

BANKEN, CULTUUR EN PRIKKELS

# Islamitisch bankieren en financiële stabiliteit

Sinds de kredietcrisis in alle hevigheid losbarstte, gaat het debat over de vraag hoe herhaling vermeden kan worden en dus grotendeels ook hoe risicozoekend gedrag in de financiële wereld teruggedrongen kan worden, en hoe voorkomen kan worden dat de belastingbetaler niet hoeft op te draaien voor zulke risico's. Die wil niet nog een keer miljarden betalen om het financiële systeem overeind te houden. Oplossingen gaan in de richting van meer regelgeving (beperk dat risico-zoeken) en meer eigen vermogen (draai er zelf voor op). Een heel andere oplossing komt misschien uit een onverwachte hoek: de islamitische wereld is momenteel geen toonbeeld van stabiliteit, maar het financiële systeem is temidden van al dat tumult verrassend stabiel. Kunnen wij daar iets van leren?

**SWEDER VAN WIJNBERGEN**  
Hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam

Voorstanders stellen dat financiële bemiddeling op basis van islamitische principes (sharia) grotere stabiliteit in het financiële systeem zou brengen. Hoewel islamitische bankinstellingen (IBI's) aan dezelfde kapitaal-eisen moeten voldoen als conventionele bankinstellingen (CBI's), hebben de IBI's een extra buffer in de vorm van islamitische deposito's. Anders dan conventionele deposito's zijn deze zogenaamde spaar- & investeerrekeningen (S&I's, ofwel *mudabarah*) gebaseerd op een vorm van winst-en-verliesdeling. Hoewel in moeilijke tijden (*gone concern burden sharing*) het hoofdbedrag pas aangesproken wordt nadat aandeelhouders veren gelaten hebben, worden S&I-rentes ook in rustiger tijden al aangepast aan meevalers en tegenvallers bij de beleggingen van de bank (*going*

*concern risk sharing*). Daarom kunnen IBI's meer verliezen absorberen alvorens gered te hoeven worden, en is het te verwachten dat een islamitische bankstructuur in mindere mate risicozoekend gedrag aanmoedigt. Maar is dat ook zo in de praktijk?

## Moedigt een islamitische bankstructuur risicozoekend gedrag minder aan dan andere bankstructuren?

Anderen hebben zich afgevraagd of juist die risicodeling leidt tot onstabiel gedrag door depositohouders: zouden zij niet juist bij dreigend zwaar weer hun deposito's weghalen, precies omdat ze risico moeten delen? Om dit probleem te ondervangen houden islamitische banken dikwijls een speciale buffer aan: liquide beleggingen uitsluitend om S&I-rentes te stabiliseren. En als de golven te hoog worden voor die buffers en voor de termen van het S&I-contract, worden aandeelhouders het eerst aangesproken. Een ander risico dat exclusief optreedt bij IBI's is *sharia compliance*-risico, een serieus probleem gezien de grotendeels mondeling overgeleverde traditie waar de sharia-regels op gebaseerd zijn.

### EMPIRISCHE ANALYSE

Met een in de westerse literatuur gebruikelijk, op de optietheorie gebaseerd, model voor het analyseren van krediet-

risico's kan getoond worden dat met dit soort deposito's bankmanagers en aandeelhouders inderdaad minder prikkels krijgen om risico op te zoeken (Farooq *et al.*, 2015). Maar reflecteert de praktijk die theoretische voorspellingen? Om dat empirisch te verifiëren hebben wij een grote dataset verzameld met zeer gedetailleerde data over alle banken in Pakistan – conventionele, islamitische en gemengde instellingen. De laatste moeten onder de regels van de Pakistaanse toezichthouder gescheiden filiaalstructuren (*branches*) met gescheiden data aanhouden voor het deel van de bank dat zich bezighoudt met islamitisch bankieren en het andere, conventionele deel.

## Islamitische bankinstellingen hebben hogere rendementen op hun activa en desalniettemin ook een lagere volatiliteit en hogere leningskwaliteit daarvan

