



Deregulering of re-regulering van de Amerikaanse bankwetgeving?

DRS. M.E. JONKER-DORILA*

Inleiding

Door de ontwikkelingen na de dereguleringsgolven in 1980 en 1982 bevinden de monetaire autoriteiten in de Verenigde Staten zich in een beslissingsdilemma: hoe moet het verder met het dereguleringsproces? Mede naar aanleiding van de crisis rond Continental Illinois en een record aantal bankfaillissementen stelde het Congres vorig jaar het aannemen van een bankwet in de richting van een verdere deregulering uit. Niet alleen door Congresleden maar ook in kringen van monetaire autoriteiten wordt de deregulering in de bankwetgeving als de oorzaak beschouwd van deze negatieve ontwikkelingen.

In dit artikel wordt een poging gedaan om aan te tonen dat deze negatieve ontwikkelingen veeleer een gevolg zijn van de regulering zoals die bestond en voor een groot deel nog steeds bestaat in de Verenigde Staten en van het feit dat men te lang heeft gewacht met het aanpassen van de bankwetgeving aan de structurele veranderingen in de financiële markten. De gedachtengang van dit artikel kan als volgt worden samengevat:

- de huidige problemen van het Amerikaanse bankwezen zijn onder andere veroorzaakt door:
 1. bepaalde vormen van regulering;
 2. de stagnatie of recessie in een aantal bedrijfstakken (landbouw, energie, onroerend goed); en
 3. de verdeeldheid tussen de verschillende toezichthoudende organen 1) ten aanzien van de deregulering van het bankwezen (institutioneel dilemma);
- de bankwetgeving voldoet onvoldoende aan de eis een waarborg te zijn voor de stabiliteit en de gezondheid van het financiële systeem alsook voor een eerlijke concurrentie binnen het financiële systeem;
- bepaalde wetten kunnen beter worden afgeschaft of aangepast (hoe eerder, hoe beter) voordat het vertrouwen in het financiële systeem en in het vermogen van de monetaire autoriteiten om de ontwikkelingen onder controle te houden nog verder wordt geschaad. Daarnaast zouden alle financiële instel-

lingen adequate solvabiliteits- en liquiditeitsverplichtingen opgelegd moeten krijgen ten einde de financiële soliditeit van het systeem veilig te stellen.

Regulering

Het zijn met name twee bankwetten waartegen het dereguleringsproces zich richt: de *McFadden Act* en de *Glass-Steagall Act*.

De *McFadden Act* (1927), een voortvloeisel van de anti-trust-filosofie, bepaalt dat iedere bank haar activiteiten tot de eigen staat dient te beperken (geografische regulering). Het openen van kantoren in de thuisstaat werd geregeld door de wetgeving van de betrokken staat. Deze laatstgenoemde wetgeving had als gevolg dat in vele staten en banken slechts één vestiging mochten oprichten („unit banking”). Onder de *McFadden Act* vallen alleen de handelsbanken.

Onder zware druk van de bankencrisis die zich in 1932 voordeed als gevolg van de financiële en economische crisis van 1929-1933 nam het Congres in 1932 de *Glass-Steagall Act* aan. De bankencrisis werd mede toegeschreven aan de excessieve rentetarieven op deposito's als gevolg van de hevige concurrentie tussen de banken. Om de hoge kosten van „funding” te kunnen dekken gingen de banken over tot risicovolle transacties zoals omvangrijke effectenaankopen. De *Glass-Steagall Act* voorzorg in de scheiding tussen de activiteiten van handelsbanken „commercial banks” en van beleggingsmaatschappijen „investment banks”. De handelsbanken dienden zich voortaan van de meeste effectenoperaties te onthouden (produktregulering). Verder voorzorg deze wet in de oprichting van de *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)* welke de deposito's bij de handelsbanken verzekerde en uit dien hoofde ook toezicht op deze banken ging uitoefenen. De *Glass-Steagall Act* verbood de banken ook rentevergoedingen te verstrekken op direct opvraagbare tegoeden 2). Onder de wet viel verder de bekende (inmiddels grotendeels afgeschafte) „*Regulation Q*” die de toezichthouders het recht gaf om rentemaxima vast te stellen

voor spaar- en termijndeposito's (renteregulering). Onder de *Glass-Steagall Act* vallen zowel de handelsbanken als de spaarbankinstellingen („*Savings and Loan Associations*” en „*Mutual Savings Banks*”).

