dit cyclische herstel schuilt een bankwezen dat nauwelijks een rol speelt in de gewenste diversificatie van de economie en de ontwikkeling van het mkb. Daardoor is het bankwezen een belemmering voor duurzame economische ontwikkeling. De belangrijkste oorzaken hiervan zijn het broze vertrouwen in het private bankwezen, intransparante aandeelhoudersstructuren en een gebrekkige institutionele omgeving.

In de afgelopen maanden is de noodzaak tot hervormen in het bankwezen gebleken. De Russische centrale bank (cbr) greep voor het eerst sinds jaren in bij enkele banken als gevolg van vermeende fraude. Deze banken werden gesloten of gedwongen te fuseren met een overheidsbank. De ingreep wijst op een breuk met het verleden toen de cbr een erg passieve rol vervulde. Door deze incidenten raakte de interbancaire kredietverlening verstoord en ontstond er een run op de deposito's van onder andere de grootste private bank, de Alfa-bank. Hier tegenover stond een instroom bij overheidsbanken (flight to quality). De centrale bank werd gedwongen de reservevereisten te verlagen en liquiditeitssteun te verlenen, terwijl de Alfa-bank ondersteuning van haar aandeelhouders nodig had om het vertrouwen te herstellen. Een heuse bankencrisis werd hierdoor temauwernood voorkomen. Deze hectische gebeurtenissen illustreren het hoge systeemrisico.

Momenteel bereidt de cbr de introductie van een depositogarantiesysteem voor. Dit zou het vertrouwen in het bankwezen een positieve impuls kunnen geven, waardoor problemen bij één bank minder snel leiden tot besmetting bij de overige banken. Het systeemrisico zou hierdoor dus kunnen verminderen. Hieronder wordt betoogd dat de huidige introductie van een depositogarantiesysteem een goede stap is, maar tegelijkertijd niet meer dan een eerste aanzet is.

Macro-economische achtergrond

De gecumuleerde economische groei in de periode 1999-2003 bedroeg ruim 35 procent, ofwel zo'n 7 procent per jaar. In de zomer van 2003 verwerfde Rusland de status van investment grade country van rating agency Moody's. Dit is een indicatie van de succesvolle macro-economische stabilisatie sinds de crisis in 1998. Deze stabilisatie wordt geïllustreerd door de ontwikkeling van de zogenaamde embi-spread, een marktindicator van het landenrisico en de stabilisatie van de wisselkoers (zie [figuur 1](#)). De duurzaamheid van deze indrukwekkende prestaties is echter twijfelachtig. Er is namelijk sprake van een samenloop van incidentele meevallers en achterblijvende hervormingen, mede onder invloed van de olierijkdommen.



Tabel 1. Macro-economische ontwikkeling van Rusland, 1998 tot 2005

'98-2001	2002	2003	2004	2005	*)
bbp-groei (%)	4	5	7	6	5
inflatie (%)	39	16	14	10	9
olieprijs (niveau, dollars)	21	25	29	30	23
internationale reserves (niveau, miljarden dollars)	22	48	77	98	105

*) voorspelling
Bron: eiu.

Incidentele meevallers

De economische prestaties van de afgelopen vijf jaar zijn voor een groot deel het gevolg van incidentele meevallers in plaats van een succesvol hervormingsbeleid. Rusland profiteerde de afgelopen jaren van het expansieve effect van de mega-depreciatie van de roebel in 1998. Daarnaast becijferde de Wereldbank onlangs dat van de groei van 7,3 procent in 2003 ongeveer de helft het directe gevolg was van de olieprijsstijging, een duidelijke indicatie dat een deel van de recente groeiprestaties incidenteel van aard is (Wereldbank, 2003). De schattingen van deze impact lopen uiteen: van ongeveer 1 procentpunt van de gemiddelde groei tot 3 procentpunt van de gemiddelde groei van 6,8 procent in de periode 2000-2003 (oecd, 2004).

Ten slotte speelde ook een soort inhaaleffect (catch-up) een rol. Na een cumulatieve economische krimp van meer dan vijftig procent in de periode van 1991 tot 1998 is het relatief gemakkelijk om het welvaartsverlies weer in te halen. Onder meer als gevolg van de gedaalde bezettingsgraden is het mogelijk om een korte periode een krachtige economische groei te realiseren in combinatie met een relatief laag investeringsniveau. Voor een duurzaam hoger groeipad is een hoger investeringsniveau vereist, met name in de niet-olie gerelateerde sectoren.

