



Europese bankensector op de schop door Liikanen?

Begin oktober presenteerde de expertgroep Liikanen aan de Europese Commissie (EC) adviezen voor aanvullende hervormingsmaatregelen voor de Europese bankensector. Daarbij ging veel aandacht uit naar de aanbeveling om banken met significante risicovolle handelsactiviteiten te verplichten deze onder te brengen in een aparte juridische en economische entiteit binnen de bankgroep.¹ Hoewel het voorstel veel zaken openlaat en nog onzeker is óf en in welke vorm de EC dit advies overneemt, is het interessant om te onderzoeken wat de gevolgen van het voorstel voor Europese banken en hun klanten zouden zijn. Leidt het voorstel tot de beoogde vergroting van de financiële stabiliteit en een betere bescherming van belastingbetalers en spaarders?

De weg naar Liikanen

Sinds het begin van de mondiale crisisperiode in 2007 is veel nieuwe Europese regelgeving ontwikkeld en in de maak om het Europese bankwezen stabiel te maken. Strengere kapitaal- en liquiditeitseisen (CRD III en IV), een breder crisisinstrumentarium voor toezichthouders met verplichte herstel- en resolutieplannen voor banken (Europese crisismanagementrichtlijn), centrale clearing van derivaten (EMIR), een nieuwe depositogarantierichtlijn en voorstellen voor Europees banktoezicht (bankenunie) moeten er onder meer voor zorgen dat de kans op én de impact van een toekomstige bankcrisis wordt verkleind. Daarnaast wordt in Europa, in navolging van de Volcker regel in de Verenigde Staten en het Vickers rapport in het Verenigd Koninkrijk, nagedacht over aanvullende maatregelen gericht op de structuur van banken (Chow en Surti, 2011; Treur, 2012). Een commissie onder leiding van Erkki Liikanen, president van de Finse centrale

bank, en met deelname van de Nederlandse oud-bankier Herman Wijffels, presenteerde op verzoek van de EC begin oktober haar adviezen. In Nederland heeft het ministerie van Financiën eerder aangegeven *scheidbaarheid* te willen realiseren: ten tijde van crises moeten banken kunnen worden gescheiden. Daartoe is bijvoorbeeld in juni de Interventiewet ingevoerd (ministerie van Financiën, 2011). Op verzoek van de Tweede Kamer zal een commissie onder leiding van Herman Wijffels dit jaar echter ook nog een onderzoek starten naar de noodzaak van structureelhervormingen van de Nederlandse bankensector.

Waarom bankactiviteiten scheiden?

Met het verbieden of scheiden van bepaalde handelsactiviteiten binnen een bankgroep beogen regelgevers te bereiken dat onder het depositogarantiestelsel (DGS) verzekerde spaargelden niet meer in gevaar kunnen komen en het risico voor de belastingbetaler wordt beperkt. Ook willen zij hiermee de complexiteit en verwevenheid tussen banken verminderen, waardoor een ordelijke afwikkeling tijdens een crisis (resolutie) mogelijk wordt, toezicht op banken eenvoudiger wordt en marktdiscipline kan worden vergroot. Overigens is de vraag in hoeverre deze doelen kunnen worden bereikt (zie verderop in dit Themabericht).

Het scheidingsvoorstel van Liikanen

De expertgroep adviseert een verplichte scheiding van:

- *proprietary trading*²;
- *market-making*;
- investeringen in *private equity* en
- kredieten, kredietgaranties of onverzekerde kredietexposures aan *hedgefondsen*, *special investment vehicles* of vergelijkbare entiteiten, wanneer deze activiteiten een belangrijk deel

¹ De andere adviezen omvatten wijzigingen op het bail in-voorstel van de EC (zie Smolders, 2012a), herziening van kapitaaleisen voor handelsactiviteiten en vastgoedfinanciering en versterking van governance en control bij banken.

² Dit is een belangrijk verschil met de Amerikaanse Volcker regel dat *proprietary trading* wil verbieden.

uitmaken van de bankbalans of significant zijn uit het oogpunt van financiële stabiliteit.

Het nut van market-making

In tegenstelling tot *proprietary trading* dat handel in effecten (aandelen, obligaties) en derivaten omvat die puur voor eigen gewin (of verlies) is van de bank, dient *market-making* wel een belangrijk klantbelang. Dankzij *market-making* zijn banken in staat om klanten tegen een aantrekkelijke prijs direct tegemoet te komen bij de vraag naar of het aanbod van een bepaald effect of derivaat.

