

Vorzichtig met depositogaranties!

In ESB van 2 maart jl. pleit Ronald de Ridder voor een betere bescherming van de houders van levensverzekeringen, door middel van een garantiesysteem. Is zo'n depositogarantie wenselijk?

Illiquiditeit

De Ridder baseert zijn conclusie op de depositobescherming in het bankwezen¹. Daar worden depositogaranties verstrekt op grond van twee argumenten: illiquiditeit en crediteurenbescherming. De illiquiditeit heeft betrekking op de termijntransformatie door het bankwezen. De looptijd van de uitzettingen, zoals leningen, ligt beduidend boven de looptijd van de verplichtingen van banken zoals spaar- en betaaltegoeden². Bij onverwachte massale opvragingen is het bankwezen nooit in staat aan alle verplichtingen te voldoen. Dit is voor overheden veelal aanleiding geweest om liquiditeitseisen in te stellen en om een vangnet te organiseren in de vorm van een depositogarantiestelsel. Hiermee probeert men het vertrouwen van het publiek in het financiële systeem, i.c. het bankwezen, tot stand te brengen en daarmee te voorkomen dat zich massale opvragingen voordoen. Dat kan ontwrichtend zijn voor de rest van de economie. De kortlopende verplichtingen van banken hebben namelijk in hoge mate een monetair karakter. In de literatuur wordt sterk getwijfeld aan de waarde van depositogaranties bij het voorkomen van 'bank runs'³.

De termijntransformatie door levensverzekeraars wijkt sterk af van die van banken. De opvraging van hun verplichtingen is hoofdzakelijk gebaseerd op demografische factoren en kan in belangrijke mate becijferd worden aan de hand van actuariële analyse. De verplichtingen van de verzekeraars krijgen op de balans gestalte in de vorm van een technische voorziening. Dat is het bedrag dat aanwezig moet zijn om met de te ontvangen premies aan de verplichtingen te kunnen voldoen. De verplichtingen van het bankwezen bestaan

voor een groot deel uit interbancaire leningen, deposito's, spaargelden en rekening-couranttegoeden, die alle op korte termijn opvraagbaar zijn. Vorderingen van de polishouders op levensverzekeringsmaatschappijen zijn alleen opvraagbaar onder bepaalde condities en zijn dikwijls onderhevig aan een boetebeding. Verzekerd spaarproducten fungeren niet als betaalmiddel en hebben nauwelijks een monetair karakter. In economische zin is er wat dat betreft geen noodzaak om tot garantie van polissen met een spaarelement over te gaan, laat staan tot garantie voor andere verzekeringsproducten. Verder zijn de vorderingen van de levensverzekeraars veel liquider dan die van banken, omdat ze voor een veel groter deel uit via de markt verhandelbare waardepapieren bestaan.

Crediteurenbescherming

Als tweede argument voor de introductie van een depositogarantie in het verzekeringswezen noemt De Ridder de bescherming van crediteuren. Voor bescherming van bankcrediteuren wordt aangevoerd dat deze niet deskundig zouden zijn en dat de keuze van een bank beperkt wordt door het geringe aantal banken. De Ridder acht deze argumenten ook van toepassing op polishouders. Daartegen is een drietal bezwaren aan te voeren. In de eerste plaats heeft in Nederland het argument van de crediteurenbescherming geen rol gespeeld bij de introductie van een garantieregeling in de jaren zestig⁴. Dit in tegenstelling tot de VS, waar depositoverzekering reeds in de jaren dertig geïntroduceerd werd. Ten tweede wekt het bevreemding om, zoals De Ridder suggereert, de consument als onwetende burger te bestempelen inzake de aanschaf van financiële diensten.

Elders wordt zij juist als calculerende burger gekarakteriseerd, die slim gebruik maakt van de mazen in de fiscale wetgeving. Ten derde is geen sprake van een gering aantal (potentiële) aanbieders van financiële diensten.

