

# Impliciete subsidies aan banken

In de bestaande berekeningen van impliciete subsidies aan banken blijven de invloed van deze subsidies - enerzijds op het beleid en de keuzes van banken en daarmee indirect op concurrentie - en anderzijds op de mogelijkheden en noodzaak van een beleidsrespons onderbelicht. Voor een gezonde bancaire sector zonder impliciete overheidssteun zijn hogere kapitaaleisen nodig dan nu voorgesteld in het Basel 3-akkoord. Bovendien speelt een verwevenheid met de politiek en de maatschappij, die moet worden verminderd.

**MARK DIJKSTRA**  
Promovendus aan  
de Universiteit van  
Amsterdam

**ARNOUD BOOT**  
Hoogleraar aan de  
Universiteit van  
Amsterdam

In deze *ESB* berekenen Bijlsma en Mocking de waarde van impliciete overheidssubsidies aan systeemrelevante banken. Tegelijkertijd geeft Boonstra in deze *ESB* aan waar deze terecht komen, en mogelijk gemitigeerd worden door allerlei andere eisen die aan grotere banken worden gesteld. Onderbelicht blijven de verwevenheid tussen politiek en banken, de verstoring van de werking van de subsidies en de mogelijkheden voor beleid.

## HERENAKKOORDEN EN POLITIEKE BEÏNVLOEDING

Uit de eisen die aan systeemrelevante banken worden gesteld – Boonstra verwijst hier naar ‘herenakkoorden’ – blijkt een grote verwevenheid tussen grotere banken enerzijds en politiek en maatschappij anderzijds. Zo wordt van grotere banken verwacht dat ze zorgen voor een bancaire systeem dat voor iedereen toegankelijk is. Ook is het de Nederlandse realiteit dat overlevende banken moeten betalen voor falende banken.

Herenakkoorden veroorzaken echter verstoringen. De maatschappelijke plicht waar ze naar verwijzen geeft aan hoe moeilijk het is om banken los te koppelen van overheden. Dit is precies wat Europa dwars zit: het financiële systeem zit veel te veel vast aan lokale overheden, terwijl dat systeem zelf grensoverschrijdend is. Een probleem van een lokale overheid wordt

hierdoor via het bancaire systeem meteen ook een probleem voor Europa als geheel. Dit laatste kan deels worden opgelost door banken los te koppelen van lokale overheden, en dit is dan ook de kern van de Europese discussie over de bankenunie.

Systeemrelevante banken ondervinden door de herenakkoorden niet alleen maar voordelen, maar netto wel. Het establishment bankiert er graag, voormalige politici gaan er werken en halen allerlei aan overheid en establishment gerelateerde business naar binnen. Grote lokale banken voelen zich daardoor onmisbaar. Het is dan ook te verwachten dat het totale effect van herenakkoorden goed uitpakt voor systeemrelevante banken.

## VERSTOORDE BESLUITVORMING EN KEUZES

Impliciete subsidies voor systeembanken zorgen ervoor dat banken neigen naar een grotere schaal dan op basis van een efficiënte markt kan worden verwacht. Brewer en Jagtiani (2011) laten zien dat fusies en overnames die resulteren in een systeemrelevante bank een aanzienlijk hogere premie kennen dan fusies en overnames die niet in een systeemrelevante bank resulteren. Daarnaast zijn er schaalvoordelen gevonden voor de grootste banken (Hughes en Mester, 2011; Wheelock en Wilson, 2012), maar hierbij is niet expliciet gecorrigeerd voor de subsidies voor systeemrelevante banken. Davies en Tracey (2012) modelleren deze kosten wel expliciet door *ratings uplifts* te gebruiken, zoals Bijlsma en Mocking ook doen. Davies en Tracey (2012) constateren dat schaalvoordelen voor de grootste banken verdwijnen wanneer ratings uplifts worden meegenomen als kostenfactor. Mogelijk zijn de kostenvoordelen voor de allergrootste banken dus vooral het product van impliciete overheidssubsidies, wat voor inefficiënt grote banken zorgt.