De de facto deregulering

De *McFadden Act* en de *Glass-Steagall Act* waren vooral aangenomen om de macht van de grote handelsbanken beperkt te houden en hadden derhalve een beschermende werking voor de kleinere handelsbanken en spaarbankinstellingen („*Regulation Q*” zorgde bij voorbeeld voor een vast rentevoordeel voor de spaarbanken). Omdat op de direct opvraagbare tegoeden geen rente werd vergoed, beschikten zij over een omvangrijke en goedkope fondingsbron. Tot het begin van de jaren zestig bestonden er dan ook weinig bezwaren tegen deze wetten. Vanaf 1965, als gevolg van de technologische ontwikkelingen, inflatie, sterke schommelingen van de rente en toeneming van de buitenlandse concurrentie, begonnen de gereguleerde banken en de spaarinstellingen steeds meer de nadelen van deze wetten te ondervinden. Met name de grote banken poogden (en pogen nog steeds) via gaten in de wetgeving de nadelige effecten van de regulering te omzeilen.

Wat was het geval? In de schaduw van deze wetten kwam een groot aantal financiële en niet-financiële instellingen van de grond die minder of helemaal niet waren gereguleerd en die steeds meer het werkteerrein van de banken begonnen te betreden 3). Zo begonnen de grote ondernemingen hun overtollige kasgeld onderling te lenen in de vorm van korte-termijnkredieten tegen rentevergoedingen. Bij de banken kregen zij over hun rekening courant („*check*”

* De auteur is verbonden aan het Economisch Bureau van de Amsterdam-Rotterdam Bank NV. Het artikel is geschreven à titre personnel.

1) Naast de vele federale en staatswetten, die het kader bepalen waarbinnen de financiële instellingen mogen opereren (externe controle), is ook iedere individuele instelling aan toezicht onderworpen (vgl. bedrijfs-economisch toezicht). Het commerciële bankwezen kent bij voorbeeld vier toezichthouders: één van de betrokken staat, en drie federale instellingen waarvan de taken onderling zijn verdeeld: *Federal Reserve* (centrale bank), *Federal Deposit Insurance Corporation* (verzekert deposito's tot \$ 100.000) en de *Comptroller of the Currency* (deze neemt een onafhankelijke positie in binnen het Ministerie van Financiën).

2) Hoewel dit verbod nog steeds geldt, is het effect hiervan ongedaan gemaakt doordat de banken en andere financiële instellingen verschillende rekeningsvormen hebben uitgevonden en door de aanneming van de *Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act* (1980).

3) Het aantal financiële instellingen bedraagt ca. 50.000 met activa van ca. \$ 5 biljoen, waarvan 14.600 handelsbanken (met 35% van de totale activa), 3.500 spaarinstellingen (met 20% van de totale activa).

king account") géén rentevergoeding. Dit verschijnsel, dat bekend staat als „near-banking”, heeft een proces van „desintermediation” ingeluid. Dat houdt in dat de traditionele rol van de banken als bemiddelaar tussen de geldschieder en de geldgebruiker steeds meer door andere instellingen wordt overgenomen. Steeds meer financiële transacties worden afgewikkeld buiten de banken om waardoor het bankkrediet als financieringsinstrument aan betekenis verliest.

Als reactie op de „near-banking” kwamen de banken met de „Certificate of deposit” (CD) 4). De banken gingen depositocertificaten met een looptijd van één tot drie maanden van honderdduizend dollar of méér tegen concurrerende rentetarieven aanbieden. Omdat de marktrente hiervan hoger lag dan de aan een maximum gebonden rente op spaarrekeningen en deposito's bij de banken en spaarinstellingen, zochten de kleine spaarders ook betere vergoedingen over hun gelden. Zo kwamen in de jaren zeventig „investment companies” (beleggingsmaatschappijen) met „Money Market Mutual Funds” (MMMFS) en de effectenmakelaars („brokers”) met de „Cash Management Account” (CMA). Door „pooling” (kleine bedragen bij elkaar brengen) konden kleine spaarders via deze constructies beleggen in CD's en derhalve profiteren van de hoge geldmarkrenten.

