

Brusselse Eurobonds zijn de nieuwe redding voor Europese banken

Posted on 9 juli 2022 by Gastauteur

door Hester Bais en Wink Sabée

Ons boek 'Worst Bank Scenario – over netwerkcorruptie en de grootste bankenfraude ooit' onthult dat de Eurobonds die de Europese Unie sinds de zomer van 2020 uitgeeft zijn bedoeld voor het afdekken van de gigantische liquiditeitstekorten van banken.

Wij betogen ook, dat de kredietcrisis van 2008 niet uitsluitend is ontstaan door overgewaaide rommelhypotheken uit de Verenigde Staten, verpakt in zogeheten MBS (Mortgage-Backed Securities) of CDO's (Collateralized Debt Obligations), maar ook door de eigen verdienmodellen van de Europese banken.

In het kort houdt dit verdienmodel het volgende in: banken hebben aan het einde van de vorige eeuw de gouden balansregel verlaten en zijn zich gaan richten op geld kort aantrekken (internetspaarrekeningen, rekening-courant) en lang uitzetten (hypotheekleningen, bedrijfsleningen). Dit levert de hoogste rentemarge op, omdat de geldmarktrente die banken betalen voor het aantrekken van geld in de regel

lager is dan de kapitaalmarktrente die zij ontvangen voor het lang uitlenen van geld.

De banken hebben onderpand nodig

Dit verdienmodel, dat de banken ondanks de kredietcrisis intact hebben gelaten, zorgt wel voor een aantal risico's: een renterisico en een liquiditeitsrisico. Het renterisico ontstaat als de kapitaalmarktrente hoger is dan de geldmarktrente, wat soms voorkomt, met name in de aanloop van een economische crisis. Het liquiditeitsrisico ontstaat als consumenten hun direct opeisbare tegoeden opvragen.

Om deze risico's te beperken sluiten banken rentederivaten af waarvoor zij hoog liquide onderpand moeten verstrekken – dit is onderpand van hoogwaardige kwaliteit, zoals geldtegoeden en girale staatsobligaties van landen als Nederland en Duitsland. Het gebruik van rentederivaten kan renterisco's afdekken, maar veroorzaakt een extra liquiditeitsrisico.

Hoe meer de rente beweegt, zoals de extreme rentdaling die de ECB in 2008 bewerkstelligde, des te meer hoog liquide onderpand banken nodig hebben. De banken willen dit hoog liquide onderpand echter niet omdat het aanhouden ervan geen rendement oplevert. Bovendien lijkt er niet voldoende liquiditeit in de markt aanwezig te zijn om te kunnen voldoen aan de onderpandverplichtingen.

De vraag hoe de banken dit hebben opgelost staat centraal in 'Worst Bank Scenario'. Wij laten zien dat banken hun tekort aan onderpand in eerste instantie hebben verhuld door gebruik te maken van de 'slapende' tegoeden van hun eigen pensioenfondsen en de verzekeraars die zij vanaf het eind van de jaren '80 hebben overgenomen.

Nadat banken en verzekeraars naar aanleiding van de kredietcrisis weer moesten opsplitsen (definitief was dat rond eind 2016) hebben banken het onderpandprobleem tijdelijk (en heimelijk) opgelost met hulp van pensioenfondsen ABP en Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

Draghi schoot te hulp

Ondertussen bood de Europese Centrale Bank een oplossing voor het probleem van banken: via de opkoopprogramma's van Mario Draghi waren banken in staat

jarenlang onderpand van mindere kwaliteit (hypotheekleningen en staatsobligaties van mindere kwaliteit, zoals die van Italië) om te ruilen voor geld, dat de banken vervolgens konden gebruiken als hoog liquide onderpand voor hun derivatenposities (*asset* en *collateral upgrading*).

Door deze werkwijze stond in 2013 circa € 680 miljard op de balans van de ECB. Dit was echter nog niet genoeg om de vraag naar hoog liquide onderpand van banken te stillen. Om nog meer liquiditeit te genereren heeft de ECB in juni 2016 daarom bedrijfsobligaties toegevoegd aan haar opkoopprogramma.

In het kader van dit programma heeft de ECB tot januari 2019 bedrijfsobligaties beleend voor het verstrekken van ongeveer € 177 miljard aan liquiditeit. In januari 2019 is het programma gedurende elf maanden stopgezet, maar in november van dat jaar hervat. De grote toename van de balans van de ECB heeft geleid tot bezorgdheid over het aanwakkeren van inflatie.