Achterblijvende hervormingen

Hervormingen en de ontwikkeling van instituties zijn de laatste jaren in Rusland achtergebleven, met name op het gebied van de infrastructuur, het bankwezen en de energiesector. Als gevolg van grondstoffenrijkdom wordt relatief eenvoudig welvaart gecreëerd en komt de overheid relatief eenvoudig aan middelen. Hierdoor bestaan er weinig incentives om hervormingen door te voeren. Daarnaast blijven deze grondstofrijdommen veelal in handen van een kleine elite (de 'oligarchen') met onevenredig grote politieke invloed. Dit is een verschijnsel dat zich in meerdere ontwikkelingslanden met omvangrijke voorraden grondstoffen (Nigeria, Indonesië) voordoet. Vanwege deze effecten wordt het economische voordeel van grondstoffenrijkdom in toenemende mate in twijfel getrokken (Esanov et al., 2001).

Gebrekkige diversificatie

Een zwak aspect van de Russische economie is de eenzijdige economische structuur, ofwel het gebrek aan diversificatie over bedrijven, sectoren en regio's. Dit zwakke aspect in de reële economie wordt in stand gehouden door het bankwezen. Voor een duurzaam hoger niveau van economische groei en innovatie zijn diversificatie en een grotere rol van het mkb cruciaal.

Het economisch belang van enkele conglomeraten en enkele sectoren (met name olie en gas en ijzererts) is onevenredig groot en is de laatste jaren verder toegenomen. Zo wordt de bijdrage van de olie- en gase sector aan het bbp, de export en de overheidsinkomsten respectievelijk op 20 procent, 75 procent en 35 procent geschat. Volgens een recente studie van de Wereldbank (Wereldbank, 2004) controleert een groep van 23 eigenaren, de zogenaamde 'oligarchen', via diverse Financieel Industriële Groepen (fig's) 16 procent van de totale Russische werkgelegenheid en 35 procent van de totale productie. Dergelijke unieke machtsconcentraties leiden tot belangenverstrengeling en illustreren dat er op veel markten onvoldoende mededinging is. Het gevolg hiervan is achterblijvende innovatie en dynamiek.

Intermediatie

Een belangrijke belemmering voor een duurzame, gediversificeerde economische ontwikkeling is het onderontwikkelde bankwezen. Het bankwezen is nauwelijks in staat om besparingen te transformeren in investeringen en vervult hierdoor nauwelijks de klassieke intermediatiefunctie: het transformeren van overtollige liquiditeiten in rendabele investeringen in de private sector. Volgens een recent imf-rapport (imf, 2004) behoort het Russische bankwezen op dit vlak samen met dat van de Oekraïne tot de slechtst presterende in de transitielanden.

Veel besparingen komen niet in het bancaire stelsel als gevolg van gebrekkig vertrouwen en verdwijnen derhalve naar het buitenland (in de vorm van kapitaalvlucht) of onder de matras. Resultaat is dat het bankwezen nauwelijks een rol van betekenis speelt bij de financiering van bedrijfsinvesteringen. Slechts 5 procent hiervan wordt via bankleningen gefinancierd,¹ de rest via ingehouden winsten, leverancierskrediet en informele kanalen. Met andere woorden, financiële middelen circuleren in min of meer afgesloten circuits, waardoor diversificatie van de economie wordt belemmerd. Het nadeel van een dergelijke structuur is de moeizame toegang tot financiering van kleinere bedrijven en innovatieve sectoren. Het bankwezen verschaft nog slechts in zeer beperkte mate kredieten aan mkb-ondernemingen vanwege relatief hoge kosten en hoge risico's. De moeizame toegang tot krediet is naast regulering één van de oorzaken van de achterblijvende mkb-ontwikkeling in Rusland: mkb-ondernemingen dragen voor slechts vijf tot tien procent bij aan het bbp.²

Bankwezen: fragiel en gefragmenteerd

De gunstige actuele ontwikkelingen worden met name gevoed door het cyclische macro-economische herstel. Gegeven de beperkte omvang en de zwakke structuur is echter aanzienlijk meer nodig voor een beter functionerend bankwezen. De fragmentatie van het bankwezen, de dominante rol van overheidsbanken en het verschijnsel van pocketbanks vormen een belemmering voor een structuurverbetering van het Russische bankwezen.

