

Verbied off balance-behandelingen en schulden

Een verbod op *off balance sheet*-behandeling van bezittingen en schulden, vergroot het vertrouwen in banken. De financiële pakketten die banken hebben bedacht en verhandeld werken goed in ordentelijke tijden, maar in buitenordentelijke tijden falen zij jammerlijk en is onduidelijk welke waarde ze pakketten vertegenwoordigen. Door ze buiten de balans te houden, tasten marktpartijen en toezichthouders in het duister.

TEKST JAN BOUWENS* | BEELD CORBIS



Ik stel me voor dat de dames en heren in de boardrooms van de Security and Exchange Commission (SEC) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) elkaar sip aankeken toen de kredietcrisis zich in zijn volle omvang openbaarde. Edoch, zij waren gewaarschuwd. Reeds op 28 januari 1996 schetste de personal finance columnist Jane Bryant Quinn in *The Washington Post* de gevaren verbonden aan subprime leningen: *'Ten years ago, you might have been poison, now you are merely a subprime borrower.'* De accountant Stephen Ryan geeft aan

het begin van zijn essay (januari 2008) over de kredietcrisis een groot aantal voorbeelden van gegeven waarschuwingen^{**}. Zo hebben we nog maar tien jaar geleden de Russische schulden crisis meegemaakt. Door in de archieven te duiken vond ik in *The Washington Post* van 22 mei 2004 het volgende citaat:

'With a score of about 620 or lower, you're in the subprime mortgage market. That means your scores aren't high enough to qualify for a mortgage that generally

would be purchased by Fannie Mae or Freddie Mac, the two government-sponsored corporations that buy mortgages from lenders and repackage them for sale to bond investors. That would have jacked your rate this week up to 8.53 percent, according to the MyFICO Web site. However, that doesn't mean you can't get a mortgage. High-rate subprime loans are especially profitable, and there are plenty of investors other than Fannie Mae and Freddie Mac that will eagerly buy them from lenders. But, while you will be able to get the loan, as a subprime borrower,



eling

‘Niemand kon nu weten hoeveel risico de banken met deze pakketten liepen.’

you will lose the consumer protections that come with Fannie and Freddie's loan standards. Consumer activists have long pointed out that subprime borrowers are the most susceptible to predatory lending practices.'
Elizabeth Razzi, *Washington Post*, 22 mei 2004

We kunnen derhalve moeilijk volhouden dat we van niets wisten. Wel kunnen we de informatievoorziening verbeteren, zodat in elk geval in de toekomst meer partijen zich van bankpraktijken bewust

zijn. In dat verband pleit ik ervoor dat bezittingen waar de bank risico over loopt te allen tijde zichtbaar blijven op de bankbalans.

KREDIETCRISIS IN HET KORT

Banken brengen hun leningen onder in portfolio's die bestaan uit een mix van hypotheek, persoonlijke leningen, gekochte obligaties of te ontvangen credit card-verplichtingen: zogenaamde *structured products*. Banken stellen die pakketten samen op basis van het onderliggende risico van de leningen.

‘Een scherper houding van toezichthouders op aangegane verplichtingen is onontbeerlijk.’

Als een pakket veel leningen bevat met een lage kans op terugbetaling, dan geldt het als ‘risicovol’. Het risicoprofiel van het pakket laat de bank bevestigen door een zo genoemde *rating agency*. De hoogste klasse die deze agencies afgeven is de AAA-rating, die tot voor kort bijna gelijk stond aan staatsleningen.

De banken verkopen deze pakketten aan marktpartijen, zoals andere banken en *hedge funds*. Door die verkoop loopt de bank niet langer het risico van wanbetaling op de leningen. *De facto* is de bank van de leningen af en is het risico overgedragen aan een andere partij. De bank heeft geen leningen meer uitstaan en daarmee valt voor de bank kredietcapaciteit vrij om nieuwe leningen af te sluiten. Nu komt het probleem. De bank verkoopt de pakketten voor een periode van een jaar, of in andere gevallen negentig dagen. Als de onderliggende leningen langer dan deze termijn lopen, moet een nieuwe koper worden gevonden. Zodra de potentiële koper twijfels heeft over de soliditeit van de onderliggende leningen, zal hij echter weigeren dit pakket over te nemen. Op dat moment valt de last van de lening dus terug op de bank, waardoor de kredietcapaciteit van de bank kleiner wordt. Banken kunnen dan geen nieuwe leningen meer afsluiten, en de kredietcrisis is een feit. Dat zien we nu ook in Nederland gebeuren, waar bijvoorbeeld ING vermogen moet ophalen om aan de kapitaaleisen van De Nederlandsche Bank te blijven voldoen enorm nieuwe leningen te kunnen verstrekken. ■

VERKEERDE ACCOUNTINGREGELS

Banken hebben jarenlang leningen aan het zicht onttrokken door deze aan derden te verkopen onder de verplichting ze later weer terug te kopen. Met de aldus schoongeveegde balans kon de bank de indruk wekken geen risico te lopen. Immers, de leningen stonden niet langer op de bankbalans. Wat banken verzwegen was dat na negentig dagen, of een jaar, deze leningen wel terugvielen op de bankbalans, tenzij zich een geïnteresseerde partij aandienende voor overname van het leningenpakket. Die partijen zijn thans niet voorhanden! Uiteraard wisten echter *insiders* wel dat de pakketten bestonden - ze worden terloops genoemd in de toelichting op de balans - maar niemand wist en kon weten hoeveel risico de banken met deze pakketten liepen, juist omdat ze niet in de balans werden becijferd.

