

COLUMN



MARIKE STELLINGA

Twee walletjes! En we kunnen ervan eten!

Bij regeringspartij VVD is duidelijk hoe ze over de banken denken: klaar met het gezeur, de regels zijn strenger en nu niet overdrijven. „Er zijn genoeg belangrijke maatregelen genomen om de banken op orde te krijgen. Nu moeten we niet doorslaan”, staat op de VVD-website onder ‘standpunten’. Dus als u alle economen gelooft die vinden dat de kapitaalbuffers bij banken nog veel hoger moeten, dan bent u bij de VVD aan het verkeerde adres.

De andere regeringspartij, de PvdA, begrijpen over banken vind ik moeilijker. Kamerlid Henk Nijboer is een hartstochtelijk pleitbezorger van nog hogere buffers bij banken. „Gezond is de financiële sector nog steeds niet”, schreef hij deze week in de *Volkskrant*, ook al zijn er „forse maatregelen genomen”. Zijn partijgenoot Jeroen Dijsselbloem eist als minister van Financiën hogere buffers en hekelt het verzet van banken daartegen. Tot zover prima. Wat ik niet begrijp, is waarom Nijboer en Dijsselbloem instemmen met het fiscaal aftrekbaar maken van coco's voor banken. Daarmee bieden ze banken juist een uitweg uit de enige echte manier om banken veiliger te maken: meer eigen vermogen, door aandelen uit te geven of winst in te houden. Een buffer voor verliezen. Simpel, helder.

Er bestaan al uitstekende risicodragende instrumenten: ze heten aandelen

Maar banken zijn niet dol op aandelen uitgeven. Ze gaan liever leningen aan, want je kunt de rente aftrekken van de belasting die je betaalt. Enter de coco's. Coco's zijn een soort leningen die veranderen in eigen vermogen als de bank in problemen komt. Kernwoord: ingewikkeld. Coco's bevinden zich in het niemandsland tussen schuld en eigen vermogen, zoals de *Financial Times* het mooi omschreef. Dat niemandsland is fijn voor banken, want het biedt de kans van twee walletjes te eten. Zo kan een coco voor een toezichhouder als eigen vermogen tellen: goed voor de veiligheid! En voor de Belastingdienst telt hij als lening: goed voor de aftrek! Helaas werkte de Belastingdienst in Nederland niet mee. Die zag coco's als eigen vermogen. Ten onrechte vonden de banken: andere Europese landen kenden de aftrek wel. Zo was er geen gelijk speelveld. Dijsselbloem maakte de aftrek via een wetsartikel alsnog mogelijk. Zo werden banken feitelijk gestimuleerd coco's uit te geven. Want zonder die aftrek waren ze duurder en minder aantrekkelijk geweest.

Donderdagavond legden Nijboer en Dijsselbloem in de Tweede Kamer uit waarom. Dit soort risicodragende instrumenten zijn precies wat de bankensector nodig heeft. Beleggers in coco's draaien namelijk relatief snel voor verliezen op. Ze zorgen voor broodnodig risicobesef over banken. En: de coco komt niet in plaats van, maar bovenop hard eigen vermogen, zei Nijboer. Tja. Dat soort risicodragende instrumenten bestaan al: ze heten aandelen. Coco's concureren wel degelijk met dat oudere wettelijke eigen vermogen. Ze mogen namelijk voor maximaal 1,5 procentpunt meellen in de vereiste 6 procent kernkapitaalbuffer (tier 1). De aftrek maakt ze ook nog eens aantrekkelijk. Dat terwijl Dijsselbloem erkent dat gewoon aandelenkapitaal de beste bescherming biedt. Inmiddels hebben banken in Nederland 5,5 miljard euro aan coco's uitgegeven, banken in de eurozone 13 miljard. Vorige week was onder coco-beleggers voor het eerst onrust te zien. Coco's zijn ondoorzichtiger dan aandelen: problemen bij een paar banken kunnen tot paniek over alle coco's leiden. „En wellicht bijdragen aan destabilisatie”, zei ex-toezichthouder Nout Welling in *Het Financieel Dagblad*. Mijn les van de crisis is deze: hoe ingewikkelder de instrumenten, hoe riskanter. Dit gaat over de kern van ons financiële systeem, namelijk de kapitaalbuffers bij banken. Daar moet je geen ingewikkeld geïsoleerde stimuleren.

Marika Stellinga is econoom en schrijft op deze plek elke zaterdag over politiek en economie.