

Deutsche in problemen, iedereen in stress

Deutsche Bank vervult op de Europese financiële markten functie van smeeroil

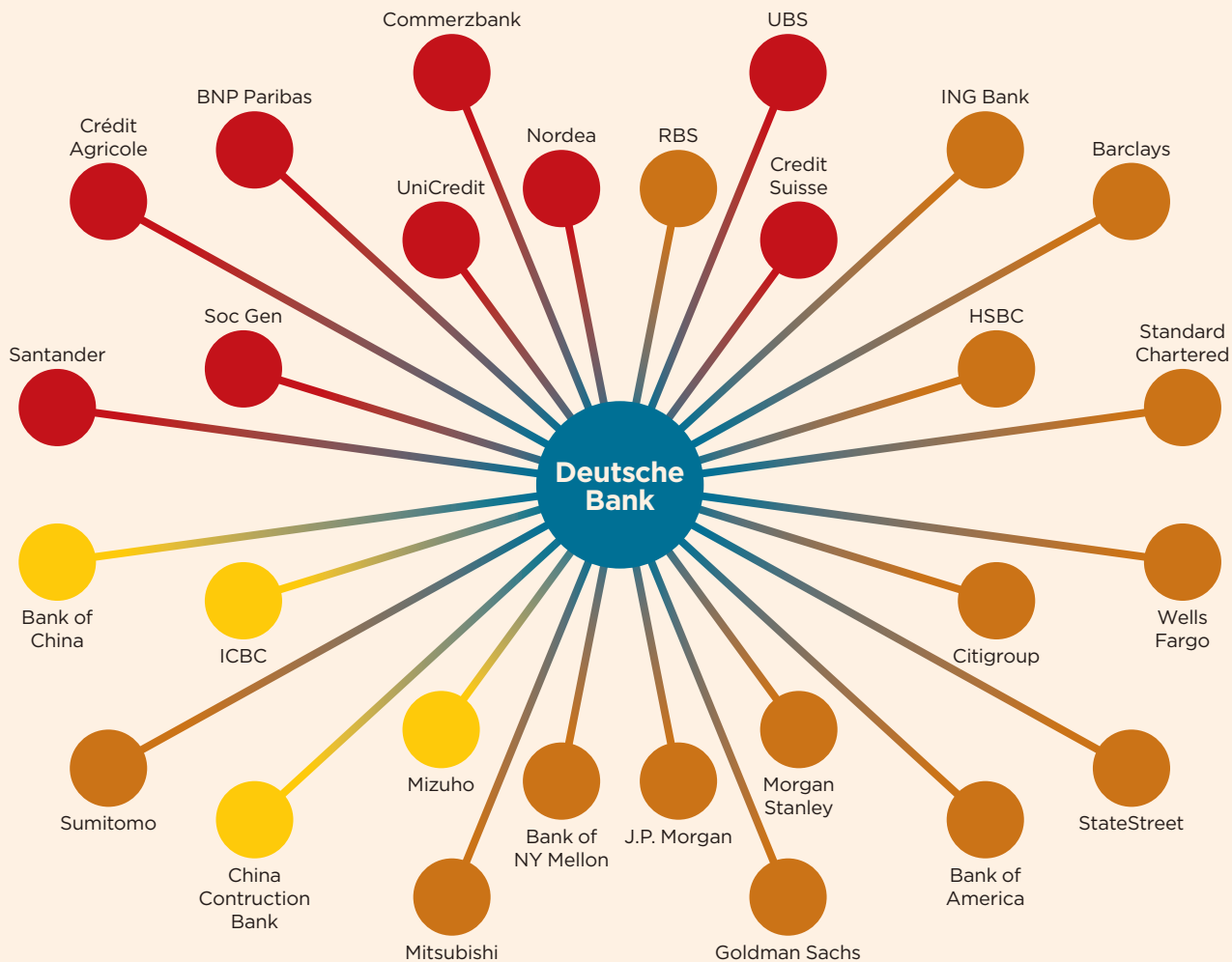
Pieter Couwenbergh
Amsterdam

Het is een bank. Een heel grote bank. Een heel grote Duitse bank. Die woorden zijn op zichzelf al genoeg verklaring voor de stress bij beleidsmakers en beleggers over het lot van Deutsche Bank. Sinds de kredietcrisis zijn banken die zoals 'Deutsche' op de beurzen speelbal zijn van emotie, al snel reden voor zorg. En grote banken — Deutsche heeft een balans van €1600.000.000.000, bijna de helft van het Duitse bruto nationaal product — roepen al snel nare herinneringen op aan too big to fail en staatssteun.