In tabel 1 laten we de belangrijkste resultaten van die empirische analyse zien (Farooq *et al.*, 2015). In de tabel krijgt de dummyvariabele *Islamitisch* de waarde 1 in het geval van IBI's en de islamitische filialen van gemengde instellingen, en 0 in alle andere gevallen. Stabiliteit wordt gemeten met de zogenaamde Z-score, een maatstaf voor de kans dat het misloopt (eigen vermogen plus winsten gedeeld door de standaarddeviatie van de behaalde rendementen). De maatstaf is verwant aan de ook gerapporteerde *capital-asset ratio* (CAR), de ratio van eigen vermogen gedeeld door de risico-gewogen activa. Alvorens tot de bespreking van de resultaten over te gaan, nog een toelichting: onder de strikte, op Basel-III gebaseerde regels van de Pakistaanse toezichthouder worden islamitische S&I-rekeningen als vreemd vermogen geteld, hoewel ze meer verlies-absorberend vermogen hebben dan deposito's in westerse stijl. Wij volgen die conventie in de kolommen met het subscript A in Z-score<sub>A</sub> en CAR<sub>A</sub>. Een verdedigbaar alternatief zou zijn om die S&I-rekeningen wel als deel van het eigen vermogen te tellen; dat doen we in de kolommen met een subscript B, dus voor de variabelen Z-score<sub>B</sub> en CAR<sub>B</sub>.

Uit tabel 1a bij de regressies met alleen de Z-score en de dummy *Islamitisch* blijkt dat voor beide maatstaven (A en B) IBI's meer stabiliteit vertonen (een hogere Z-score hebben) dan hun conventionele sectorgenoten. Z-score<sub>A</sub> is 19 basispunten hoger bij IBI's, een verschil dat uiteraard nog groter is wanneer we de alternatieve definitie gebruiken (69 basispunten). Maar de kapitalisatie-variabele CAR

is niet hoger onder de conventionele definitie (uiteraard wel als we de B-definitie gebruiken: 50 basispunten). Als we naar de uitgebreidere regressies kijken, waarbij gecontroleerd wordt voor een aantal andere karakteristieken, zoals grootte en compositie van de activakant van de balans, blijven de B-varianten van de Z-score en de CAR significant hoger voor IBI's. Volgens de conventionele methodiek gemeten blijven ze dat ook, zij het dat de coëfficiënten van de dummyvariabele *Islamitisch* niet meer significant is.

In tabel 1b laten we zien dat er een significant verschil is in de kwaliteit van de activa wanneer je IBI's met CBI's vergelijkt. Er zijn minder leningen met betalingsachterstand (Non Performing Loans, NPL's), en minder voorzieningen voor leningen waar weliswaar nog geen achterstand is maar waar toch wolven boven hangen (Loan Loss Provisions, LLP's), beide variabelen geschaald door de grootte van de leningenportefeuille. Deze indicatoren zijn lager voor IBI's dan voor CBI's. Dit resultaat is in lijn met de eerdere analyse van Baele *et al.* (2012) die naar individuele leningen keken, ook in Pakistan, en voor een vroegere periode (2006–2008).

Ook als we controleren voor de omvang en structuur van de activakant van de banken, vinden we dat IBI's winstgevender zijn (een hogere *return on assets*, ROA, maar liefst met 69 basispunten) en desalniettemin ook een lagere volatiliteit van die ROA hebben. Leningen zijn dus niet alleen minder riskant maar ook winstgevender bij IBI's dan bij CBI's. Kennelijk worden leningen beter gescreend en gemonitord door BBI's dan door CBI's. Zelfs met alle controlevariabelen meegenomen is de ROA voor IBI's 19 basispunten hoger dan voor CBI's, iets dat misschien te maken heeft met het feit dat LLP's en NLP's respectievelijk 13 en 18 basispunten lager zijn. Inderdaad een aanwijzing dat de banken hun screening- en monitoringfunctie steviger aanpakken in een islamitische bankomgeving.

Verder vallen nog een aantal karakteristieken op. Grotere banken hebben verhoudingsgewijs minder LLP's en NPL's dan kleinere banken (blijkens de coëfficiënten op de variabele *Omvang*), ze zijn kennelijk beter in staat kredietwaardige klanten te vinden. Grotere banken hebben ook een hogere ROA, wat schaalvoordelen suggereert. Aangezien grotere banken typisch minder goed gekapitaliseerd zijn, is hun stabiliteitsindicator (de variabele Z-score) ook lager, zij het niet significant, iets wat eerder gevonden was in de literatuur (Beck *et al.*, 2013).

In de tabellen staat ook een regressie waar we kijken naar een interactie tussen grootte en islamitische aard van de banken door die twee variabelen te combineren (dat wil zeggen, we nemen het product van de twee mee als een variabele). We zien dat verrassenderwijs kleine IBI's het beter doen dan grote: ze hebben lagere NPL's en NPL's en hogere winstgevendheid. Staan kleinere islamitische banken dichter bij hun klanten dan grote banken?