De ECB-injecties verhullen liquiditeitstekort bij banken

Het verdienmodel van banken zou geen gevolgen mogen hebben voor de inflatie, omdat de ECB de netto kredietverlening aan het bankwezen in de eurozone per saldo niet uitbreidt. Dit komt omdat de waarde van het onderpand op de balans van de ECB na verkrijging gelijk blijft doordat de ECB een andere waarderingsmethode toepast dan de banken.

Aan de kant van de balans van de ECB staat tegenover de waarde van het onderpand het geld dat de ECB aan de banken heeft uitgeleend. De geldinjecties van de ECB creëren dus geen substantiële nieuwe koopkracht in de reële economie, hoewel dit wel zo wordt gecommuniceerd.

Als geldverruiming geen extra koopkracht creëert, rijst de vraag waarom dit hele circus is opgetuigd. Wij stellen, dat de geldinjecties van de ECB specifiek zijn bedoeld voor het verhullen van de gigantische liquiditeitstekorten bij banken. De opkoopprogramma's werden dus opgetuigd onder het mom dat banken extra zouden kunnen lenen om dat vervolgens weer uit te lenen aan ondernemers en particulieren (met uitzondering van hypotheekleningen). Het moest dus weer in de economie worden geïnvesteerd.

Duizenden miljarden op de ECB-balans

Op het moment dat banken echter meer uitlenen, hebben ze binnen hun verdienmodel ook meer liquiditeit nodig voor het verkrijgen van onderpand ter afdekking van het renterisico. Op de balansen van de banken was echter nauwelijks verhoging van het uitlenen van krediet aan ondernemers en particulieren waar te nemen. Het is dan ook aannemelijk dat de gelden voor andere doeleinden zijn gebruikt, namelijk als hoog liquide onderpand voor de OTC-derivaten van banken.

Vanwege de coronapandemie steeg de vraag naar kredietverlening en werd het gerechtvaardigd geacht nog meer liquiditeit te lenen van de ECB en de centrale banken. Op 29 oktober 2021 bedroeg volgens de website van de ECB het bedrag aan liquiditeit dat aan financiële ondernemingen was verstrekt € 2.464,32 miljard. Onder het speciale coronaprogramma (*Pandemic Emercency Purchase Programme*) kwam daar nog eens € 1.467,47 miljard aan liquiditeit bij. Daarnaast bestonden er nog diverse andere programma's waarbij honderden miljarden euro's zijn verschaft.

Vanwege deze opkoopprogramma's puilt de balans van de ECB uit met onderpand van matige kwaliteit (*garbage in, cash out*). Die balans moet de ECB daarom nu afbouwen. De Eurobonds van de Europese Unie zouden voor de banken de oplossing moeten bieden voor hun liquiditeitsprobleem, dat dus eigenlijk een onderpandprobleem is.

Op 22 november 2018 volgde daarom het Investeringsplan voor Europa. In 2019 is het actieplan verder uitgewerkt door onder meer professionele marktpartijen als BlackRock en Amerikaanse zakenbanken, maar vervolgens in 2020 als oplossing van de negatieve economische gevolgen van de coronapandemie opgetuigd in de EU (*NextGenerationEU*).

