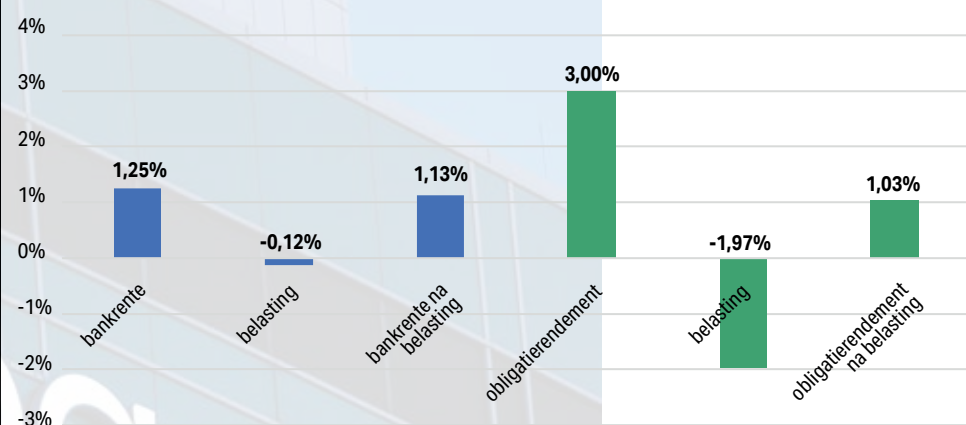


DOOR LAGE BELASTINGEN IS SPAARREKENING AANTREKKELIJKER DAN EEN OBLIGATIE



Bron: Bloomberg en websites van ABN Amro, ING, Rabobank en Volksbank.

trie (niet de winsten, wel de verliezen) zou implicaties kunnen hebben voor de financierbaarheid van financiële instellingen.

En banken scoorden al niet zo hoog op de favorietenlijstjes van beleggers. Beleggers die bij de beursgang in november 2015 in ABN Amro zijn gestapt, kijken aan tegen een rendement van iets meer dan 2 procent per jaar (inclusief dividend). ING behaalde 5 procent per jaar over dezelfde periode. Voor het perspectief: de AEX klom ieder jaar bijna 10 procent omhoog. Rabobank is een coöperatie en de Volksbank is volledig in handen van de Nederlandse Staat.

De hogere rentes geven nu wat lucht, maar de stapel met probleem dossiers bij banken blijft hoog; van zware reguleringkosten tot stijgende inflatie en fintech-nieuwkomers die concurreren op de meest lucratieve onderdelen (bijvoor-

beeld Adyen bij betalingsverkeer). In een recessie-scenario zullen de bankwinsten bovendien snel dalen, omdat de stroppenpotten weer gevuld moeten worden. De ceo's van de vier banken waarschuwden dat in dit klimaat waakzaamheid geboden is.

In de call met analisten liet ABN Amro-ceo Robert Swaak bovendien fijntjes weten dat Nederlandse banken al tien jaar een speciale bankbelasting betalen. Hij tekende daarbij aan dat dit "niet het geval is in veel andere Europese landen". Die belasting levert de schatkist jaarlijks 500 miljoen euro op.

3 AANDELENINKOPEN STELDEN TELEUR

De hoge winst is één ding, de verontwaardiging lijkt zich vooral toe te spitsen op het feit dat deze winst wordt uitgekeerd aan aandeelhouders.

Maar op het vlak van aandeleninkopen zijn beleggers juist

IN EEN RECESSIE-SCENARIO ZULLEN DE BANKWINSTEN SNEL DALEN, OMDAT DE STROPENPOTTEN WEER GEVULD MOETEN WORDEN

al langer teleurgesteld door zowel ABN Amro als ING. De kapitaalbuffers van die twee banken liggen nu al enige tijd boven de eigen en door de toezichthouder geeïste bufferdoelstelling. Maar bij de halfjaarcijfers kondigden zij – in tegenstelling tot hun collega's over de grens – geen nieuw aandeleninkoopprogramma aan. Van beleggers werd geduld gevraagd. Het aandeel ABN Amro daalde op de cijferdag met 1,6 procent. ING steeg met circa 1,5 procent. Dat zijn niet echt koersuitslagen die te rijmen zijn met recordwinsten.

In principe is er weinig mis met het idee dat overtollig kapitaal (terug)vloeit naar aandeelhouders bij gebrek aan interessante investeringsmogelijkheden. Het risico bestaat dat het kapitaal anders wordt gebruikt voor dolle avonturen die zelden goed aflopen, bijvoorbeeld grote overnames. Zeker in de financiële sector zijn hier legio voorbeelden van. De dividenden die worden uitgekeerd aan beleggers kunnen wel goed worden gebruikt, bijvoorbeeld voor pensioenuitkeringen (pensioenfondsen) of het salaris van politieagenten en leraren (de Staat der Nederlanden is aandeelhouder in ABN Amro en de Volksbank).