Market-makers zorgen voor liquiditeit en efficiënte prijsvorming in financiële markten omdat zij continu aan- en verkooprijzen afgeven voor effecten en derivaten en bereid zijn om op elk moment als tegenpartij op te treden (zie Duffie, 2012). Market-makers beheren het risico dat hiermee gepaard gaat actief door onder meer limietstructuren en houden hiervoor ook kapitaalbuffers aan. Voor universele banken is een gepaste hoeveelheid *market-making* essentieel. Zij zijn anders geen speler in de markt waardoor zij hun klanten geen goede prijzen kunnen bieden.

Het besluitvormingsproces tot scheiding moet volgens de commissie in twee fasen verlopen. Als een bank handelsactiviteiten heeft die - gemeten als *held for trading* en *available for sale*³ - meer bedragen dan 15-25% van de totale activa of 100 miljard euro, gaat de bank door naar de tweede fase. In die fase bepalen toezichthouders de noodzaak voor scheiding op basis van een grenswaarde, die nog niet is bepaald. Het is op dit moment dus onduidelijk welke banken op basis van het Liikanen-voorstel verplicht zouden moeten scheiden.

Een bank die verplicht wordt te scheiden, moet volgens het advies bovengenoemde handelsactiviteiten in een separate juridische handelsentiteit binnen de bankgroep/holding onderbren-

³ Deze meetmethode leidt er opmerkelijk genoeg toe dat activiteiten die ten behoeve komen aan de depositobank (zoals liquiditeitsboeken en derivaten voor balansbeheer) worden meegeteld.

gen en deze apart financieren en kapitaliseren (*ringfencing*). Dit is een verschil met het Vickers voorstel waarbij de retailactiviteiten worden geringfenced.

De handelsentiteit mag ook andere activiteiten uitoefenen, maar géén gebruik maken van door het DGS verzekerde spaargelden en geen retail betalingsverkeer uitvoeren. Dit is voorbehouden aan de rest van de bankgroep: de *depositobank*. Dit deel van de bankgroep mag behalve de te scheiden handelsactiviteiten alle andere activiteiten⁴ uitoefenen, tenzij het herstel- en resolutieplan van de bank anders vergt. Depositobanken mogen voor het eigen liquiditeits- en risicobeheer ook gebruik maken van derivaten en activa verhandelen. Binnen beperkte risicolimieten mogen zij ten slotte hedgingdiensten bieden aan niet-bancaire klanten en *underwriting*-diensten⁵ verlenen. Met deze brede toegestane scope voor de depositobank erkent de commissie Liikanen het nut van bepaalde handelsactiviteiten voor klanten en onderscheidt zij zich nadrukkelijk van het Britse Vickers voorstel waarin de scope van de zogenoemde retailbank veel smaller is. De toegestane overdrachten van middelen en risico's tussen de depositobank en de handelsentiteit zijn overigens beperkt: deze moeten op marktgebaseerde condities plaatsvinden, binnen de grote posten regeling⁶ vallen en de solvabiliteit van de depositobank mag er niet door in gevaar komen.

De commissie Liikanen zet ook fors in op geloofwaardige en effectieve herstel- en resolutieplannen die de continuïteit van kritische bankdiensten moeten garanderen. Ze verwijst

⁴ Bijvoorbeeld kredietverlening aan grootzakelijke en MKB-bedrijven, handelsfinanciering, consumentenfinanciering, hypotheekverstrekking, interbancaire financiering, participatie in syndicaatleningen, *plain vanilla* securitisatie voor fundingdoeleinden, vermogensbeheer voor particulieren en blootstelling aan gereguleerde geldmarktfondsen.

⁵ Het begeleiden van aandelen- of obligatie-emissies.

⁶ Banken moeten hun risicoconcentraties met betrekking tot één wederpartij of groep van verbonden wederpartijen bewaken en beheersen.

daarbij naar de mogelijkheden die toezicht-houders in de voorgestelde Europese Crisismanagementrichtlijn hebben om van banken te verlangen hun juridische of economische structuur te wijzigen (conditionele scheiding). De expertgroep voegt hieraan toe dat de scope van de te scheiden activiteiten in deze situatie breder kan zijn dan hierboven beschreven.

Het scheidingsvoorstel in de praktijk

Hoewel nog onzeker is of de EC het Liikanen scheidingsvoorstel overneemt, zou invoering volgens sommige bronnen (zie Reuters, 2012) betekenen dat ongeveer twintig Europese universele banken *verplicht* moeten scheiden. Herman Wijffels heeft publiekelijk uitgesproken dat daar geen Nederlandse banken bij horen omdat zij relatief weinig handelsactiviteiten hebben. Het voorstel voor *conditionele* scheiding in dienst van het herstel- en resolutieplan laat echter veel ruimte over voor toezichthouders om ook van andere banken een scheiding te verlangen.