De kredietcapaciteit van de banken neemt nu af omdat, bij gebrek aan opkopers leningen terugvallen op de balans en de waardering van deze leningen naar beneden moet worden bijgesteld omdat de marktwaarde ervan laag is.

De accountingregel stelt dat bezittingen allereerst moeten worden gewaardeerd tegen de prijs waartegen de pakketten bij ordentelijke handel van de hand gaan.

'Zolang leningen terug kunnen vallen op de balans moeten ze daar ook zichtbaar zijn.'

Ordentelijk veronderstelt een liquide markt waar van gedwongen verkoop en dus prijsdumping geen sprake is. Directe opvolging van dit principe zou tot dramatische waarderingskortingen leiden, omdat geen marktpartij nu bereid is de pakketten te kopen.

Maar als de markt illiquide is, kan ook worden gekozen voor een waardering gebaseerd op een eigen inschatting van de waarde van het pakket. In dat geval moet de bank de kans bepalen dat de schuldenaren aan hun verplichting gaan voldoen. De banken in Europa en de Verenigde Staten hebben nu toestemming om deze wijze van waardering uitgebreider toe te passen dan voorheen.



De hamvraag is echter: kunnen we vertrouwen op deze waarde?

DRIE LESSEN

Op basis van de huidige crisis kunnen we drie lessen trekken.

1 *Permanente overdracht*
In de eerste plaats is het aan te bevelen dat banken pakketten overdoen aan marktpartijen voor de looptijd van de leningen en niet tijdelijk. Bij tijdelijke verkoop blijft de oorspronkelijke immers verantwoordelijk voor de uitstaande lening. Alleen in het onwaarschijnlijke geval dat het in de genoemde periode van negentig dagen (of een jaar)

fout gaat, loopt de 'tijdelijk koper' het risico om zijn geld te verliezen. Anders gezegd: In juridische en economische zin houden de banken het risico, zij het met een vertraging van negentig dagen. Naar verwachting zal deze periodesynchronisering in tijden waarin het voor de bank eenvoudig is om voor negentig dagen het risico aan andere partijen over te dragen, ertoe leiden dat een lagere efficiency kan worden bereikt in termen van risicodiversificatie. Dat is dan de prijs van risicobeheersing. Hypotheekleningen staan gemiddeld zeven jaar uit, dus synchronisatie van de pakketten voor hypotheekleningen zou neerkomen op een pakketverkoop voor zeven jaar.

2 *Maak risico's zichtbaar*
Zolang leningen terug kunnen vallen op de balans van de bank, moeten ze ook zichtbaar zijn op de balans. Bij de verkoop van een pakket leningen voor negentig dagen heeft de bank een verplichting die hij over negentig dagen gestand moet (kunnen) doen. Off balance-behandeling van deze risico-overdracht moet om die reden verboden zijn. In belangrijke mate is het vertrouwen in onze banken verloren gegaan doordat deze informatie niet door banken werd verstrekt.

3 *Strenger toezicht*
Aanpassing van de accountingregels alleen is onvoldoende. Met de invoering van bovenstaande aanbevelingen zullen de banken veel sneller tegen de grenzen van solvabiliteit aanzitten die toezichthouders zoals De Nederlandsche Bank vaststellen. Deze zullen ook in goede marktomstandigheden de rug recht moeten houden. Immers, de kredietcrisis is onder meer ontstaan omdat de gunstige marktomstandigheden waaronder leningen werden verhandeld als onveranderlijk werden aangemerkt. Een scherper houding van toezichthouders op aangegane verplichtingen is onontbeerlijk.

Kortom, alle marktpartijen dienen te weten welke verplichtingen de banken boven het hoofd hangen en moeten erop kunnen vertrouwen dat autoriteiten toezien op de omvang van de aangegane verplichtingen in verhouding tot de draagkracht van de bank.

Met dank aan Gijs Bak, Johan van Helleman (beiden Universiteit van Tilburg) en Ann Jorissen (Universiteit van Antwerpen). Dit artikel is ook gepubliceerd op de economen-website Me Judice, jaargang 1, november 2008. □

NOOT

* Jan Bouwens is hoogleraar accounting aan de Universiteit van Tilburg.

** Ryan, S., 2008, Accounting in and for the sub-prime Crisis, essay prepared for his speech at the American accounting association, 26 January 2008, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1115323.