

Objectieve boekhoudkunde voor iedereen goed

Hans Hoogervorst, 26 maart 2010

Lezing tijdens het symposium ter gelegenheid van het afscheid van prof. dr Arnold Schilder als hoogleraar van de Universiteit van Amsterdam

Het lijkt me passend om bij het afscheid van Arnold Schilder even stil te staan bij de relatie tussen boekhoudregels en de eisen die prudentiële toezichthouders aan financiële instellingen stellen. Sinds het uitbreken van de crisis is er een intensieve interactie tussen de accounting standard setters en de prudentiële toezichthouders op gang gekomen. Gezien het wederzijdse belang bij het bevorderen van financiële integriteit is dat een goede zaak.

Het doel van financiële verslaggeving is een zo nauwkeurig mogelijk beeld te schetsen van de financiële positie waarin een bedrijf of een organisatie zich bevindt. Ik zeg met opzet “zo nauwkeurig mogelijk”, want financiële verslaggeving is geen exacte wetenschap. Het waarderen van activa is in menig opzicht meer een kunst dan een wetenschap. Ondanks deze relativerende opmerkingen is het van groot belang dat er strenge en objectieve boekhoudregels bestaan. Ten eerste om manipulatie van cijfers te voorkomen en ten tweede om de vergelijkbaarheid van financiële prestaties van entiteiten te vergroten.

Je zou zeggen dat als boekhoudregels tot een zo nauwkeurig mogelijk beeld moeten leiden, dat ze dan voor alle mogelijke partijen -of het nu om bedrijven, overheden of stichtingen gaat- in de kern gelijk zouden moeten zijn. Ook zouden de regels voor alle belangstellenden, of het nu investeerders, depositohouders of prudentiële toezichthouders gaat, een gelijke waarde zouden moeten hebben. Maar hier beginnen de meningen en ook de praktijk uiteen te lopen.

De problemen rond de Griekse begroting tonen aan dat de financiële verslaggeving van overheden zich nog in een stadium van primitieve anarchie bevinden. Want hoewel de misleiding rond de Griekse begroting extreem was, zijn de toegepaste trucs zeker niet uniek. Veel Eurolanden hebben in de aanloop van de EMU begrotingstrucs toegepast die in het bedrijfsleven onherroepelijk tot juridische sancties zouden hebben geleid. Zo werden pensioenfondsen ingelijfd zonder de daarbij behorende verplichtingen in het begrotingstekort te verwerken.

Slechts weinig overheden laten in de staatsbalans de toekomstige sociale zekerheidsuitgaven zien waartoe zij wettelijk zijn verplicht. Deden zij dat wel, dan zou blijken dat de situatie van de overheidsfinanciën in de westerse wereld nog veel dramatischer blijken dan ze nu al is. Dit verklaart waarom onder politici weinig fervente aanhangers van boekhoudkundige orthodoxie zijn te vinden.

Ook voor banken wordt met enige regelmaat voor een speciale boekhoudkundige benadering gepleit. Kort geleden werd dat nog gedaan door mijn Britse collega-

toezichthouder Adair Turner, want, zo zei hij: “Banks are different”. Banken zouden anders zijn omdat ze een centrale rol in de economie spelen. Daar valt weinig tegenin te brengen. Als het fout zit in de financiële sector, vertaalt zich dat onherroepelijk door in de reële economie. De tweede reden waarom Turner vindt dat banken anders zijn, is dat financiële activa inherent instabiel zijn. Ook daarin geeft de kredietcrisis hem gelijk, veel financiële activa zijn instabiel gebleken, of ze nu op derivaten of op stenen (onroerend goed) gebaseerd waren.

Turner trekt uit zijn analyse twee conclusies. Ten eerste: de kapitaalseisen voor de banken moeten omhoog. Daar kunnen we het snel over eens zijn en dat gaat onder leiding van Nout Wellink ook gebeuren.

Turners tweede conclusie is meer controversieel: de financiële verslaggeving moet de volatiliteit van de financiële activa niet te veel reflecteren, want dat leidt tot onnodige problemen. In de reële economie kan mark-to-market accounting misschien goed kan werken, kan het in de opvatting van Turner de volatiliteit van de financiële sector op een ongewenste manier versterken.

