

# DL FLASH!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 9, nummer 1 – Maart 2023



Werner Wuyts

## Bankencrisis versie 2023

Silicon Valley Bank, Signature Bank, First Republic Bank en Crédit Suisse kwamen de afgelopen weken allemaal in de knoei en gingen over de kop of bleven net overeind dankzij gecoördineerd overheidsingrijpen. De moeilijkheden in (bepaalde segmenten van) de banksector haalden de aandelenmarkten in het algemeen en de bankaandelen in het bijzonder, onderuit.

Nog scherper was de reactie van de obligatiemarkten, waarbij de tweejarige rente op staatsobligaties in Europa en de VS in een nooit gekend tempo terugviel, sommige dagen met meer dan een halve procent. De vraag waar de meeste beleggers nu mee zitten, is of het de prelude is van een tweede belangrijke bankencrisis of dat de overheden adequaat genoeg gereageerd hebben en de crisis bedwongen is.

### Context

Eerst even naar de basis. De huidige moeilijkheden zijn nog altijd een uitloper van de coronacrisis. De massale geldcreatie die daarmee gepaard ging, lokte tot half 2021 geen inflatie uit. Vanaf einde 2021 stak de inflatie de kop op, gedreven door de problemen in de bevoorradingketens die een gevolg waren van de paar weken in het voorjaar van 2020 dat de economie grotendeels op slot zat in grote delen van de wereld.

Centrale bankiers geloofden (te) lang dat de inflatie wel vanzelf zou verdwijnen. Tijdens het eerste kwartaal van 2022 begon het dan toch te dagen dat dat niet het geval zou zijn. Dat zette een ketting van rentestijgingen in gang die de wereld in veertig jaar niet meer kende.

Telkens werden de rentedoelen opwaarts bijgesteld door de ECB en de Federal Reserve. Tot vorige week leefde de overtuiging bij beleggers dat er nog rentestijgingen zouden volgen.

De periode van uitzonderlijk lage rente, gecombineerd met

zeer lage kredietverliezen op de bestaande kredietportefeuille, zette heel wat banken aan tot het nemen van een rente- en durationrisico bij het beleggen van de uitstaande spaarmiddelen. De gestorte gelden werden, op een te lange looptijd en/of in kwalitatief te zwak papier belegd. Eens de rente verhoogd werd leden die beleggingen verliezen die het eigen vermogen van de bank onder druk zetten. In het geval van de Silicon Valley Bank, dat een niche had bij de vele jonge technologiebedrijven in Californië kwam daarbij dat de kredietmarkten voor hun klanten opdroogden waardoor ze hun deposito's meer en meer moesten aanspreken om lonen uit te betalen en de lopende investeringen te bekostigen. De uitstroom van spaarmiddelen lokte nieuwe verliezen leiden. Het verschil met de kredietcrisis in 2008 is dat de verliezen toen voortkwamen uit de te losse toekenning van hypotheeklen ter ondersteuning van speculatieve aankopen van vastgoed. Hier zijn de problemen ontstaan bij een

bank die haar normale werk deed: het omzetten van spaargelden in een of andere vorm van krediet.

Maar de moeilijkheden onderstrepen wel dat forse renteverhogingen door de centrale banken potentieel tot problemen in het systeem leiden. Op het moment dat Silicon Valley Bank in de knoei kwam, zaten de Amerikaanse banken op een latente minwaarde van 620 miljard Amerikaanse dollar. Het cijfer komt van de Federal Deposit Insurance Corporation, het garantiefonds voor de banksector in de VS.

Crédit Suisse is een lang verhaal met een lange voorgeschiedenis. Megalomanie is daar een belangrijk deel van. De ambitie om bij de wereldtop van de investeringsbanken te behoren, is de achillespees. Ondanks de jarenlange opvolging door de Zwitserse toezichthouder die al leidde tot een forse inkrimping van het balanstotaal, kwam vorige week toch het punt waarop spaarders, investeerders en aandeelhouders het geduld verloren. De rest is (voor de trotse Zwitsers pijnlijke) geschiedenis.

## Wat nu?

De rust lijkt wat teruggekeerd. Rationeel kunnen we stellen dat de Europese banken er veel beter voorstaan dan bij het ingaan van de financiële crisis van 2008. Ook de toezichthouders zijn beter voorbereid. Er zijn procedures ontwikkeld om banken die in de moeilijkheden komen, vrij geruisloos te ontbinden.

Vanzelfsprekend is dat makkelijker voor kleinere banken dan voor de instellingen met een systemisch risico. Vermits vertrouwen alles is in de bankwereld zijn er initieel maar kleine domino's nodig om er steeds grotere te doen vallen.

