



Japan op weg naar financieel herstel

Auteur(s):

Hilbers, P.L.C.

*De auteur is regiodirecteur bij het Departement Monetaire en Financiële Systemen van het Internationaal Monetair Fonds. philbers@imf.org***Verschenen in:**

ESB, 89e jaargang, nr. 4425, pagina 67, 6 februari 2004

Rubriek:**Trefwoord(en):**

financieel, beleid

In zijn beoordeling van de Japanse financiële sector concludeert het IMF dat ondanks recente maatregelen balansposities van banken en rentabiliteit verbeterd dienen te worden.

Het IMF heeft onlangs zijn beoordeling van de Japanse financiële sector gepubliceerd¹. Deze beoordeling maakt deel uit van het Financiële Sector Analyse Programma (fsap) dat enkele jaren geleden door het fonds is geïntroduceerd. Doel van dit programma is het doorlichten van financiële sectoren en het toezicht daarop, waarbij speciale aandacht uitgaat naar de wisselwerking met macro-economische ontwikkelingen. Zowel deelname aan het fsap als publicatie van de rapporten zijn vrijwillig en tot dusverre hebben circa negentig landen met een dergelijke analyse van hun financiële sector ingestemd².

Macro-economisch klimaat

Het welzijn van financiële sectoren is afhankelijk van de macro-economie en van de omstandigheden op financiële markten. De ontwikkelingen die plaatsvonden gedurende het afgelopen decennium in Japan, vormen daarvan een duidelijk voorbeeld. In de eerste plaats waren er de exploderende zeepbellen op de aandelen- en onroerend goedmarkten. Sedert het begin van de jaren negentig zijn zowel de aandelenprijzen als de grondprijzen met circa 75 procent gedaald. Dit had zowel een direct effect op de balansen van het bankwezen via de activa, als een meer indirect effect, dat loopt via de kwaliteit van onderpand en debiteuren. Deze effecten werden versterkt door de langdurige economische malaise die daarna volgde. Uiteindelijk heeft dit geresulteerd in een bankwezen met een zwakke kapitaalbasis, een hoog aandeel slechte leningen en een lage rentabiliteit. Ook blijkt uit zogenaamde stresstests dat het systeem kwetsbaar is voor schommelingen in de prijzen op financiële markten, met name van aandelenkoersen en rentestanden. Dit is niet verbazingwekkend in het licht van de relatief omvangrijke investeringen van banken in aandelen en Japanse overheidsobligaties.

Rente en liquiditeit

Wat Japan verschillend maakt van andere landen waar het financiële systeem onder druk staat, is dat de ruime liquiditeitsverschaffing en de zeer lage nominale rentes ertoe hebben bijgedragen dat banken in staat waren probleemleningen langer te negeren dan anders het geval zou zijn geweest. Ondanks een proces van consolidatie was het resultaat dat veel zwakke instellingen - zowel banken als bedrijven - konden blijven voortbestaan, hetgeen druk zette op de winstgevendheid en de gezondheid van deze sectoren. Ook heeft de vlakke rentestructuur de rentemarges en daarmee de winstgevendheid van financiële instellingen onder druk gezet.

Dit betekent echter niet dat de rentepolitiek van de Japanse centrale bank verkeerd is geweest. Een hogere nominale rente in een deflatoire omgeving zou veel negatievere gevolgen voor de economie en de financiële sector hebben gehad. Het geeft alleen aan dat de specifieke en unieke karakteristieken van de Japanse economie bepaalde bijwerkingen voor de financiële sector hebben gehad die elders ontbreken.

Externe positie

Er is nog een ander opvallend verschil tussen Japan en veel andere landen met kwetsbare financiële systemen. De externe positie van Japan is sterk met grote lopende rekeningoverschotten en het hoogste niveau van officiële reserves in de wereld. Dit betekent dat het land niet gevoelig is voor het soort betalingsbalansproblemen die financiële crises kunnen veroorzaken of versterken.

Ook worden systematische problemen in de financiële sector voorkomen door de goed ontwikkelde vangnetten in de financiële sector, in het bijzonder het relatief ruimhartige depositogarantiesysteem en de beproefde procedures voor ingrijpen in geval van bankproblemen. De redding van de Resona bank en, recent, de Ashikaga bank waren hiervan een voorbeeld.

Het vertrouwen in het financiële systeem wordt in belangrijke mate gedragen door het geloof in de betrouwbaarheid van deze vangnetten. Dat betekent ook dat er druk op de sector kan komen als de beschikbaarheid van overheidssteun voor de financiële sector ter discussie zou komen te staan.

Reactie autoriteiten

De Japanse autoriteiten hebben in de afgelopen jaren een aantal belangrijke stappen genomen om de problemen in de financiële sector onder controle te krijgen. Deze behelzen onder meer het instellen van een aparte en geïntegreerde financiële sector toezichthouder (de fsa), een proces van herkapitalisatie van grote banken in 1998/1999 en versterking van de depositogarantie en andere anti-crisismaatregelen.

In aanvulling daarop hebben de autoriteiten vorig jaar een veelomvattend programma ter versterking van de financiële sector geïntroduceerd. Hierbij worden onder meer speciale inspecties uitgevoerd, die zijn gericht op een meer realistische classificatie van leningen door banken. Ook wordt een beter reserveringenbeleid ingevoerd en wordt er extern gecontroleerd of wordt voldaan aan kapitaalvereisten. Naast maatregelen ter versterking van de financiële sector omvat het programma ook initiatieven om de bedrijvensector te versterken.