Ervaringen in de VS

De depositogarantieregeling in de VS is volgens De Ridder van grote waarde gebleken. Die waarde geldt echter vooral de belastingbetaler, gezien het feit dat de schattingen voor het financieren van de kosten van faillissementen en saneringen van spaar- en leeninstellingen van \$ 350 tot 500 mrd reiken⁵. Volgens Lawrence White is het genereuze depositoverzekeringstelsel mede debet aan de spaarbankcrisis in de VS. Hierbij kritiseert hij met name het achterwege laten van een adequate premiestelling en van een veel te gemakkelijk toelaten van instellingen die onder de garantieregeling deposito's mogen aantrekken. Hierdoor is het, door De Ridder gebatelliseerde, moral hazard probleem actueel. In wezen betreft het zelfs een dubbel moral hazard. In de eerste plaats zijn de mensen die een deposito willen plaatsen minder kritisch ten aanzien van de kwaliteit van de instelling omdat ze door het garantiestelsel toch een vast bedrag zeker terugkrijgen. Deposanten zullen hun middelen dan stallen bij de instelling die de hoogste rente geeft.

In de tweede plaats is de instelling die dergelijke deposito's mag aantrekken geneigd en genoodzaakt extra risico's te nemen om de beloofde rente daadwerkelijk te kunnen vergoeden.

1. R. de Ridder, Een betere bescherming van polishouders van verzekeringen, *ESB*, 2 maart 1994, blz. 192-195.

2. Uit de vervalkalender in het DNB-jaarverslag 1990 blijkt b.v. dat de binnen een maand door de banken te ontvangen gelden slechts 52% vormen van de binnen een maand te verrichten terugbetalingen.

3. Zie voor een overzicht: S. Bhattacharya en A.V. Thakor, Contemporary banking theory, *Journal of Financial Intermediation*, jg. 3, 1993, blz. 2-50.

4. Zie C.J. Rijnvos, Collectieve crediteurenbescherming in het bankwezen, in: J.H. Koning, G.P.L. van Roij en J.J. Sijben (red.), *Zicht op bancaire en monetaire wereld*, Stenfert Kroese, Leiden/Antwerpen, 1984, blz. 60-82.

5. L.J. White, *The S&L debacle. Public policy lessons for bank and thrift regulation*, Oxford University Press, New York en Oxford, 1991.

Samen met een inadequaate bedrijfs-economisch toezicht leidde dit in de VS mede tot de beruchte spaarbank-crisis. Zo gingen tussen 1980 en 1992 bijna 1500 banken failliet waarvan de deposito's gegarandeerd werden door de Federal Deposit Insurance Corporation. Ten opzichte van het naoorlogse hoogtepunt 1984 is het aantal commerciële banken in de VS met 25% teruggelopen, waardoor er nu minder banken zijn dan ooit eerder in deze eeuw⁶.

Bescherming door overheid?

De problemen bij Vie d'Or kwamen voort uit mismanagement door de leiding. Robuuster en tijdiger optreden van de Verzekeringkamer had hier mogelijk soelaas kunnen bieden, maar voor een definitieve conclusie hieromtrent lijkt het nog te vroeg. Bescherming van de polishouders zou in ieder geval niet bijgedragen hebben aan het voorkomen van de problemen bij Vie d'Or.

Als polishouders beschermd moeten worden, is dat dan een taak voor de overheid? De Ridder pleit voor een overheidsgarantie voor verzekerd sparen. Daarmee lijkt de verzekerde spaarder dubbel beloond te worden.

In de eerste plaats is de spaarder immers, tot een bepaald bedrag, zeker van een uitkering. Maar in de tweede plaats wordt het verzekerd sparen door de overheid ook nog eens fiscaal gunstig behandeld in vergelijking met meer traditionele (bancaire) spaarvormen. Met de polisgarantie zou een systeem gecreëerd worden waarbij de polishouder alleen maar kan winnen en waarbij de overheid alleen maar kan verliezen: spaargeld wordt omgezet in verzekerd spaargeld waardoor de overheid inkomstenbelasting misloopt en bij faillissementen moet de overheid de schade vergoeden, maar als het goed gaat staat daar geen beloning tegenover. Gezien de complexiteit van het verzekerd spaarprodukt in vergelijking met een gewone spaarrekening, gecombineerd met het gegeven dat verzekerd sparen vooral vanaf een modaal inkomen fiscaal aantrekkelijk is, lijkt regulering door de overheid in de door De Ridder gewenste richting weinig efficiënt. Bescherming kan mede geschieden door herverzekering van de levensverzekerder.