Ik zal later ingaan op de kritiek van Turner op de huidige boekhoudstandaarden. Maar eerst wil ik nader ingaan op zijn terechte stelling dat veel financiële activa inherent instabiel zijn. Dat is een belangrijke uitspraak, want tot op heden zijn de kapitaalseisen voor banken altijd gebaseerd geweest op de veronderstelling dat financiële activa juist zeer stabiel waren.

In de reële economie beschikken bedrijven doorgaans over een eigen vermogen van 25-40% van de balans, afhankelijk van hun investeringen in kapitaalgoederen. Voor de kredietcrisis beschikten de meeste banken over een eigen vermogen van slechts 2-4% van de balans. Het vermogen van de banken was dus ongeveer 10 keer lager dan wat in de reële economie gebruikelijk is!

Er zijn op zich valide redenen waarom banken met minder kapitaal toekunnen dan bijvoorbeeld een staalfabriek. Een staalfabriek moet maar zien of hij zijn enorme investeringen op de markt kan terugverdienen. Bovendien is bij faillissement de liquidatiewaarde van zijn machinepark doorgaans laag. De leningen die een bank uitzet hebben daarentegen doorgaans een voorspelbare cashflow en hebben, mits voorzien van voldoende onderpand, een hoge liquidatiewaarde.

Het valt dus op grond van deze lagere risico's te beredeneren waarom banken toe zouden moeten kunnen met een eigen vermogen 8%, hetgeen het uitgangspunt van de Bazelse kapitaalvereisten is. Het veronderstelt echter wel dat financiële activa een hoge graad van stabiliteit hebben en dat bleek tijdens de kredietcrisis niet het geval.

Maar het echte probleem van de Basel ratio's was, dat waar het uitgangspunt van 8% kapitaal al op een impliciete algemene risicoweging is gebaseerd, het de banken werd

toegestaan de risico's van hun activa nóg een keer specifiek te wegen. Daardoor kon het kapitaalbeslag van bijvoorbeeld hypotheek nog verder werd gereduceerd.

Nout Wellink heeft in de Tweede Kamer uitgelegd hoe bij de totstandkoming van de Bazel-systematiek door druk vanuit de politiek en het bankwezen de speelruimte voor de banken te veel werd opgerekt. Sluipenderwijs ontstond er een enorme divergentie tussen de normale, boekhoudkundige berekening van bankkapitaal en de prudentiële kapitaalseisen. Zo kon het gebeuren dat banken met ogenschijnlijk florissante Bazel-ratio's van 10 % of meer, in werkelijkheid op een eigen vermogen van 2 tot 3% (en soms zelfs minder) balanceerden.

Verschillende bankiers en toezichthouders hebben mij verteld dat zij zo gefixeerd waren op de Bazel ratio's, dat zij het zicht op de daadwerkelijke leverage van hun banken uit het oog verloren. De les die ik hier uit trek, is dat het zeer gevaarlijk is als de boekhoudkundige en prudentiële standaarden te veel uit elkaar groeien.

Voor de uitholling van de kapitaalseisen aan de banken is een aantal oorzaken aan te wijzen. Naast de al genoemde druk van banken en politici, moet ook op de ongeëvenaarde pressie van activistische aandeelhouders in recente jaren worden gewezen.

Maar wie met een historische blik naar de kapitaalseisen kijkt, moet vaststellen dat het proces van kapitaalverdunding al veel langer bezig was.

In de late 19^e eeuw hadden Amerikaanse en Engelse banken een ongewogen eigen vermogen van 15 tot 25%. Het is vooral onder invloed van de toenemende bemoeienis van de overheid met de financiële sector in de 20^e eeuw geweest dat het vermogen van de banken steeds verder is teruggelopen. De introductie van depositogarantiestelsels, het oprukken van activistisch monetair beleid en staatssteun, het optreden van centrale banken en overheden als lender of last resort hebben een grote rol gespeeld in de erosie van het bankkapitaal.