De nieuwe beleggingsvormen werden een grote bedreiging voor de spaarbanken. Deze hadden lang uitgeleend met kort aangehouden geld; een transformatie die beschermd werd door de rentemaxima aan credit- en debetzijde. De sterke rentestijging na 1979 bracht hen in grote problemen. In 1972 begon een aantal spaarbanken in New England met de NOW-accounts („Negotiable Order of Withdrawal”) aan te bieden (formeel spaarrekeningen maar waarover via een „cheque” kon worden beschikt). Later kwamen de „Credit Unions” met een soortgelijke constructie: „Share Draft Accounts”. In 1976 kregen ook banken toestemming NOW-accounts aan te bieden. In 1978 kregen de handelsbanken toestemming van de FED voor „automatic Transfer Service” (ATS). Het saldo op rekening courant wordt daarvoor via een spaarrekening steeds op een minimum gehouden. De computertoepassing op grote schaal maakte een volgende stap mogelijk: de ontwikkeling van het „Electronic Fund Transfer System” (plastic kaartjes met computertechnische verwerking). Twee belangrijke mogelijkheden van dit systeem zijn „Automated Teller Machine” (ATM) 5) en de „Point of Sale” (POS)-terminal 6).

Twee dereguleringsgolven (in de wet)

Geplaatst tegenover de toenemende desintermediatie van de banken op het vlak van deposito's en kredietverlening als gevolg van de concurrentie van niet-bancaire en niet-gereguleerde financiële instellingen, gaf het Congres in 1980 zijn goedkeuring aan de „Depository Institutions Dere-

gulation and Monetary Control Act”. Deze wet voorzag in de geleidelijke opheffing van „Regulation Q” (over de periode 1980 t/m 31 maart 1986) en in de uitbreiding van het aantal toegelaten activiteiten van banken en vooral van spaarinstellingen. Deze wet zorgde voor rentederegulering en maakte een begin met produkt deregulering (wat gelijk staat aan branchevervaging tussen de financiële instellingen). Als compensatie voor het afschaffen van de „Regulation Q” (die hun rentemarge veilig stelde) kregen de spaarinstellingen de mogelijkheid om hun dienstenpakket te diversificeren. Voor deze wet mochten de spaarinstellingen enkel hypothecaire woningkredieten verlenen en deposito's van particulieren opnemen. Dank zij de wet mochten de spaarinstellingen nu ook consumentkrediet gaan verlenen, creditcards uitgeven, op beperkte schaal bedrijfskrediet verstrekken, deposito's van bedrijven opnemen, beleggen in commercieel papier, diensten verlenen met betrekking tot vermogensbeheer, geldautomaten installeren enz. In 1982 vond een tweede deregulering plaats: de „Garn-St. Germain Depository Institutions Act” werd aangenomen. Door deze wet werd het (onder voorwaarden) mogelijk in moeilijkheden verkerende banken en spaarinstellingen ook in andere staten over te nemen (per geval moet de Fed toestemming geven).

Na de dereguleringsgolven (1980 en 1982) mochten de handelsbanken vrijelijk concurreren op de markt voor spaargelden, andere banken of spaarinstellingen in eigen of andere staat overnemen, „securities subsidiaries” beginnen (sinds 1982; dit geldt slechts voor de niet-Fed-leden, ca. 9.000 state banks). Wat de handelsbanken nog niet mogen is „securities subsidiaries” openen (Fed-leden), plaatsen en verhandelen van overheidspapier, beheren van beleggingsfondsen, verstrekken van beleggingsadviezen en „interstate branche banking” ontwikkelen.