Daarnaast geven de impliciete overheidssubsidies een prikkel tot het nemen van additioneel risico, doordat het solvabiliteitsrisico gedragen wordt door de overheid, in plaats van door de banken zelf. Deze risico's zijn empirisch moeilijk te onderscheiden van additionele risico's die grotere banken nemen uit hoofde van een betere diversificatie (Hughes en

Mester, 2011). Welk deel van het risico dat grote banken lopen wordt veroorzaakt door efficiënte schaal- en diversificatievoordelen, en welk deel door de impliciete overheidssubsidies, is hierdoor lastig te schatten.

Boonstra stelt dat een deel van de subsidie aan systeembanken wordt doorgegeven aan consumenten, en dus de betreffende banken niet ten goede komt. Maar in wezen is dit nu juist een indicatie dat de subsidies de markt verstoren, omdat ze ervoor zorgen dat kleinere banken een concurrentienadeel ondervinden. Kleinere partijen worden hierdoor mogelijk uit de markt geconcurrereerd.

### KAPITAAL EISEN EN BELEID

De vraag is hoe we van deze overheidsgaranties af komen. Het opheffen van een expliciete subsidie is misschien redelijk eenvoudig, maar hoe schaffen we een impliciete subsidie af die het gevolg is van de verwachtingen van financiële markten? Hogere kapitaaleisen (een verhoging van het eigen vermogen van banken) hebben wenselijke effecten en kunnen de impliciete overheidssubsidie teniet doen. Het gaat dan wel om een werkelijk veilige buffer. De drieprocentbuffer ten opzichte van de balans-totaal zoals opgenomen in Basel 3 is volstrekt onvoldoende.

De kosten van meer kapitaal ofwel een hoger eigen vermogen zijn op lange termijn beperkt (Admati *et al.*, 2011). Bij een groter eigen vermogen hoeft immers elke euro aan eigen vermogen minder risico te dragen, zodat het vereiste rendement erop daalt. Hogere kosten voor meer eigen vermogen zijn vooral het resultaat van het belastingvoordeel op vreemd vermogen en de impliciete overheidssubsidie. Wanneer alleen private kosten worden beschouwd, dan zijn kapitaaleisen dus inderdaad duur voor banken, maar juist goedkoop wanneer de maatschappelijke kosten in ogenschouw worden genomen.

En *bail-ins*? De mooie beloften over *bail-ins* zullen in het huidige bankwezen met relatief laag kapitaal niet geloofwaardig zijn. Er zal te veel onrust in de markt ontstaan (juist bij andere banken dan waar een *bail-in* plaatsvindt) en daarmee zal systeemrisico ontstaan. In de verre toekomst, bij een goed gekapitaliseerd bankwezen speelt dit veel minder en zijn *bail-ins* een gewenste benadering om risico's te internaliseren en weg te houden van de belastingbetaler.

De huidige minimale eigen vermogens die banken aanhouden zorgen ervoor dat risico's niet worden geïnternaliseerd. Marktdiscipline door aandeelhouders is er dan ook bijna niet. Aandeelhouders hebben zo'n fragiele positie dat ze sterk geneigd zullen zijn extra risico te (laten) nemen. In dat geval is er tenminste nog een *upside*. Daarnaast kunnen lage eigen vermogens ervoor zorgen dat er paradoxaal genoeg prikkels zijn om het eigen vermogen zeker niet te versterken. Dit is het bekende probleem van *debt overhang* – schuldeisers en de garanderende overheid zijn de lachende derde als de bank zijn eigen vermogen vergroot, bestaande aandeelhouders leveren dan in. Vreemd vermogen werkt hierdoor verslavend: naarmate een bank met meer vreemd vermogen gefinancierd is, wordt het aantrekken van eigen vermogen steeds duurder. Het blijft zo steeds aantrekkelijker om uitgaven met vreemd vermogen te financieren, dat immers impliciet wordt gesubsidiëerd door de overheid.