Ik ben het daarom op zich met Adair Turner eens: banks are different. Maar banken zijn alleen 'anders' omdat we ze door impliciete en expliciete staatsgaranties toestaan 'anders' te zijn. De bancaire sector is goed beschouwd een verzorgingsstaat binnen de markteconomie. Het belangrijkste verschil met de gewone verzorgingsstaat is dat de uitkeringen zeer hoog zijn en meestal door de ontvanger zelf worden vastgesteld.

De huidige kredietcrisis maakt pijnlijk duidelijk hoezeer de bancaire sector afhankelijk geworden is van de overheid. Ik heb het dan niet alleen over directe staatssteun. Nog veel omvangrijker zijn de massieve subsidies die door de centrale banken aan de financiële sector worden verstrekt via kunstmatig lage rentes, het accepteren van minderwaardig onderpand en het direct financieren van staatsschuld. Dit zijn allemaal praktijken waarvan we dachten dat we ze in de jaren tachtig voorgoed hadden afgeleerd.

In het licht van de zeer ernstige crisis werden deze onorthodoxe maatregelen onontkoombaar geacht. Maar het is goed te beseffen dat “there is no such thing as a free lunch”. Vroeg of laat zal daar echt een rekening voor moet worden betaald in de vorm van hogere belastingen of inflatie en waarschijnlijk beide.

De banken profiteren enorm van deze indirecte vorm van overheidssteun en dat geldt in gelijke mate voor ogenschijnlijk ongeschonden als zwaar gehavende banken

Het is dan ook sociaal onacceptabel dat in deze door de overheid geschraagde sector nog steeds exorbitante salarissen worden uitbetaald. De zeer royale beloningen voor de top van Deutsche Bank en Barclays laten ook zien dat de cultuur in delen van de sector nog steeds zeer ongezond is, maar dit terzijde.

Onder leiding van Nout Wellink heeft het Bazelse comité inmiddels een groot aantal voorstellen gelanceerd dat tot een forse verhoging van de kapitaalseisen moet leiden. Een van de meest controversiële voorstellen is de introductie van een ongewogen leverage ratio voor de banken. Gezien mijn eerdere analyse, zal duidelijk zijn dat ik dit een zeer belangrijk voorstel vindt. Het zal de Bazelse ratio's en de klassieke boekhoudkundige berekening van eigen vermogen dichterbij elkaar brengen en dat vind ik pure winst.

De vraag is hoe hoog de maximale leverage ratio zal worden, maar in de wandelgangen lijkt van een ratio van 25 gesproken, wat impliceert dat een bank een ongewogen minimumvermogen van 4% zal moeten hebben. Ik ben geen prudentiele toezichthouder, maar mijn boerenverstand zegt me dat een eigen vermogen van 4% nog steeds een niet al te hoge dijk is tegen een mogelijke vloedgolf van financiële problemen. Ook Nout Wellink heeft in het parlement gezegd dat hij bezorgd is dat er van zijn voorstellen onder druk van de banken en de politiek onvoldoende overblijft.

Je hoort inderdaad nu al dat de voorstellen van het Bazelse comité de winsten van de banken ernstig zouden schaden en dat kredietverlening veel te duur zou worden. Het antwoord op deze kritiek zou eenvoudig moeten zijn. Wat de bankwinsten betreft: die waren veel te hoog en die kunnen dus best wat lager. Wat de dure kredietverlening betreft: niets is zo duur als het huidige systeem, waarin de belastingbetaler nog lang zal bloeden voor het falen van de financiële sector.

Mijn pleidooi voor het zo veel mogelijk als een normale economische sector behandelen van de financiële sector heeft ook consequenties voor mijn visie op de boekhoudregels. Laat ik voorop stellen dat ook ik vind dat de bestaande standaard voor de waardering van financiële activa, IAS 39, nodeloos ingewikkeld en rommelig is. Ook is duidelijk dat het voor banken veel te makkelijk was om de zogenaamde Special Purpose Vehicles boekhoudkundig zogenaamd op afstand te zetten. Dit heeft een belangrijke bijdrage aan het ontstaan van de kredietcrisis heeft geleverd.

