

ECB, banktoezicht en politiek werken elkaar tegen

Ontbreken van gedeelde visie op de rol van het financiële systeem leidt tot inconsistent beleid

Wim Boonstra

De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde op 5 juni zijn officiële tarieven tot het laagste niveau ooit. De depositorente is nu zelfs negatief. Weliswaar licht, 0,10%, maar het is toch een belangrijke stap. Die stap illustreert vooral de omhoog van het huidige monetaire beleid. De ECB slaagt er niet in om haar inflatiedoelstelling van circa 2% te halen.

Monetair beleid gaat traditioneel om het intomen van de inflatie, nu zitten we griezelig dicht tegen deflatie aan. Naast de renteverlaging introduceerde de ECB ook de zogeheten Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO). Hiermee wil zij de kredietverlening aan het midden- en kleinbedrijf stimuleren.

De ECB doet alles wat binnen haar mandaat ligt om de economische groei aan te zwengelen en deflatie te voorkomen. Maar tegelijkertijd wordt ook steeds duidelijker dat de samenhang in het beleid ver te zoeken is. Dan doel ik niet zozeer op het beleid van de ECB zelf, maar op de samenhang van het monetaire beleid met maatregelen van toezichthouders en de politiek.

De banken worden geacht te voldoen aan het toezichtregime BIS 3 dat in Europa wordt geïmplementeerd. Dit veelomvattende pakket maatregelen stelt onder meer eisen aan de liquiditeit van de banken: zij moeten grote reserves aanhouden. Die stullen banken grotendeels bij de ECB. Daarvoor worden zij nu dus 'bestraft' met een negatieve rente.



FOTO: THINKSTOCK

De ECB hoopt dat dit banken zal stimuleren om meer krediet te verlenen. Maar dan komen de banken in de problemen met de toezichtvereisten voor liquiditeit. Dus zullen zij hun voorraad kortlopende staatsleningen verder vergroten en daarmee de financiële band tussen banken en overheden verder versterken. Terwijl het vanuit stabiliteits oogpunt juist heel goed zou zijn als banken minder overheidspapier aanhouden.

Het monetaire beleid van de ECB werkt dus de bancaire toezichthouder tegen. Tegelijkertijd wordt het beleid van de ECB weer tegengewerkt vanuit de politiek. De TLTRO verschaft banken goedkope meerjarige financiering om leningen aan het mkb te verstrekken. Het moet daarbij wel gaan om nieuwe leningen. Het is niet de bedoeling dat banken de TLTRO gebruiken om bestaande, duurder schulden af te betalen.

Het probleem is dat extra kredietverlening leidt tot balansverlenging en dat is nu precies waar banken op dit moment niet blij mee zijn. Want zij moeten minstens 3% eigen vermogen aanhouden ten opzichte van hun ongewogen balansstaat. Dat vergt voor veel banken al een behoorlijke inspanning. Niet zozeer omdat ze die 3% niet halen, maar vooral omdat de definitie van die zogeheten 'leverage

ratio' nog kan veranderen.

Zo is de exacte bepaling van het begrip eigen vermogen nog in beweging. Daarnaast moeten banken een deel van hun 'off-balance activiteiten' bij hun balans optellen, maar dit is nog niet helder. Ook lopen nog de zogeheten Asset Quality Review en de stresstest. De uitkomsten hiervan kunnen bij sommige banken grote gevolgen hebben.

Onzekerheid alom dus. Die onzekerheid wordt helaas verder versterkt doordat politici en sommige academici blijven zeggen dat die leverage ratio versneld omhoog moet. Tegelijkertijd maakt de politiek het banken met slecht doordachte strafmaatregelen als de bankenbelasting juist lastiger om hun balans te versterken. In deze context zullen niet veel banken geneigd zijn om gebruik te maken van de TLTRO.

Dus zien wij bancaire toezichthouders die willen dat banken grotere kasreserves aanhouden en een ECB die dat afstraft. We zien een ECB die een 'credit crunch' probeert te voorkomen en politici die dat frustreren. De meeste van deze maatregelen zijn, geïsoleerd beschouwd, zeer wel verdedigbaar. Maar als ze in hun samenhang worden bekeken is het beleid inconsistent. Het onderliggende probleem is dat een gedeelde visie ontbreekt op de rol die het financiële systeem heeft te spelen. Er is nog veel werk aan de winkel.

Wim Boonstra is hoofdeconoom van Rabobank en bijzonder hoogleraar economische en monetaire politiek aan de Vrije Universiteit.

De exacte bepaling van het begrip eigen vermogen is nog in beweging