De handelsbanken willen uitbreiding van hun activiteiten op een aantal gebieden: diversificeren in verzekeringen, optreden als makelaar in verzekering en onroerend goed en affiliaties aangaan met effectenbedrijven om een beperkt aantal activiteiten op effectengebied te ondernemen. Een wetsvoorstel in deze richting – de „Financial Institutions Deregulations Act” (FIDA) – lag vorig jaar bij het Congres. De handelsbanken hadden gehoopt dat deze wet voor de presidentsverkiezingen zou worden aangenomen. Dat zou een verdere deregulering (produkt deregulering) betekend hebben. Het groeiend aantal bankfaillissementen en de verslechterende van de financiële positie van de banksector hebben echter het dereguleringsproces vertraagd, althans in de wetgeving. De facto gaat de deregulering gewoon door. Dat komt doordat de verschillende toezichthoudende instanties uiteenlopende meningen hebben over hoe het verder met de deregulering moet. De grote banken maken gebruik van de verdeeldheid tussen de verschillende toezichthoudende organen. Daarnaast spelen ook de technologische ontwikkelingen een essentiële rol in

het voortgaande dereguleringsproces.

In dit klimaat zijn de zogenaamde „non-bank banks” 7) (ook consumentenbanken of „loophole”-banken genoemd) ontstaan. Vorig jaar echter werd een moratorium wat betreft de oprichting van deze instellingen afgekondigd in afwachting van de beslissing van het Congres over een nieuwe bankwet (FIDA). Het Congres stelde deze beslissing uit met als gevolg dat de „Comptroller of the Currency” toestemming gaf voor de oprichting van tientallen „non-bank banks”, terwijl nog honderden aanvragen liggen te wachten op goedkeuring. De oprichting van de „non-bank banks” (vooral door de grote handelsbanken, en andere financiële en niet-financiële instellingen is in feite een verdere ontkrachting van de McFadden Act. Als reactie op deze ontwikkeling zijn staten in bepaalde regio's in de Verenigde Staten overgegaan tot het vormen van „regional compacts”. Dat houdt in dat staten in een bepaalde regio onderling toelaten dat de banken vestigingen op elkaars grondgebied oprichten, maar geen banken van buiten de regio toelaten.

Recent heeft Paul Volcker, de voorzitter van de Fed, opgeroepen tot meer liberalisatie van de geografische regulering, waarbij de „regional compacts” een mogelijke tussenfase kunnen zijn naar een nationaal „interstate” bankwezen. De grote andelsbanken zijn tegen „regional compacts” omdat zij hiervan zijn uitgesloten.

Toetsing van de bankwetten

Als de McFadden Act en de Glass-Steagall Act aan de essentiële functies van een toezichthoudende wetgeving worden getoetst, blijken zij niet alleen aan deze eisen niet te voldoen, maar blijken zij ook sterk bij te dragen aan de nu bestaande problemen in het Amerikaanse bankstelsel. De discriminerende en eenzijdige werking van deze wetten, waardoor de banken streng worden gereguleerd en een groot aantal financiële instellingen veel minder of helemaal niet, maakt oneerlijke concurrentie en frauduleuze praktijken mogelijk. Het uitschakelen van het markmechanisme met name op het gebied van vrije prijsvorming (rente), heeft verstorend gewerkt. De verklaring voor de huidige crisis van de spaarbankinstellingen (Ohio, Maryland) moet dan ook gezocht worden

4) Termijndeposito waarvoor de bank een verhandelbaar certificaat uitgeeft.

5) ATM is een apparaat waarmee men geld kan opnemen, storten en overschrijven.

6) Computerterminal waarmee men automatisch kan betalen in warenhuizen, benzinstations enz.

7) Dit zijn instellingen die niet onder de bankdefinitie vallen. Zij mogen een beperkt aantal financiële diensten verlenen; zij mogen ook deposito's aantrekken over de staatsgrenzen heen.

8) P. Volcker in een rede voor de Bankcommissie van het Huis van Afgevaardigden op 25 april 1985.

in de kwetsbaarheid van deze instellingen als gevolg van de langdurige kunstmatige bescherming die de wetgeving bood („Regulation Q”) en een te strikte specialisatie.