Actuele ontwikkeling

De macro-economische stabilisatie heeft geleid tot herstel in het bankwezen, welke ook tot uitdrukking komt in de kredietverlening als percentage van het bbp. Daarnaast heeft de macro-economische stabilisatie een positieve invloed op de portefeuille 'slechte leningen' die daalde van 19 procent in 1997 tot 3 procent momenteel. Het vertrouwen in het bankwezen keert langzaam terug. Desondanks bedraagt de depositobasis niet meer dan 12 procent van het bbp, wat internationaal gezien een erg laag niveau is.

Achtergrond

Mede als gevolg van de zeer lage toetredingsbarrières en de hoge winstgevendheid explodeerde het aantal banken midden jaren negentig tot circa 2.500. De Russische private banken speelden vervolgens een hoofdrol tijdens het privatiseringsproces in de jaren negentig (loans for shares privatisation). Een beperkt aantal bankiers ('oligarchen') verwierf grote belangen in de, met name aan grondstoffen gelieerde, industriële concerns. Hierdoor ontstonden de fig's, het Russische equivalent van de chaebols.

In 1998 kende Rusland een financieel-economische crisis die de helft van de toenmalige top-10 banken niet overleefde. Sindsdien hield de cbr het bankwezen in stand via tijdelijke maatregelen, maar bleven noodzakelijke structuurverbeteringen uit. Zowel de gewenste consolidatie in de sector, als de toetreding van buitenlandse banken, zijn in Rusland vooralsnog niet van de grond gekomen. Het aandeel van buitenlandse banken is slechts vijf procent. In omringende landen leverden deze juist via herstel van vertrouwen en concurrentie een bijdrage aan de stabilisatie van het bankwezen (Claessens, 1998).

Illustratief is dat een gemiddelde westerse bank (zoals ABN AMRO, of Deutsche Bank) een groter eigen vermogen heeft dan het gehele Russische bankwezen.

Overheidsbanken

De rol van overheidsbanken is erg groot (ongeveer dertig procent van de totale bancaire activa), met name het marktaandeel in de roebel depositomarkt. Een dergelijke dominante rol van overheidsbanken wordt over het algemeen gezien als een zwak aspect van het bankwezen. De concurrentie in het bankwezen wordt verstoord (geen level playing field) en overheidsbanken zijn gevoelig kredieten te verlenen op niet-economische gronden (policy lending). Hierdoor ontstaat een inefficiënte allocatie, die productiviteits- en welvaartsverliezen met zich meebrengt (La Porta et al., 2000). In Rusland is de centrale bank naast toezichthouder ook meerderheidsaandeelhouder in de grootste bank (de Sberbank), waardoor zij een onwenselijke dubbelrol speelt (conflict of interests). De Sberbank heeft een dominante positie op de depositomarkt (met een marktaandeel van ongeveer 66 procent), omdat zij als enige een overheidsgarantie kent in combinatie met een landelijk dekkend kantorennetwerk. Hierdoor kent zij een groot onnatuurlijk concurrentievoordeel door de vrijwel exclusieve toegang tot relatief goedkope spaargelden. Een duidelijke langetermijnstrategie om de rol van overheidsbanken te reduceren ontbreekt, terwijl de nervositeit van de afgelopen maanden kan bijdragen aan versterking van hun marktpositie.

Pocketbanks

Naast de overheidsbanken kent Rusland de private banken die veelal in handen zijn van de fig's, de conglomeraten die in veel gevallen zijn gelieerd aan grondstoffenconcerns en hun aandeelhouders (de 'oligarchen'). Deze banken zijn in feite verzelfstandigde treasury afdelingen van hun aandeelhouders (pocketbanks). Naast gebrek aan inzicht door ondoorzichtige transfer pricing ondergraven dergelijke aandeelhoudersstructuren de kracht van een bank door de grote mate van concentratie aan beide zijden van de balans. Door het ontbreken van adequate financiële informatie als gevolg van gebrekkige accountancystandaards wordt de transparantie verder ondergraven.

Invoering depositogarantie

Na een discussie van ruim tien jaar wordt momenteel werk gemaakt van de invoering van de wet op de depositogarantie. Doelstelling hiervan is om een bijdrage te leveren aan het vertrouwensherstel en in het verlengde hiervan de stabiliteit te vergroten en de concurrentie op met name de depositomarkt te bevorderen. In het Russische klimaat kan een dergelijke maatregel bijdragen aan de afname van de omvangrijke hoeveelheid chartaal geld in de economie (mattress money) en kapitaalvlucht ten faveure van spaardeposito's bij private banken.