Al met al zijn dit duidelijk stappen in de goede richting. In antwoord op de strakkere regelgeving hebben banken in de afgelopen tijd kapitaal aangetrokken, het voorzieningenbeleid aangescherpt en worden slechte leningen versneld van de balans afgevoerd. Ondanks deze maatregelen blijft het financiële systeem echter fragiel en is in de optiek van het IMF een meer daadkrachtige aanpak vereist.

Aanbevelingen

In de afgelopen tien jaar is duidelijk geworden dat financiële instellingen niet goed in staat zijn de problemen zelfstandig op te lossen. Waar in andere landen met zwakke banksystemen liquiditeitsproblemen uiteindelijk vaak een oplossing forceren, is dit zoals vermeld in Japan in veel mindere mate het geval. Dit maakt gerichte overheidsinterventie noodzakelijk.

Een dergelijk overheidsingrijpen moet gelijktijdig gericht zijn op het oplossen van het 'voorraadprobleem' en het 'stroomprobleem'. Het voorraadprobleem hangt samen met de slechte kwaliteit van de activa en het kapitaal van de banken, terwijl het stroomprobleem betrekking heeft op de lage winstgevendheid. Het heeft immers geen zin de balansen van de banken eenmalig te verbeteren, om die dan vervolgens door gebrek aan winstgevendheid weer te zien verslechteren.

Reserves

Daarom wordt een geïntegreerde aanpak aanbevolen, waarbij balansen worden verbeterd via herkapitalisatie van de banken, verdergaande herstructurering van slechte leningen en een versterking van het toezicht. In concreto betekent dit het aanscherpen van de regels voor de reserves die banken moeten aanhouden voor slechte leningen, waardoor het eenvoudiger wordt om deze leningen af te stoten, hetzij in de markt, hetzij aan daarvoor specifiek opgerichte overheidslichamen. Tevens zou het meetellen van toekomstige belastingclaims bij de berekening van het kapitaal van banken moeten worden beperkt, aangezien deze onder de huidige omstandigheden geen effectieve buffer voor schokken vormen.

Dit alles zal vanzelfsprekend een extra kapitaalvraag genereren om aan de minimumvereisten te voldoen. Banken zouden moeten worden aangemoedigd additioneel kapitaal op de markt aan te trekken en waar dat niet goed mogelijk is, zou de overheid de helpende hand moeten bieden. Daaraan zouden wel duidelijke voorwaarden moeten worden verbonden, met name ten aanzien van de kwaliteit van het management en hervormingen in de bestuursstructuur van het bankwezen (bijvoorbeeld door het formeren van onafhankelijke raden van toezicht). Niet levensvatbare banken moeten worden gesloten of overgenomen door gezonde instellingen.

Japanse Post

Het stroomprobleem - de te lage onderliggende rentabiliteit van het bankwezen - kan worden aangepakt door de rol van de overheid in bepaalde onderdelen van de financiële sector terug te dringen. Het gaat hierbij met name om de activiteiten van de Japanse Post, de grootste aantrekker van deposito's in de wereld, en van de gespecialiseerde financiële overheidsinstellingen die zich bezighouden met het verstrekken van fondsen aan bepaalde sectoren van de economie. Deze instellingen hebben vaak grote aandelen in de deelmarkten waarin zij opereren, terwijl zij profiteren van subsidies en tevens onder minder stringent toezicht staan. Teneinde een eerlijke concurrentie met banken en verzekeraars te bewerkstelligen, zou de overheid zich geleidelijk moeten terugtrekken, als aantrekker én als verstrekker van fondsen, door het beperken van de activiteiten van deze instellingen.

Levensverzekeraars

Ook de levensverzekeraars in Japan staan onder druk. Dit hangt samen met gedaalde inkomsten op hun activa en tot recent sterk dalende beurskoersen die hebben geleid tot verzwakking van hun kapitaalpositie. Hoewel er nauwelijks sprake is van financiële conglomeraten, is er een sterke belangenverstrengeling tussen de verzekeringsbranche en het bankwezen. Rendementen op financiële markten die duidelijk achterblijven bij de gegarandeerde rendementen die toegezegd zijn aan polishouders vormen een toenemend probleem voor verzekeraars. Het opzijzetten van middelen om toekomstige problemen hiermee op te vangen wordt aanbevolen, terwijl ook het toezicht op de verzekeringssector versterking kan gebruiken.

Conclusie

De toestand van de financiële sector in Japan is in de afgelopen jaren sterk bepaald door de deflatoire macro-economische omgeving. Zo ook is het herstel van de gezondheid van de Japanse financiële sector niet los te zien van ontwikkelingen in de rest van de economie. Dit betekent dat financieel herstel onderdeel moet vormen van een meer algemeen pakket maatregelen gericht op economisch herstel. Een dergelijk pakket zou, in aanvulling op een brede en versnelde hervorming van de financiële sector, moeten bestaan uit hervormingen in de bedrijvensector, macro-economisch beleid gericht op het bestrijden van deflatie en het streven naar meer evenwichtige overheidsfinanciën op middellange termijn.

1 www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=16865.0

2 Onder deze landen zijn vele belangrijke financiële centra zoals het Verenigd Koninkrijk, Duitsland, Zwitserland, Luxemburg en Hong Kong. Momenteel zijn voorbereidingen voor een FSAP-analyse gaande in Nederland.

Copyright © 2004 Economisch Statistische Berichten (www.economie.nl)