De dereguleringsgolven van 1980 en 1982 gaven een ruime mogelijkheid tot diversificatie van hun dienstenpakket. Dat gebeurde echter in een situatie waarin zij nauwelijks ervaring en expertise in huis hadden om op een verantwoorde manier gebruik te kunnen maken van deze mogelijkheden. De Ohio-„crisis”, waarbij 71 spaarinstellingen betrokken waren, werd mede veroorzaakt doordat EMS, een makelaar in overheidspapier, als gevolg van frauduleuze praktijken failliet ging. Begin april jl. ging een andere grote makelaar (Bevill, Brester and Schulman) failliet, waardoor 75 spaarinstellingen in de problemen kwamen. Toch zijn de monetaire autoriteiten (in dit geval de Fed en de SEC) niet bereid overhaast nieuwe regulering te maken. Dit in verband met de mogelijke effecten op de liquiditeit van de markt en de kosten van financiering van het overheidstekort. Andere categorieën banken waarin zich problemen voordoen, zijn de gespecialiseerde banken verbonden aan een of andere bedrijfstak zoals landbouw, energie, onroerend goed. Ook dit feit doet twijfel rijzen aan het nut van de Glass-Steagall Act en zijn theoretische achtergrond, de „real bills doctrine”. De verdedigers van deze wet vonden met name de unie tussen het depositobedrijf en het effectenbedrijf in één en dezelfde instelling onverantwoord op grond van de stelling dat de risico's verbonden aan effectentransacties veel groter en moeilijker beheersbaar zouden zijn dan risico's bij het verstrekken van handelskredieten.

De „real bills doctrine” werd toentertijd veel gekritiseerd en later ook door verschillende economen tegengesproken 8). Ook het Congres voelde er niet veel voor om deze wet aan te nemen. Toch gebeurde dat onder druk van de bankencrisis die in 1932 uitbrak. Recente ontwikkelingen bewijzen dat er geen goede gronden aanwezig zijn om aan effectentransacties een groter risico toe te rekenen dan aan handelskredieten. De Continental Illinois kwam in grote problemen door het verstrekken van handelskredieten, en de huidige problemen van de banken die kredieten aan de landbouw-, energie- en onroerend-goedsector hebben verstrekt, zijn ook veroorzaakt door een onevenwichtige kredietportefeuille in de reële sfeer.

De gezondheid van het bankbedrijf wordt in belangrijke mate bepaald door zorgvuldige risicobeoordeling van *alle* transacties die het verricht, zowel in de reële als in de financiële sfeer en door de mogelijkheid om de risico's te spreiden over verschillende activiteiten en sectoren, zoals de risicobeheersingstheorie dat leert. De Glass-Steagall Act wekt (onterecht) de indruk dat het verstrekken van handelskredieten minder risico's met zich mee zou brengen dan andere transacties en ontnemt de banken en ook andere financiële instellingen een belangrijke mogelijkheid om de risico's te spreiden (door de strikte specialisatie).

Conclusie

De conclusie die hieruit voortvloeit is dat beide wetten zonder meer kunnen worden afgeschaft. De monetaire autoriteiten beginnen deze noodzaak ook in te zien. De geografische deregulering zal op zich niet al te veel problemen met zich meebrengen, maar de autoriteiten zijn het er nog lang niet over eens op welke manier deze deregulering plaats moet vinden. Zij vrezen dat de afschaffing van deze al 50 jaar bestaande wetten sterk destabiliserend zal werken op het financiële systeem. Dit zal misschien ook zo zijn als de bankwetgeving niet tegelijkertijd wordt aangepast (re-regulering).

Deze aanpassing zou moeten inhouden dat het bedrijfseconomisch toezicht wordt uitgebreid tot *alle* financiële instellingen. Adequate liquiditeits- en solvabiliteitsverplichtingen voor alle financiële instellingen zullen tot een zorgvuldiger beoordeling van bancaire risico's kunnen leiden. Het zal de instellingen ook in staat stellen hun risico's beter te spreiden.

De paradox van de huidige beperkende banksysteem in de wereld, de meest innoverende en ingewikkeldste financiële markt van de wereld is ontstaan. Op andere financiële markten buiten de Verenigde Staten (Japan, Canada, Groot-Brittannië, Frankrijk, Italië) is men overgegaan tot deregulering om de ontwikkelingen op de Amerikaanse financiële markt bij te kunnen houden. Deze deregulering loopt echter veel meer parallel met de ontwikkelingen op de markt dan in de VS het geval is. Het lijkt dan ook wenselijk dat ook de in VS de wetgeving verder wordt aangepast aan de gewijzigde marktomstandigheden.

M.E. Jonker-Dorila

9) T.F. Huertas, An economic brief against Glass-Steagall, *Journal of Bank Research*, herfst 1984.