Op dit moment is de centrale bank bezig met een ingrijpende screening van banken. Veel (met name kleinere) banken zouden niet in aanmerking moeten komen voor de garantie, omdat dit een omvangrijke potentiële overheidsverplichting met zich meebrengt en kan leiden tot moral hazard gedrag, ofwel de potentiële verhoging van het risicoprofiel van individuele banken als gevolg van een collectieve verzekering. Gegeven de zwakke instituties en het gevaar van misbruik van de liquide middelen die in het stelsel worden aangehouden, is de introductie niet zonder risico's. Ook diverse studies van de Wereldbank en het IMF wijzen hierop (Wereldbank, 1998; Beck, 2003). Een van de zwakke punten in de invoering is dat de Sberbank naar verwachting tot 2007 niet onder deze garantieregeling valt. Deze staatsbank betaalt dus ook geen premie voor haar overheidsgarantie, waardoor zij vooralsnog haar kunstmatige concurrentievoordeel behoudt. Een echt level playing field laat dus nog even op zich wachten.

Tot besluit

De introductie van de depositogarantie is slechts een eerste aanzet tot een beter functionerend bankwezen. Een verdere consolidatie, een

grotere transparantie in aandeelhoudersstructuren, een reductie van het marktaandeel van overheidsbanken en verdere aanscherping van het toezicht zijn de volgende stappen. De invoering van ias-accountancy regels (dit jaar) en de verhoging van de minimumkapitaalvereisten (vanaf 2007) zitten al in de pijplijn. Hoewel deze maatregelen versterking van het bankwezen beogen, genereren zij ook destabiliserende effecten. Door de gebrekkige transparantie is de impact op diverse individuele banken voornamelijk onduidelijk. Daarnaast is de implementatie van de beleidswijzigingen technisch complex en zal de cbr hierbij te maken krijgen met politieke weerstand van gevestigde belangen. Al met al staat zij voor de lastige uitdaging om een evenwichtige balans te vinden tussen haar langetermijndoel (herstructurering van de bancaire sector) en handhaving van het vertrouwen op korte termijn.

Literatuur

- Beck (2003) *The Incentive Compatible Design of Deposit Insurance and Bank Failure Resolution- Concepts and Country Studies*. World Bank Research Paper 3043, Washington.
- Claessens S. (1998) *How Does Foreign Entry Affect The Domestic Banking Market?* World Bank Working Paper no. 1918, Washington.
- Esanov A., M. Raiser en W. Buiters (2001) *Nature's Blessing or Nature's Curse: the Political Economy of Transition in Resource-based Economies*. ebrd Working Paper no. 65, Londen.
- Fantini (2003) *An Evaluation of Draft Legislation on Russian Deposit Insurance*. Bofit-online 2003 no. 1, Helsinki.
- imf (2003) *Financial Sector Assessment. Russian Federation*, Washington.
- imf (2004) *Financial Crisis, Economic Recovery, and Banking Development in Russia, Ukraine, and other fsu Countries*. Working Paper 04/105, Washington.
- La Porta R., F. Lopez-de-Silanes en A. Shleifer (2000) *Government Ownerships of Banks*. nber Working Paper 7620, Cambridge.
- Lane, D. (2002) *Russian Banking, Evolution, Problems and Prospects*. Edward Elgar, Verenigd Koninkrijk.
- OECD (2004) *Economic Survey, Russian Federation 2004 en eiu (2004)*. *The Natural resource curse, revisited*, Parijs.
- Owen D. ed. (2003) *Russia Rebounds*. imf, Washington.
- Wereldbank (1998) *How Deposit Insurance affects Financial Depth (A Cross-Country Analysis)*. Washington.
- Wereldbank (2003) *Russian Economic Report #6. August 2003*, Moskou (www.worldbank.org.ru).
- Wereldbank (2004) *From Transition To Development, a Country Economic Memorandum for the Russian Federation*. www.worldbank.org.ru, Moskou.

1 Ter vergelijking: dit percentage ligt in veel oeso-landen op ongeveer vijftig procent.

2 Ter vergelijking: ook dit percentage ligt op 50 procent in de OESO-economieën.