Ook de polishouder mag op een eigen verantwoordelijkheid gewezen

worden. Hij of zij kan geadviseerd worden niet uitsluitend af te gaan op de hoogste beloofde rendementen. Dit is een illustratie van het verschijnsel adverse selection. In het geval van verzekeren betekent het dat juist degenen die extra blootstaan aan het te verzekeren risico geneigd zullen zijn een verzekering af te sluiten. Ze zullen dit blijven doen als de verzekeringspremie wordt verhoogd. Maar zo'n premieverhoging zal ook mensen afstoten. Vooral de mensen die weinig risico lopen zullen dan afzien van een verzekering. Dit leidt tot een verdere premieverhoging. Aldus wordt een zichzelf versterkend proces in werking gezet en uiteindelijk blijft de verzekerder zitten met de meest riskante klanten. De prijs van een produkt is door de asymmetrische informatie tussen verzekerder en verzekerde een imperfect kwaliteits-sigitaal⁷.

Conclusie

Het is de vraag of het Nederlandse financiële systeem gebaat is met de uitbreiding van het garantiestelsel, zoals voorgesteld door De Ridder. Allereerst zijn er, nog steeds, omvangrijke verschillen tussen het bank- en het verzekeringsbedrijf. Daarnaast zijn de ervaringen met het genereuze depositogarantiestelsel in de VS niet onverdeeld gunstig. Verder is de argumentatie voor uitbreiding van depositogarantie naar verzekerd sparen weinig robuust, gezien het niet-monetaire karakter van verzekerd spaarprodukten. Tot slot kan men betwijfelen of het een taak is van de overheid om polishouders te beschermen.

Bert Scholtens

De auteur is werkzaam bij de vakgroep macro-economie van de Universiteit van Amsterdam.

In zijn artikel komt Bert Scholtens tot de conclusie dat er geen zwaar wegende argumenten zijn voor introductie van een garantieregeling voor polishouders. Vooropgesteld moet worden dat crediteurenbescherming problemen bij financiële instellingen niet kan voorkomen, maar een bijdrage kan leveren aan het voorkomen van erger als het kwaad is geschied. De opmerkingen van Scholtens vallen in zes delen uiteen:

- de geringere gevoeligheid van verzekeringsmaatschappijen voor 'runs';
- de calculerende burger die geen bescherming behoeft;
- het probleem van moral hazard en adverse selection;
- het falen van het depositoverzekeringssysteem in het bankwezen in de VS in de jaren tachtig;
- de fiscale bevoordeling van verzekeringssparen; en
- de vraag of bescherming van polishouders wel een overheidstaak is.

In dezelfde volgorde zal ik op het betoog van Scholtens ingaan.

Er zijn verschillen tussen banken en verzekeringsmaatschappijen wat betreft het liquiditeitskarakter van de vorderingen op de instellingen. Zoals ik in mijn artikel heb aangegeven, speelt het 'bank run'-argument bij verzekeringen derhalve een geringe rol, zodat er geen verschil van inzicht is tussen Scholtens en mij.