Banken die moeten scheiden, zullen te maken krijgen met hogere kosten (zie ook ministerie van Financiën, 2011). Een scheiding gaat gepaard met een structureel verlies aan synergie- en diversificatievoordelen en aanpassingskosten. Daarnaast nemen voor deze banken de kapitaal- en fundingkosten verder toe, terwijl deze al zijn gestegen door de aanhoudende onrust op de financiële markten en strengere kapitaal- en liquiditeitseisen.⁷ Investeerders op de geld- en kapitaalmarkt, waarvan de handelsactiviteit voor haar funding afhankelijk wordt, zullen de handelsentiteit door het verlies aan diversificatievoordelen met de rest van de bankgroep en de algemeen volatielere inkomsten van handelsactiviteiten als risicovoller beschouwen. Zij zullen daarom een hogere rentevergoeding vragen en meer kapitaalbuffers eisen.⁸ Dit effect wordt versterkt wanneer

de kredietratings van de depositobank en handelsentiteit binnen een bankgroep door de scheiding (verder) uit elkaar gaan lopen, zoals Fitch Ratings (2012) voorspelt. Het benodigde rendement op handelsactiviteiten neemt hierdoor toe. De kosten van een implementatie van de Liikanen-voorstellen zijn nog niet geschat, maar het *impact assessment* van het Britse Vickers-voorstel maakt duidelijk dat een vorm van scheiding binnen een bankgroep met substantiële kosten gepaard gaat: voor Britse banken worden de eenmalige aanpassingskosten geschat op 2,5 miljard pond en de structureel hogere kosten op 4 tot 7 miljard pond per jaar (HM Treasury, 2011).

De vraag is of de handelsactiviteiten van banken, bijvoorbeeld de handel in derivaten, dan nog wel voldoende levensvatbaar zijn (zie ook Deutsche Bank, 2012). Vanwege nieuwe regelgeving omtrent (centrale clearing van) derivaten (EMIR en Dodd-Frank) zijn de infrastructuurvereisten en dus kosten voor handelsactiviteiten al sterk toegenomen.⁹ Een verplichte scheiding doet hier nog een schepje bovenop en ook het ongelijke competitieve speelveld speelt een versterkende rol. Voor Europese banken zal het lastig zijn om het hoofd te bieden aan concurrerende Amerikaanse of Aziatische banken die geen of een minder ingrijpende scheiding door hoeven te voeren. Hoewel de Liikanen commissie met haar voorstel beoogt het universele bankmodel te steunen, zal het er dus onbedoeld aan bijdragen dat alleen de grootste Europese spelers die voldoende schaalgrootte hebben, nog handelsactiviteiten zullen uitvoeren. Kleinere spelers zullen hun handelsactiviteiten afbouwen omdat deze niet meer duurzaam levensvatbaar zijn. Dit laatste is bijvoorbeeld een realistisch scenario wanneer Nederlandse banken hun beperkte handelsactiviteiten zouden moeten scheiden.

voordelen maar kan daarentegen wel beschikken over stabielere depositofunding.

⁹ Twee grote internationale banken (de Singaporese DBS en de Zweedse Nordea Bank) hebben o.a. vanwege deze reden bijvoorbeeld aangekondigd te stoppen als swap dealer in de VS (TWSJ, 2012).

⁷ De Liikanen expertgroep wil de kapitaaleisen voor marktrisico overigens nog verder verhogen.

⁸ In beperktere mate zal dit ook gelden voor de depositobank: deze verliest immers ook diversificatie-

Wat zijn dan de gevolgen voor klanten?

Vooraf grote bedrijven die voor hun risicomanagement behoefte hebben aan handelsdiensten zullen de gevolgen merken. Zij zullen hiervoor vaker bij een andere (buitenlandse) bank moeten aankloppen. Sommige banken die hun handelsactiviteiten afbouwen, zullen namelijk besluiten om verder te gaan als retailbank met beperkte dienstverlening aan het grootbedrijf.¹⁰ Handelsdiensten zullen ook duurder zijn dan voorheen. Niet alleen vanwege de hoge kosten die gepaard gaan met de scheiding en nieuwe regelgeving maar ook omdat het Liikanen voorstel *market-making* duurder maakt en dus ontmoedigt. Minder *market-making* in effecten en derivaten betekent minder liquiditeit in de markt en daardoor minder scherpe en volatielere prijzen. Om deze reden kan het Liikanen voorstel ook tot gevolg hebben dat het voor bedrijven en overheden duurder wordt om zich te financieren met obligaties en aandelen. Ten slotte kunnen grote ondernemingen waarvoor *private equity* een belangrijke financieringsbron vormt, ook worden geraakt. Het Liikanen voorstel ontmoedigt investeringen van banken hierin omdat deze volledig binnen de handelsentiteit moeten plaatsvinden. Juist nu er druk ontstaat op de bancaire kredietverlening is het echter belangrijk dat ondernemingen kunnen blijven beschikken over meer financieringsbronnen.

