



De Fortis saga.



Ivan Van de Cloot
Hoofdeconoom
Itinera Institute

Aan de saga van Fortis is gisteren een hoofdstuk bij aangebreed. De rechter heeft de openbare aanklager niet gevolgd in zijn stelling dat de verkoopstransactie van Fortis rechtsongeldig was omdat de aandeelhouders niet geraadpleegd werden. De uitspraak van de rechter is verrassend. Niet zozeer om het oordeel, maar wel omwille van de argumentatie die gehanteerd wordt. Zo had de rechtbank er zich gemakkelijk vanaf kunnen maken dat enkel de laatste transactie tussen de Belgische staat en BNP Paribas kan worden opgeschort, en dat de Fortis-aandeelhouders, die de rechtszaak aanspannen, in die laatste transactie geen betrokken partij zijn.

De eerste interventie van de overheid, namelijk de feitelijk nationalisatie met

inbreng van de Belgische, Nederlandse en Luxemburgse overheid voor 11,2 miljard was immers een duidelijk geval van overmacht. Als de overheid toen niet gehandeld had, was Fortis failliet gegaan met desastreuze gevolgen voor het personeel en de spaarders.

De rechter begeeft zich echter op glad ijs door ook de verkoop van Fortis aan BNP Paribas als een geval van overmacht te bestempelen. Dit is uiteraard veel discutabeler en zal tot de beroepsprocedure afgerond is voor onzekerheid blijven zorgen. Er was immers wel degelijk een alternatief voor de verkoop aan BNP Paribas: namelijk de volledige nationalisering van Fortis door de Belgische staat. Of dit voor de aandeelhouders veel verschil had gemaakt is maar de vraag. Belangrijker zou echter de impact voor het personeel en de Belgische economie geweest zijn. Er zal nog veel inkt vloeien over de vraag of men niet beter zoals Nederland door de zure appel had doorgebeten door Fortis tijdelijk volledig te nationaliseren. Als Nederland erin slaagt om binnen een paar jaar Fortis Bank Nederland voor een veelvoud te betalen

De Fortis saga.

hebben te verkopen dan, zal die discussie in ons land in elk geval opnieuw opflakkeren.

Nog nooit kwam de tegenstelling tussen de belangen van de spaarders en aandeelhouders van banken zo duidelijk en pijnlijk aan de oppervlakte. Iedereen die de economische literatuur over prudentiële regulering van banken kent, weet dat deze tegenstelling fundamenteel is. We hebben financiële instellingen nodig om tot een efficiënte intermediatie te komen tussen sparen en investeren en als een bewaarplaats voor spaargeld. Onze universele banken vervullen beide rollen, maar deze leven feitelijk op gespannen voet. Onze banken financieren zich met deposito's tegen een vaste rente die geen vergoeding voor kredietrisico impliceert. Ze wenden deze middelen echter aan in vaak veel minder liquide investeringen. Dit was al het geval bij het traditioneel bankieren waarbij kredieten werden gefinancierd op lange termijn, maar is nu nog veel meer het geval met de alomtegenwoordigheid van portefeuilles met

gestructureerde producten. Deze portefeuille bedroeg bij Fortis maar liefst 53 miljard euro waarvan circa 20 miljard als 'toxisch' beschouwd dient te worden. Sinds Adam Smith in 1776 de analogie gebruikte van bankregulering en branddeuren die de vuurhaard moeten beperken tot één kamer zodat bij de onvermijdelijke brand het hele huis niet afbrandt, weten we dat toezicht onontbeerlijk is.

“
Narrow banking introduceert naast het systeem van spaarbanken, financial houses die verboden worden om zich met deposito's te financieren wat de intrinsieke belangen-tegenstelling tussen spaarders en aandeelhouders bij Fortis nog is gebleken, opheft”

Via deposito's financiert een bank zich tegen een vaste rente en is haar winst potentieel onbegrensd wat een enorme prikkel om risico's te nemen vormt. Vandaar dat bankcrissen altijd voorgekomen zijn en altijd zullen blijven bestaan en dit ondanks goedbedoelde regelgeving zoals Bazel II en wat er nu in de plaats voor gaat komen. Sommige banken bestaan uit maar liefst 2000 wettelijke entiteiten. Het is een illusie dat de toezichthouder alles kan monitoren. Welke aandeelhouder had tot voor kort gehoord over de Fortis off balance

De Fortis saga.

enteit Scaldis op de kaaimaneilanden?

We lijken dus ons geld verplicht te moeten vertrouwen aan intrinsiek instabiele instellingen: een echte patstelling? Dit hoeft zo niet te zijn als het huidige bankstelsel verrijkt zou worden met het systeem van “eng bankieren”. Hierbij verplicht men spaarbanken deposito’s enkel in veilige activa te investeren waarbij er bovendien geen mismatch meer is tussen looptijd van toepassingen (activa) en verplichtingen (passiva). Op die manier isoleer je de essentie van het banksysteem als kanaal van betalingsverkeer volledig van de meer risicovolle avonturen. Indringende supervisie door een toezichthouder is dan ook niet meer nodig want een financiële crisis kan het spaargeld niet meer in gevaar brengen. Naast dit systeem van spaarbanken kan men dan specifieke financiële instellingen installeren die verboden worden om zich met deposito’s te financieren. Een individuele deponthouder heeft immers geen prikkel om te controleren of de bank zijn geld niet in gevaar brengt. De financiers van deze specifieke financiële instellingen zouden wel toezien dat hun geld veilig is. Dit systeem van herintroductie van klassieke spaarbanken met daarnaast meer risicovolle instellingen zou de intrinsieke belangentegenstelling tussen spaarders en aandeelhouders, zoals nu bij Fortis nog is gebleken, opheffen.

Economen van de Britse centrale bank zeulen al twintig jaar in navolging van Nobelprijswinnaar economie Milton Friedman met het idee van “narrow banking” rond. Misschien dat er eindelijk een doorbraak kan komen, nu de kost van niet-handelen zo groot op blijkt te lopen. Deze keuze zou ook verhinderen dat we in de toekomst nog rechters van de Kamer van Koophandel moeten opsolferen met de catastrofale gevolgen van een systeem vol contradicties.

Ivan **Van de Cloot**
Hoofdeconoom
Itinera Institute

Onafhankelijke denktank en doetank voor duurzame economische groei en sociale bescherming.
“Think-tank” et “do-tank” indépendant pour une croissance économique et une protection sociale durables.



Itinera Institute VZW-ASBL
Boulevard Leopold II Laan 184d - B-1080 Brussel - Bruxelles
T +32 2 412 02 62 - F +32 2 412 02 69
info@itinerainstitute.org www.itinerainstitute.org

Verantwoordelijke uitgever - Editeur responsable: Marc De Vos, Directeur