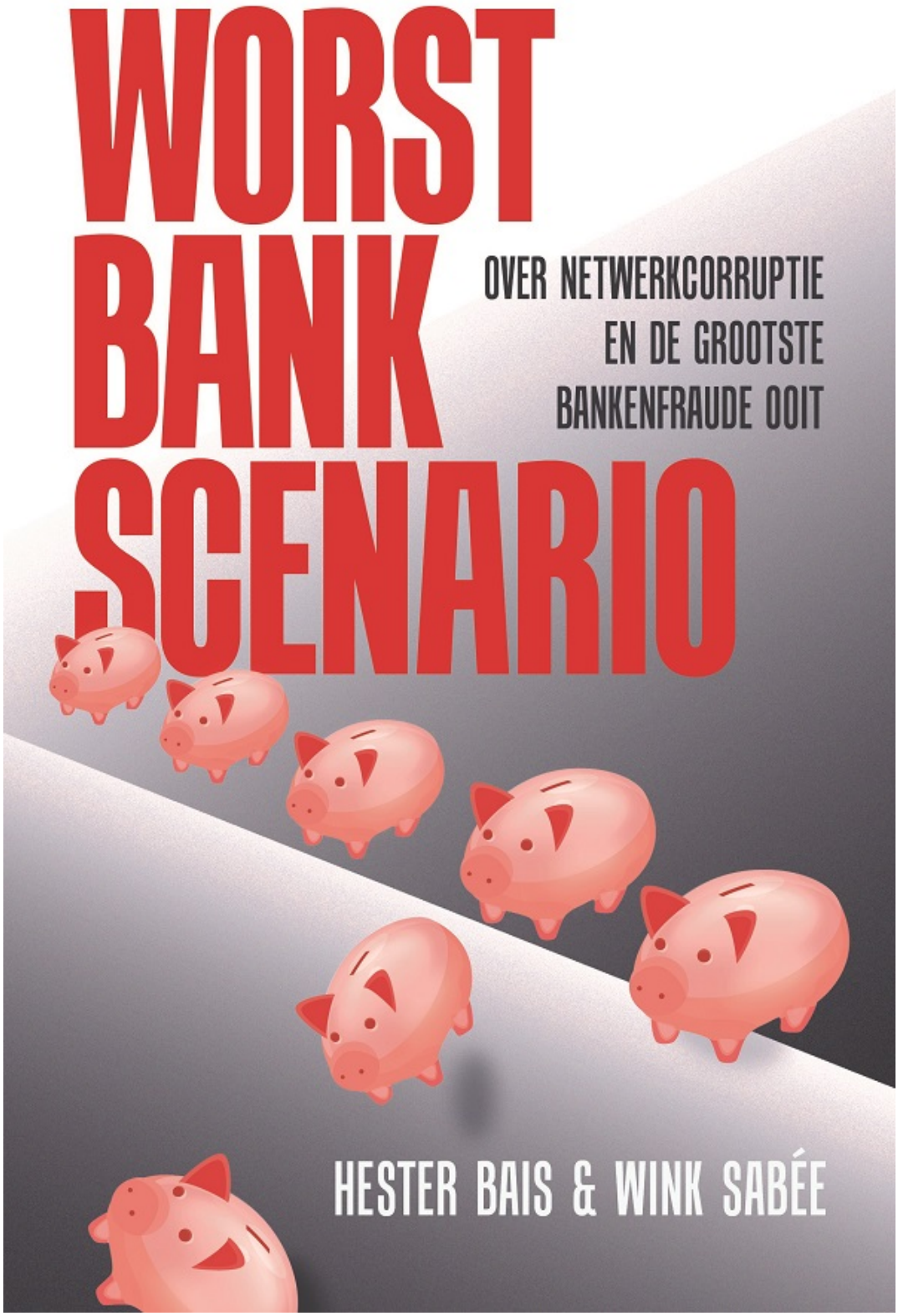
In september 2020 is door de Europese Commissie een nieuw actieplan gepresenteerd voor de kapitaalmarktunie. Daarin zijn verschillende Europese richtlijnen en verordeningen herzien. In 2022 komt de Europese Commissie met nieuwe voorstellen voor het stimuleren van zowel sparen als investeren met een lange termijndoelstelling dat is bedoeld als *funding* van banken.

Door de coronacrisis en de huidige oorlog in Oekraïne zijn Eurobonds op dit moment weer een belangrijk onderwerp van discussie ter financiering van het stimuleringsprogramma NextGenerationEU. Op 20 oktober 2020 vond de eerste

uitgifte plaats door de Europese Unie van de Eurobonds om NextGenerationEU te financieren.

De lange termijn-begroting van deze Europese stimuleringspakketten – in eerste instantie bedoeld 'om uit de coronapandemie te komen' – bedraagt in totaal meer dan € 2.000 miljard. De Eurobonds zijn een welkome aanvulling voor de liquiditeitsgaten van de banken. Ze dienen als 'nieuw voer', omdat Eurobonds zijn te kwalificeren als hoog liquide onderpand.

Hester Bais is advocaat financieel recht en econoom. Zij ontdekte de hierboven beschreven 'bankenfraude'. Wink Sabée schreef haar verhaal op. Hun boek 'Worst Bank Scenario' verscheen onlangs bij SaBAIS B.V., omvat 416 pagina's en kost 25 euro (inclusief verzendkosten). Het boek is onder andere hier verkrijgbaar.


WORST
BANK
SCENARIO
OVER NETWERKCORRUPTIE
EN DE GROOTSTE
BANKENFRAUDE OOIT
HESTER BAIS & WINK SABÉE