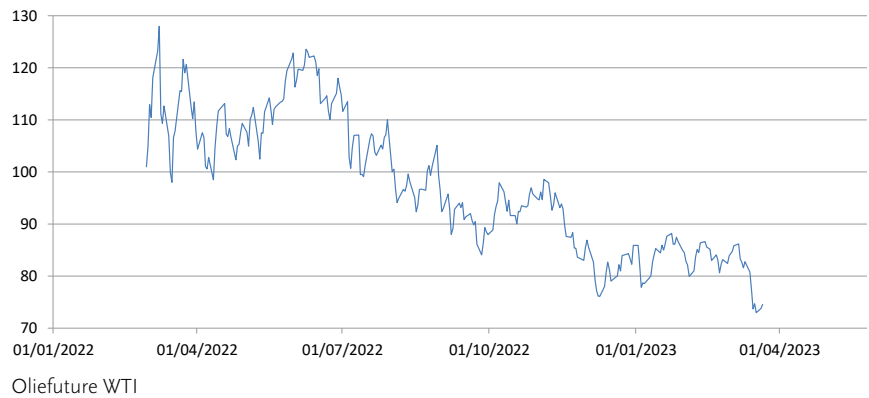
Alleszins hebben de toezichthouders de eerste ronde en de tweede ronde van de bankencrisis versie 2023 vrij goed doorstaan. Al komt de Zwitserse toezichthouder met zijn beslissing om bepaalde obligatiehouders zwaarder te straffen dan de aandeelhouders er met wat kwetsuren vanaf.

## Gevolgen

De centrale bankiers blijven een moeilijke job hebben. Het terugdringen van de inflatie blijft primordiaal. Maar de rente verder verhogen kan steeds meer banken in de moeilijkheden brengen.

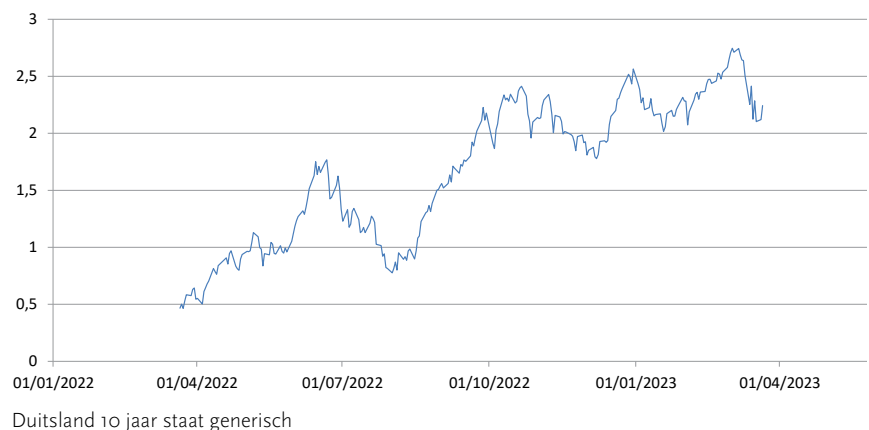
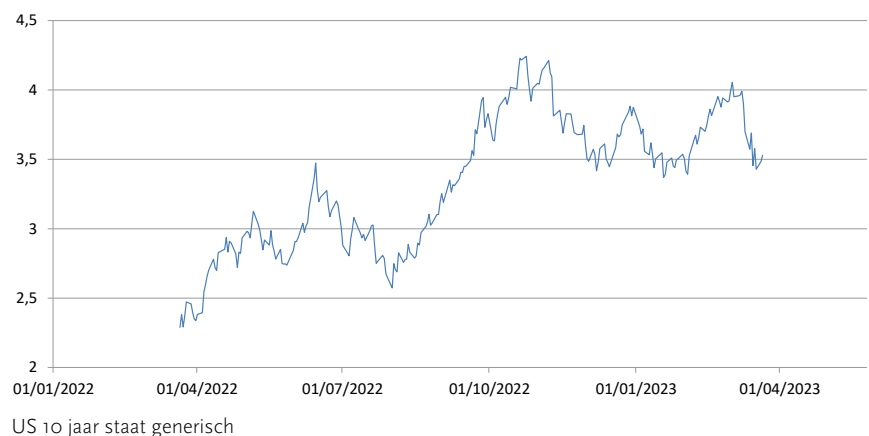
Of is het ook dit keer: 'Never waste a good crisis'. De problemen van de afgelopen weken zullen wegen op de kredietverlening, wat op de economische groei drukt. Dat kan ook de druk wat van de werkgelegenheidsketel halen, wat goed is voor de inflatie.

Dat voedt dan weer de recessie en dat is zichtbaar in bijvoorbeeld de daling van de olieprijs.



