

Zwakke plekken in financieel bestel

Uit haar halfjaarlijkse *Economic Outlook* blijkt dat de OESO zich zorgen maakt over de kwetsbaarheid van het financiële systeem, vooral in de Verenigde Staten en Japan. De problemen in het internationale bankwezen zouden ook macro-economische gevolgen kunnen hebben.

De internationale liberalisering en deregulering van de financiële sector in de jaren tachtig is van grote invloed geweest op de huidige problemen. De OESO noemt een drietal ontwikkelingen die van invloed zijn op de verzwakking binnen het internationale bank- en effectenbedrijf.

Allereerst de 'securisation', de effectivering, waarbij ook kortlopende schuldtitels verhandelbaar worden gemaakt. Dit heeft voor vooraanstaande ondernemingen de weg geopend tot het rechtstreeks aantrekken van geld bij beleggers, in plaats van gebruik te maken van kredietlijnen bij banken. Deze weg ligt slechts open voor de grote debiteuren van de hoogste kwaliteit. De andere bedrijven en instellingen blijven gewoon bankieren. Dit heeft echter tot gevolg dat de gemiddelde kwaliteit van de bankdebiteuren terugloopt.

Veel banken hebben aan een kwaliteitsverlaging meegewerkt door het verstrekken van kredieten met een hogere risicograad. Te denken valt aan de financiering van leveraged buy outs (lbo's), en van speculatieve vastgoed-projecten. Hierin kan een tweede oorzaak van de huidige problemen worden gevonden.

Als derde factor geldt de toegenomen concurrentie tussen financiële instellingen. Internationale branchevervaging speelt hierbij een rol.

De Verenigde Staten

Aan het begin van de tachtiger jaren waren de bankbalansen verzwakt als gevolg van de schulden crisis in de derde wereld. In plaats van de economische expansie in de jaren tachtig te benutten voor opschoning van de balansen, ontstonden er nieuwe problemen als gevolg van risicovolle kredietverlening.

Zo zijn in het zuiden van de Verenigde Staten veel banken in de problemen geraakt toen in het midden van de jaren tachtig de olieprijs begon te dalen. Daardoor stortte de onroerend-goedmarkt in bij voorbeeld Texas in. Met name de spaarbanken kwamen in problemen daar onroerend goed veelal als zekerheidsstelling geldt. Later ontstond ook in andere delen van het land waardevermindering van het onroerend goed.

De leegstand, die voor kantoren in de VS gemiddeld op 17% ligt, is hier niet vreemd aan. Naast de problemen voor de spaarbanken beginnen nu ook de handelsbanken in de gevaarzone te komen. Naarmate de internationale en vooral de Amerikaanse economie verzwakt, dreigt de situatie voor de Amerikaanse financiële instellingen verder te verslechteren. In het economisch nog redelijke jaar 1990 lagen de debiteurenverliezen al op een niveau zoals dat tientallen jaren niet was gesignaleerd. De meeste grote banken zijn verzekerd bij de overheidsinstelling Federal Deposit Insurance Company (FDIC). De FDIC beheert een fonds dat gedupeerde klanten tot \$ 100.000 dekt. De kas van dit fonds is nu bijna leeg. Overigens hebben sommige banken zich elders verzekerd.

De OESO verwacht dat de reddingsoperatie voor de spaarbanken de Amerikaanse overheid dit decennium \$ 250 miljard gaat kosten. Als gevolg van de financiële problemen is het risico van een 'credit crunch', een inzinking in de kredietverlening, niet uitgesloten. In tegenstelling tot eerdere credit crunches die waren opgeroepen door de monetaire autoriteiten in hun strevende financieel economische ontwikkeling in goede banen te leiden, is deze mogelijke credit crunch het gevolg van het onvermogen van banken om nieuwe leningen te genereren. Een dergelijke kredietbeperking zou precies komen op een moment dat de investeringen onder invloed van de economische ontwikkelingen toch al afvlakken, waardoor de terugval extra hard kan aankomen. Daarnaast zal het bankwezen minder geduld krijgen met financieel zwakkere ondernemingen. Ten slotte kunnen de problemen bij de ene bank ook de andere aantasten via het nauwe netwerk waarmee de kredieten aan elkaar zijn gebonden.

Japan

In Japan is de gevoeligheid van het financieel bestel voor de vastgoedprijzen mogelijk nog groter dan in de VS. Deze bereikten in Japan ten gevolge van de explosieve stijgingen in de jaren tachtig niveaus die velen met zorg vervulden. Nadat de aandelenkoersen in 1990 al scherp zijn gedaald, zou een terugval in de vastgoedprijzen de Japanse financiële wereld voor immense problemen stellen. De grootste acht banken in de wereld zijn Japans. In de eerste helft van dit boekjaar, tot en met oktober, bedroeg de gemiddelde winstval bij de Japanse banken bijna 40%. Dit betekent een forse aanslag op de ontwikkeling van het eigen vermogen, waardoor de solvabiliteitseisen die de Bank voor Internationale Betalingen gefaseerd invoert, dit jaar 7,25% olopend tot 8% in 1993, niet meer gehaald worden, een probleem waarmee ook het Amerikaanse bankwezen worstelt.

Inmiddels trachten de Japanse en Amerikaanse banken hun posities te herstellen. Kostenredukties, balansverkorting en zo mogelijk versterking van het garantievermogen hebben de hoogste prioriteit. Met het beschikbaar stellen van nieuwe kredieten wordt de grootste terughoudendheid betracht. Dit komt bij voorbeeld tot uiting in verscherping van de voorwaarden bij het toekennen van nieuwe kredieten. Opvallend is bij voorbeeld dat ondanks een verlaging van het tarief voor de Fed funds in de VS, die een indicatie vormen voor de kosten van het opnemen van gelden door de banken, de prime rate veel minder daalt. Dit laatste tarief vormt de basis voor het verstrekken van leningen door de banken. De rentemarge neemt dus toe. Japanse banken hebben hun opmars in de internationale kredietverlening met 30% per jaar, waardoor zij de laatste jaren een groot deel van de markt naar zich toe trokken, gestaakt en trachten zich eerder van leningen te ontdoen. Al met al vormt de financiële problematiek bij een aantal grote buitenlandse banken een donkere wolk boven het toch al verkillende economische klimaat. Niet uitgesloten mag worden dat berichten over deze problematiek de financiële markten het komende jaar zullen doen opschrikken.

Deze bijdrage is ontleend aan de tweewekelijkse publicatie *Beleggen met van Lanschot*.