## CONCLUSIE

Met data uit Pakistan, waar islamitische en conventionele banken naast elkaar in de markt optreden, hebben we onderzocht in welke mate de houding ten opzichte van risico verschillend is tussen de twee bloedgroepen. In het theoretische deel van onze analyse laten we zien dat IBI's

Effect van Islamitisch bankieren op de stabiliteit en de kwaliteit van de activa, twaalf modellen<sup>1</sup>

TABEL 1

## 1a. Stabiliteit

Coefficiënten	Z-score <sub>A</sub>			Z-score <sub>B</sub>			CAR <sub>A</sub>			CAR <sub>B</sub>		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Islamitisch (dummie)	18,743** (8,884)	15,863 (11,042)	109,243 (80,173)	69,272*** (10,664)	75,951*** (12,975)	1,176 (40,672)	13,44 (9,915)	7,273 (13,717)	57,397 (56,230)	49,925*** (10,065)	50,409*** (14,249)	29,373 (54,992)
(a) Grootte		-2,385 (1,770)	0,851 (2,890)		1,79 (2,446)	-0,801 (2,289)		-1,87 (2,988)	-0,133 (4,315)		0,59 (2,997)	-0,139 (4,323)
Vaste activa		-0,37 (0,700)	-0,38 (0,766)		-0,37 (0,869)	-0,362 (0,806)		0,841 (0,741)	0,836 (0,750)		0,708 (0,802)	0,71 (0,788)
Beleggingen anders dan leningen		0,403 (0,327)	0,494 (0,373)		0,27 (0,192)	0,197 (0,171)		-0,162 (0,388)	-0,113 (0,352)		-0,11 (0,387)	-0,131 (0,351)
(b) Islamitisch grootte			-10,232 (7,776)			8,194* (4,212)			-5,492 (4,772)			2,305 (4,616)
P-waarde voor: (a)+(b)=0			-9,381			7,393*			11,511			2,166
Constance	14,343*** (3,563)	19,032 (19,963)	-20,318 (43,681)	14,544*** (3,273)	-18,122 (32,252)	13,387 (28,48)	6,368 (8,795)	32,633 (24,227)	(39,772) -5,625***	6,341 (8,796)	3,967 (24,948)	12,831 (40,111)
R <sup>2</sup>	0,037	0,071	0,089	0,513	0,525	0,543	0,018	0,028	0,035	0,191	0,196	0,198
Observaties	1423	1423	1423	1423	1423	1423	1423	1423	1423	1423	1423	1423

## 1b. Kwaliteit van de activa

Coefficiënten	ROA			SD(ROA)			Voorzieningen voor verwachte verliezen op leningen			NPLs		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Islamitisch	0,098 (0,237)	0,691** (0,296)	2,107* (1,125)	0,001 (0,003)	-0,00675** (0,003)	-0,00063 (0,01692)	-11,026*** (3,211)	-13,169*** (4,312)	-37,724** (16,814)	-14,069*** (3,629)	-18,162*** (5,355)	-56,675** (22,054)
(a) Grootte		0,226*** (0,065)	0,275*** (0,089)		-0,00297*** (0,001)	-0,00276*** (0,0008)		-2,356** (1,198)	-3,075** (1,568)		-3,115** (1,517)	-4,243** (2,014)
Vaste activa		-0,084*** (0,021)	-0,084*** (0,021)		0,00022 (0,000)	0,00021 (0,0002)		0,187 (0,286)	0,185 (0,283)		0,736* (0,410)	0,732* (0,38)
Beleggingen anders dan leningen		0 (0,005)	0,002 (0,005)		0,00002 (0,000)	0,00002 (0,00005)		0,296** (0,134)	0,261** (0,123)		0,270* (0,143)	0,215 (0,132)
(b) Islamisch grootte			-0,155 (0,104)			-0,00067 (0,00172)			2,638* (1,41)			4,136** (1,877)
Constance	0,292* (0,166)	-1,881** (0,809)	-2,479** (1,057)	0,013*** (0,002)	0,04282*** (0,010)	0,04024*** (0,00951)	12,489*** (3,177)	21,038** (10,698)	30,594* (15,798)	17,164*** (3,737)	33,615** (14,887)	48,611** (21,715)
(a)+(b)=0			0,12**			-0,00343**			-0,437			-0,107
R <sup>2</sup>	0,056	0,149	0,153	0,004	0,23919	0,24137	0,072	0,232	0,24	0,105	0,244	0,257
Observations	1423	1423	1423	1423	1423	1423	1367	1367	1367	1363	1363	1363