Ik denk dat de door de IASB ontwikkelde IFRS 9 veel van de bestaande problemen oplost. Deze standaard zou ook zo snel mogelijk moeten worden ingevoerd. Het is natuurlijk nooit mogelijk om iedereen tevreden te stellen en er wordt onder bankiers en prudentiële toezichthouders gemopperd dat IFRS 9 nog steeds te veel ruimte laat voor fair value accounting.

Ik wil daar twee kanttekeningen bij plaatsen. Ten eerste heeft studie na studie heeft aangetoond dat de impact van fair value accounting op de bankbalansen zeer gering is geweest. Dat is ook logisch: voor de gemiddelde bank bestaat het overgrote deel van de balans uit leningen die gewoon tegen geamortiseerde kosten worden gewaardeerd en die niets met fair value accounting te maken hebben.

De kritiek op de huidige boekhoudregels zou eerder moeten zijn dat het incurred loss model de onvermijdelijke afschrijvingen op de leningsportefeuille veel te laat toont. Vanaf het begin van de crisis heeft het IMF laten zien dat massieve afschrijvingen op het leningsboek van het bankwezen onvermijdelijk waren. Die afschrijvingen worden nu zeer geleidelijk afgeboekt, terwijl we weten dat ze grotendeels onvermijdelijk zijn. De boekhoudregels zijn dus eerder te mild dan te streng.

Het is dan ook begrijpelijk dat de prudentiële toezichthouders bij de IASB hebben aangedrongen om het incurred loss model te vervangen door een expected loss model, waarbij banken in een vroeger stadium tot het treffen van voorzieningen kunnen overgaan. Overigens heb ik inmiddels begrepen dat banken niet op een expected loss model zitten te wachten omdat ze dan extra voorzieningen moeten treffen. Deze bancaire weerstand bevestigt mijn vermoeden dat het om een goede maatregel gaat!

Ten tweede: boekhoudregels kunnen niet stabiel maken wat inherent instabiel is. Als banken blijven investeren in activa die sterk afhankelijk zijn van marktfluctuaties dan moeten ze op de blaren zitten. Markten kunnen inderdaad gek worden en daar heb je als bank gewoon rekening mee te houden door a: door riskante producten te vermijden en door b: voldoende kapitaal aan te houden. Zoals een bankier onlangs tegen mij zei: IFRS en leverage gaan niet samen. Hij bedoelde waarschijnlijk dat IFRS moest worden aangepast. Maar hij had onbedoeld gelijk: het is echter de excessieve leverage die moet verdwijnen.

Mijn slotconclusie is dat als wij willen dat de bancaire sector een stabiel onderdeel van onze economie wordt, de prudentiële normen en de boekhoudkundige standaarden zo dicht mogelijk bij elkaar moeten liggen. Ook is het duidelijk dat dit niet moet gebeuren door schijnstabiliteit in de boekhoudkundige standaarden aan te brengen, maar door de kapitaalseisen zo dicht mogelijk aan te laten sluiten bij de vermogensbegrippen zoals die in de reële economie gebruikelijk zijn.

Mocht deze aanpassing in onvoldoende mate lukken, dan zal de financiële sector de facto afhankelijk van de overheid blijven. Als dat zo is, dan moeten we daar eerlijk over zijn en niet blijven pretenderen dat de banken een gewoon onderdeel van de private sector zijn. Dan

wordt nog veel verder overheidsingrijpen uiteindelijk onafwendbaar, tot en met het stellen van absolute grenzen aan beloningsniveau aan toe. Als de financiële sector afhankelijk van de overheid wil blijven, dan horen daar alle controles bij die in een verzorgingsstaat gebruikelijk zijn.

Willen we het niet zo ver laten komen, dan moet de financiële sector weer aan ouderwetse principes van degelijkheid gaan voldoen. Het is de surrealistische financiële sector die zich moet aanpassen aan de eisen van de reële economie en niet omgekeerd.