Wordt de financiële stabiliteit vergroot?

De nadelen van een invoering van het scheidingsvoorstel kunnen gerechtvaardigd zijn als de voordelen voor de financiële stabiliteit er voldoende tegenop wegen. Het is echter omstreden of de beoogde voordelen met een vorm van bankscheiding daadwerkelijk kunnen worden behaald (ministerie van Financiën, 2011; Chow en Surti, 2011; Goodhart, 2012). Als het Liikanen voorstel wordt ingevoerd, zullen de handelsentiteiten kwetsbaarder zijn dan voorheen omdat zij voor funding volledig afhankelijk worden van de instabieler geld- en

kapitaalmarkt. Daarnaast zullen zowel de handelsentiteit als depositobank minder gediversifieerde activiteiten en inkomsten hebben. Inkomstendiversificatie vermindert echter juist het risico van een bank (ECB, 2011). Omdat handelsactiviteiten zich bij enkele grotere spelers zullen concentreren, neemt bovendien het systeemrisico toe. De impact van een faillissement van een handelsentiteit zal daardoor groter zijn dan nu wordt gedacht. Voor de depositobank wordt het dan moeilijk om buiten schot te blijven. Een ander zeer groot risico is dat risico's zich verplaatsen naar het minder gereguleerde schaduwbankstelsel. Omdat het schaduwbankstelsel sterk is verweven met het gereguleerde bankstelsel, heeft een crisis in deze sector grote besmettingsgevolgen voor banken (Chow en Surti, 2011). Een bekend voorbeeld is de kredietcrisis (2007-2008): deze vond haar oorsprong in het schaduwbankstelsel (zie Smolders, 2012b).

Conclusie

Indien de EC besluit het Liikanen scheidingsvoorstel in te voeren, zal dit er in combinatie met andere regelgeving en een ongelijk competitief speelveld toe leiden dat handelsactiviteiten alleen nog door enkele grote spelers rendabel kunnen worden uitgevoerd. Voor Europese klanten neemt de toegankelijkheid van handelsdiensten hiermee af en ook worden deze duurder dan voorheen. Of de voordelen in de vorm van meer financiële stabiliteit hier tegenop wegen, is tegelijkertijd zeer twijfelachtig. Het aan banden leggen van risicovolle handelsactiviteiten die geen klantbelang dienen (proprietary trading) in de geest van een werkbare Volcker rule waarbij market-making in dienst van klanten mogelijk blijft, is een beter alternatief. Ook doorgaan op de weg van sterkere buffers en geloofwaardige resolutieplannen, waarvan de bijdrage aan de financiële stabiliteit veel zekerder is, blijft essentieel.

december 2012

Nicole Smolders (040 – 217 9108)

N.M.P.Smolders@rn.rabobank.nl

www.rabobank.com/economie

¹⁰ Een alternatief is dat zij tegen betaling gebruik maken van handelsactiviteiten van andere banken.

Referenties

- Chow, J. T.S. en J. Surti (2011), *Making banks safer: can Volcker and Vickers do it ?*, IMF working paper WP/11/26, oktober.
- Deutsche Bank (2012), *Universal banks: optimal for clients and financial stability*, 20 november.
- Duffie, D. (2012), *Market making under the proposed Volcker rule*, Stanford University, 16 januari.
- ECB (2011), *Bank risk during the financial crisis: Do business models matter?* ECB Working Paper No. 1934, door Altunbas, Y., S. Manganelli en D. Marquez-Ibanez.
- Fitch Ratings (2012), *Ring-fencing could widen ratings gap within bank groups*, 10 oktober.
- Goodhart, C. (2012), *The Vickers report: an assessment*, *Law & Financial Markets Review*, Vol. 6, issue 1, januari.
- HM Treasury (2011), *The Government response to the Independent Commission on Banking*, Londen, december.
- Ministerie van Financiën (2011), *Nota Scheiding bankactiviteiten in tijden van crisis mogelijk*, beleidsnota, 8 juli.
- Reuters (2012), *Deutsche bank seen hardest hit by Liikanen reforms*, 3 oktober.
- Smolders, (2012a) N., *Bail-in alternatief voor bail-outs van banken?*, Rabobank Themabericht 2012/16, september.
- Smolders, (2012b) N., *Schaduwbankieren meer in het licht*, Rabobank Themabericht 2012/07, april.
- The Wall Street Journal (2012), *Dodd-Frank's Financial outsourcing*, 6 november.
- Treur (2012), L., *Nuts- en zakenbanken: scheiden doet lijden*, Rabobank Themabericht 2012/12, juli.