Dat het om een Duitse bank gaat die acht jaar na de kredietcrisis in de problemen zit, en niet een Italiaanse of Griekse bank helpt al helemaal niet. Made in Germany is nog altijd synoniem voor degelijkheid en Duitsland is de locomotief van de Europese economie. De zorgen over Deutsche raken ook collega-banken. Nord LB, een regionale bank, trok onlangs een zevenjarige obligatielening op het allerlaatste moment terug vanwege de onrust rond de illustere landgenoot.

Nederlandse banken maken zich niet direct druk over hun blootstelling op Deutsche Bank. Hun leningen hebben stuk voor stuk een kwalitatief goed onderpand en het financiële risico op het daggeldkrediet is behapbaar.

De zorg zit bij de bijzondere positie die Deutsche heeft in Europa. Die is de smeeroil voor de Europese financiële markten. Wie een risico wil afdekken of juist wil lopen, vond en vindt in Deutsche Bank een gewillige partner. De bank schrikt er niet voor terug ook ingewikkelde derivaten waarvoor nauwelijks een markt is, op zijn balans te nemen. 'Deutsche draagt eraan bij dat voldoende liquiditeit op de markten is. Als die wegvalt of krimpt, ontstaan



De verwevenheid van Deutsche Bank met de grootste banken wereldwijd.

- Minste besmettingsgevaar
- Gemiddeld besmettingsgevaar
- Meeste besmettingsgevaar

BRON: IMF

er grote prijschommelingen. Dat is niet in het belang van de economie', zegt een analist op voorwaarde van anonimiteit.

Uitgerekend die bijzondere financiële producten die niet dagelijks worden verhandeld en waar geen prijskaartje aan hangt — in jargon Level 3 — vormen nu het hoofdpijndossier van Deutsche Bank. De bank heeft er erg veel van. Om precies

te zijn 47% van het eigen vermogen bestaat uit Level 3-bezittingen. Bij ING is dat 5,4%, bij BNP Paribas 17%. Toezichthouders worden nerveus van bezittingen die moeilijk te waarderen zijn en waarbij de bank grote vrijheid heeft er zelf een prijskaartje aan te hangen. Zij vragen om die reden extra kapitaalbuffers aan te houden, of die portefeuille af te bouwen. Maar hoe bouw je zo-

iets snel af als jij zelf tot de belangrijkste marktmeesters behoort?

Bankiers in Europa spreken intussen sussende woorden over de situatie bij Deutsche. De bank heeft sinds de kredietcrisis de dijken flink opgehoogd en heeft voldoende opties om de buffers verder op te hogen. De acute onrust wordt vooral veroorzaakt door de Amerikaanse justitie. Die eist naar verluidt \$14 mrd van Deutsche vanwege diens rol in het Amerikaanse hypothekenschandaal. Als dat bedrag klopt, zou het kernvermogen van de bank zakken naar circa 8%, ver beneden de ondergrens van 12%.

Het brengt Europese bankiers tot de gedachte van een Amerikaans complot. Zij geloven dat justitie in de VS een dergelijk hoog boetebedrag noemt om Duitsland en Europa tot een uitruil te bewegen. 'Wij matigen ons richting Deutsche en jullie laten onze techbedrijven Google en Apple met rust.'

Intussen zien aandeelhouders de waarde van hun bezit verdampen. De hamvraag is nu of Duitsland bereid zou zijn obligatiehouders te laten bloeden voor de bankproblemen, zoals de EU heeft afgesproken. Hoogleraar banking & finance Dirk Schoenmaker van de Rotterdam School of Management heeft zijn twijfels. 'Je moet dan eerst de vraag beantwoorden of het financieel systeem die tik kan verwerken. Je wilt niet dat beleggers van al hun bank-co's (meest riskante obligaties, red.) afwillen.'

Hij denkt zelf meer aan oplossingen zoals Nederland die bij ING toepaste, met overheidsgaranties op riskante beleggingen en met schuld papier zonder stemrecht.