\*/\*\*/\*\* Significant op tien-, vijf-, en eenprocentniveau

<sup>1</sup> Empirische resultaten voor de hele dataset en met en zonder controle voor bankkarakteristieken. De tabel rapporteert de geschatte coëfficiënten voor verschillende stabiliteits/solvabiliteits-maatstaven (tabel 1a) en maatstaven voor de kwaliteit van de activa (tabel 1b) als afhankelijke variabelen. De onafhankelijke variabele Islamitisch is een dummyvariabele met waarde 1 voor islamitische bankinstellingen of islamitische filialen van gemengde banken, en 0 voor conventionele instellingen/filialen. Activa-waarde is de logaritme van de totale activa, vaste activa zijn geschaald met totale activa, en inkomsten-genererende activa anders dan leningen met het totaal van inkomsten-genererende activa van elke bankinstelling. Z-scoreA en CARA zijn berekend onder de aanname dat islamitische deposito's gelden bij het vreemd vermogen, terwijl de Z-scoreB en CARB deze deposito's bij het eigen vermogen optellen. Standaardfouten zijn geclusterd op bankniveau (segment).

Bron: Farooq et al., 2015.

niet alleen zwakkere prikkels hebben om risico op te zoeken, maar voor een gegeven risicoprofiel ook meer risico delen tussen de verschillende financiers (aandeelhouders en depositohouders) van de bank. We vinden dat islamitische bankinstellingen het beter doen dan conventionele banken: ze hebben hogere rendementen op hun activa (le-

## islamitische bankinstellingen zitten dicht bij hun klanten en vervullen screening- en monitoringfuncties beter dan hun conventionele concurrenten

ningen en andere beleggingen), desalniettemin een lagere volatiliteit van die rendementen en substantieel hogere leningskwaliteit. Dat laatste weerspiegelt zich in lagere provisies voor toekomstige verliezen en minder leningen met betaalachterstand. Kennelijk zitten IBI's dicht bij hun klanten en vervullen ze de screening- en monitoringfuncties beter dan hun conventionele concurrenten. En aan de andere kant van de balans zien we betere kapitaalratio's en een grotere *distance to default* (eigen vermogen plus winst gedeeld door standaarddeviatie van de activa-rendementen), zeker als islamitische deposito's als eigen vermogen gezien worden. Hetzelfde vinden we als we die variabelen conventioneel meten, al zijn de relevante coëfficiënten dan niet significant. Een grotere *distance to default* impliceert een kleinere kans dat belastingbetalers bij moeten springen in moeilijke tijden.

Alles bij elkaar genomen lijken de resultaten aan te geven dat risico's vanuit de activakant van de balans beter onder controle te houden zijn en kleiner blijven in een systeem gebaseerd op islamitische financiële principes dan in een conventionele omgeving. Vanwege de verliesabsorptie dan wel winstdeling die hoort bij islamitische deposito's, hebben directeurs- aandeelhouders van islamitische bankinstellingen minder prikkels tot het nemen van sociaal ongewenste risico's en zijn ze robuuster voor gegeven niveaus van risico dan conventionele banken.

Om hieruit te concluderen dat islamitisch bankieren tot grotere systeemstabiliteit zal leiden, is voornamelijk voorbarig. Voor die conclusie moeten ook risicofactoren vanuit de andere kant van de balans onderzocht worden. Hebben islamitische banken even makkelijk toegang tot niet-verzekerde deposito's, zowel in tijden van crisis als in rustiger tijden? En hoe trouw zijn islamitische depositohouders op het moment dat winstdeling ongunstig uit dreigt te pakken? Een eerste analyse (Farooq en Zaheer, 2015) wijst ook hier op een gunstiger beeld voor islamitische bankinstellingen. Als die laatste resultaten in een algemener opgezette analyse zouden overleven, dan wijst dat in combinatie met onze analyse voor de risico's aan de activakant in de richting van een bevestigend antwoord op de vraag gesteld in de inleiding: een grotere rol voor islamitische bankinstellingen en meer financiële instituties die volgens de sharia werken, zullen leiden tot een stabielere financieel systeem.

### LITERATUUR

Baele, L., M. Farooq en S. Ongena (2012) Of religion and redemption: evidence from default on Islamic loans. *CentEr Discussion Paper*, 014.

Beck, T., A. Demirgüç-Kunt en O. Merrouche (2013) *Islamic vs. conventional banking: business model, efficiency and stability*. Washington DC: The World Bank.

Farooq, M. en S. Zaheer (2015) Are Islamic banks more resilient during financial panics? *IMF Working Paper*, 41.

Farooq, M., S. van Wijnbergen en S. Zaheer (2015) Will Islamic banking make the world less risky: an empirical analysis of capital structure, risk shifting and financial stability. *Tinbergen Institute Working Paper*, 051.