Aangaande de 'calculerende' burger, merk ik op dat de feitelijke gang van zaken aangeeft dat de burger rekenfouten maakt die te wijten zijn aan onwetendheid. Een voorbeeld is het faillissement van de Tilburgsche Hypotheekbank (THB) in het begin van de jaren tachtig, waardoor zeer veel kleine spaarders werden gedupeerd. Deze mensen waren totaal onwetend over de feitelijke gang van zaken bij de THB. Sterker nog, het heeft er alle schijn van dat zelfs De Nederlandsche Bank in eerste instantie de ontwikkelingen als niet ernstig genoeg heeft getaxeerd. Het is de vraag of deze fouten vanwege de complexiteit van de materie de burger altijd mogen worden aangerekend. Gelukkig heeft de Collectieve Garantiegeregeling, die berust op onderlinge afspraken tussen banken en in tegenstelling tot het Amerikaanse sys-

6. D.C. Wheelock, Is the banking industry in decline? *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, nr. 5, 1993, blz. 3-22.

7. Dit is een uitdrukking van het zogenaamde lemons problem, zie: G.A. Akerlof, The market for "lemons": quality uncertainty and the market mechanism, *Quarterly Journal of Economics*, 1970, blz. 488-500.

teem geen premieheffing en fondsvorming kent, het leed van de spaarders kunnen verzachten.

Moral hazard (en ook adverse selection) zijn bij introductie van crediteurenbescherming een probleem als consumenten goed geïnformeerd zijn en de beschikbare informatie ook adequaat interpreteren. Dit ligt minder voor de hand bij de kleinere financiële consumenten, waar het gaat om relatief kleine bedragen, waardoor het voor elke individuele spaarder minder aantrekkelijk is grote kosten te maken om tot een zeer afgewogen oordeel te komen of extra rente opweegt tegen minder bescherming en omgekeerd. Daarmee worden moral hazard en adverse selection niet weggeschoven, maar bij partiële crediteurenbescherming zal de betekenis van beide effecten afnemen. De Collectieve Garantieregeling in het bankwezen heeft in de praktijk nog geen aantoonbare moral hazard of andere effecten teweeg gebracht. Dat is mede te danken aan de gewoonte de Collectieve Garantieregeling niet als reclame-instrument te gebruiken, in tegenstelling tot de Verenigde Staten (VS) waar banken wel adverteren met hun lidmaatschap van de FDIC. In mijn artikel heb ik daarom ook bij verzekeringsmaatschappijen gepleit voor een partiële bescherming voor de kleine financiële consument naar analogie van de ervaringen in het bankwezen.

Door te wijzen op de problemen bij het depositoverzekeringssysteem in de VS in de jaren tachtig worden te gemakkelijk goede ervaringen met het systeem in de jaren dertig en in ruim vijftig jaar daarna vergeten. De problemen in de VS in recente jaren duiden eerder op een onvoldoende aanpassing van een systeem uit de jaren dertig aan het marktconforme denken en gedrag van onze tijd. Een verzekeringspremie per bank die meer gerelateerd is aan het risico van de betrokken instelling, zou voor een deel de huidige problemen met depositoverzekering wegnemen, omdat het bancaire gedrag met een variabele premie door de markt wordt gecorrigeerd. Het gebrek aan aanpassingen is echter nog geen reden aan de gedachte van depositobescherming geen enkele waarde toe te kennen.

Tegen de opmerkingen van Scholtens ten aanzien van het fiscale voordeel van verzekeringssparen kan worden ingebracht, dat de de fiscale

voordelen een geringere rol spelen bij de kleinere, minder dan modaal verdienende financiële consument. Over de rol van de overheid merk ik op dat dat een kwestie is van visie op de maatschappij. Er is echter niets dat een particuliere aanpak in de weg staat, eventueel gestimuleerd door de overheid. Scholtens oppert die gedachte zelf al met zijn voorstel tot herverzekering van de levensverzekeraar. Maar die constructie is mijns inziens een (particuliere) variant van een collectieve garantieregeling.

Samenvattend trek ik de conclusie dat er geen reden is de kerngedachte van partiële bescherming van polishouders te verwerpen. Verheugend is het dat na eerdere pogingen in de jaren tachtig ook de Verzekeringskamer bij monde van haar voorzitter in het onlangs verschenen jaarverslag de introductie van een garantieregeling voor polishouders weer bespreekbaar tracht te maken.

R. de Ridder