Voor de banken zelf: de korte- en langetermijnrente kregen een flinke tik de afgelopen weken. De 620 miljard Amerikaanse dollar aan latente verliezen is dankzij de rentedaling zeker een stuk teruggelopen, wat aan de risico-beheerders de mogelijkheid biedt om de rentemismatch een stuk te corrigeren.

Hoewel de Europese Centrale Bank zich vorige week niet van de wijs liet brengen en de kortetermijnrente toch nog met een halve procent optrok, neemt niet weg dat de kans op verdere renteverhogingen flink is teruggelopen.



## Selectie Dierickx Leys Private Bank

De aandelenselectie van Dierickx Leys Private Bank bevatte en bevat geen aandelen van Amerikaanse regionale banken of banken gelinkt aan de cryptomarkten. Er is op dit moment ook geen enkele reden om daarover van gedacht te veranderen, ondanks de daling van die categorie aandelen. Ook Crédit Suisse, noch enige andere systeembank met een dubieus verleden maakte of maakt deel uit van de selectie. Dat heeft in de eerste plaats te maken met de strenge kwaliteitseisen die de beheerders en analisten stellen. De ruggengraat van die analyse is de zogenaamde SWOT-analyse, waarin de zwaktes en de sterktes, de opportuniteiten en de bedreigingen voor elk bedrijf tegen elkaar worden afgewogen. Alleen als de sterktes en de opportuniteiten zwaar doorwegen in een dossier komt een aandeel voor opname in aanmerking. En dan nog alleen wanneer het niet te duur is.

De markt belooft die strategie niet altijd onmiddellijk. Er zijn soms lange periodes waarin de aandelenmarkten het niet te nauw nemen met kwaliteit. Op momenten van onzekerheid doen ze dat echter zo sterk dat dat de andere momenten helemaal in de schaduw zet.

Ook voor obligaties hanteren analisten en beheerders van Dierickx Leys Private Bank strenge criteria. Sowieso vormen bankleningen slechts een klein deel van de obligatieportefeuille. Alleen de leningen van banken met een gezond kredietbeleid komen voor aankoop in aanmerking. Geen enkele obligatie van de in de knoep geraakte banken haalde de selectiecriteria.

Dezelfde strengheid hanteren de analisten en beheerders ook in de toekomst. Verliezen vermijden is belangrijk! Zeker in een periode met veel economische en financiële onzekerheid.

## Ook voor uw deposito's hanteert Dierickx Leys Private Bank deze strenge normen

De beleggingsportefeuille van Dierickx Leys Private Bank, waar de spaarmiddelen van de cliënten van de bank inzitten, is aan dezelfde strenge normen onderworpen. De portefeuille bevatte en bevat geen kredietrisico ten aanzien van de Amerikaanse regionale banken én tegenover Crédit Suisse.

Het management van de bank blijft erop toezien dat ook in de toekomst de kwaliteit van de portefeuille obligaties die ze aanhoudt zeer hoog blijft. Een belangrijk deel van de aan de bank toevertrouwde spaarmiddelen is geplaatst bij de Europese Centrale Bank.

Hebt u daar vragen over of wenst u meer informatie, neem dan contact op met onze medewerkers.

Dierickx Leys Journal, The Markets! en Flash! kan u terugvinden op onze website onder de rubriek 'Publicaties/Magazine en nieuwsbrieven'.

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyts  
Opmaak: JEdesign.be

**DIERICKX LEYS**  
P R I V A T E B A N K

Blijf op de hoogte en volg ons via

 [linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)

 [facebook.com/DierickxLeysPrivateBank](https://www.facebook.com/DierickxLeysPrivateBank)

 [blog.dierickxleys.be](https://blog.dierickxleys.be)

'DL Flash!' is een uitgave van Dierickx Leys Private Bank nv. Kasteelpleinstraat 44-46, 2000 Antwerpen tel: +32 3 241 09 99. De redactie wordt verzorgd door Sven Sterckx, Werner Wuyts, Geert Campaert, Willem De Meulenaer, Jonathan Mertens en Jasper Thysens en voor de fiscaal-juridische onderwerpen door Dominique De Schutter en Ethel Puncher. Overname uit deze publicatie is toegelaten mits bronvermelding. Deze publicatie heeft een louter informatief karakter en mag niet beschouwd worden als een professioneel, fiscaal of juridisch advies. Dierickx Leys Private Bank streeft ernaar deze informatie zo juist en volledig mogelijk weer te geven, zonder hiervoor evenwel een garantie te kunnen bieden. Gezien de complexiteit van bepaalde operaties en hun implicaties op burgerlijk en fiscaal vlak, raden wij u aan uw notaris of persoonlijk adviseur te raadplegen.