Overigens is het verrassend dat zowel Bijlsma en Mocking als Boonstra in hun artikelen alleen kijken naar de kostenvoet van vreemd vermogen. De juiste vergelijking is om te kijken naar de gewogen gemiddelde kostenvoet van vermogen, en die is opgebouwd uit niet alleen de kosten van vreemd vermogen maar ook die van eigen vermogen.

### NIEUW EVENWICHT NODIG

Een nieuw evenwicht zal moeten worden afgedwongen. Het private belang van banken kan haaks staan op wat gewenst is vanuit een maatschappelijk perspectief. De toezichthouder zal moeten ingrijpen met hoge minimale kapitaaleisen en het afdwingen van herkapitalisatie. Het is cruciaal dat de bancaire sector in een goed evenwicht komt met een veel hoger eigen vermogen met dito lagere rendementseisen. Dat kan alleen als de markt er vertrouwen in heeft dat bankiers niet blind zullen gaan voor meer risico, om toch een hoog rendement te maken op dat grotere eigen vermogen. In dat laatste geval zullen aandeelhouders hierop anticiperen door dit vermogen heel duur te maken, en dan zijn we terug in het huidige slechte evenwicht waarin banken maar één doel lijken te hebben: het minimaliseren van het kapitaal. In het goede nieuwe evenwicht zal dat eigen vermogen goedkoop kunnen zijn. Bovendien ontstaat door de grotere buffer de mogelijkheid meer lang vreemd vermogen aan te trekken uit de financiële markt. Spaargelden die hoger moeten staan in de rangorde (dus senior ten opzichte van het vreemd vermogen uit de financiële markt), is dan automatisch veilig, wat het belang van garanties vermindert (Boot en Dijkstra, 2011).

### CONCLUSIE

Een nieuw evenwicht is nodig waarin het bankwezen veel meer dan nu het geval is risico's internaliseert. De impliciete subsidies aan systeembanken vormen een onwenselijke situatie waarbij systeembanken worden verstoord in hun keuzes van schaalgrootte en risicograad. Daarnaast zorgen ze ongetwijfeld voor verstoringen van concurrentie. Om deze impliciete subsidies te verkleinen of zelfs op te heffen zijn kapitaaleisen nodig die aanzienlijk hoger liggen dan momenteel worden voorgesteld onder Basel 3. Deze kapitaaleisen zullen evenwel moeten worden afgedwongen: het huidige 'slechte evenwicht' geeft allerlei perverse prikkels. Tenslotte zou het bankwezen moeten worden verlost van herenakkoorden die tot allerlei politieke beïnvloeding aanleiding geven.

### LITERATUUR

- Admati, A.R., P.M. DeMarzo, M.F. Hellwig en P. Pfleiderer (2011) *Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: why bank equity is not expensive*. Werkdocument van Stanford University.
- Boot, A.W.A. en M.A. Dijkstra (2011) Financiële sector in crisis. In: Garretsen, J.H., R.M. Jong-A-Pin en E. Sterken (red.) *Preadviezen van de Koninklijke Vereniging voor Staatshuishoudkunde*, Den Haag: Sdu, 105–141.
- Brewer, E. en J. Jagtiani (2011) How much did banks pay to become too-big-to-fail and to become systemically important? *Journal of Financial Services Research*, 43(1), 1–35.
- Davies, R. en B. Tracey (2012) *Too big to be efficient? The impact of implicit funding subsidies on scale economies in banking*. Werkdocument van de Bank of England.
- Hughes, J.P. en L.J. Mester (2011) Who said large banks don't experience scale economies? Evidence from a risk-return driven cost function. *Federal Reserve Bank of Philadelphia werkdocument*, 11(27).
- Wheelock, D.C. en P.W. Wilson (2012) Do large banks have lower costs? New estimates of returns to scale for U.S. banks. *Journal of Money, Credit and Banking*, 44(1), 171–199.