

# Banken tussen vrijheid en regelgeving

Regelgeving en toezicht laten financiële markten beter functioneren. Overdaad zou kunnen schaden, maar hiervoor zijn in de empirische literatuur weinig aanwijzingen te vinden. Dat is niet vreemd, want regelgever, toezichthouder en financiële instellingen hebben vaak parallel lopende belangen.

**B**anken en andere financiële instellingen zijn onderworpen aan regelgeving en toezicht. Het doel hiervan is het tegengaan van marktimperfections, zodat financiële markten beter werken en verstoringen zo veel mogelijk worden voorkomen. Problemen bij financiële instellingen kunnen immers ernstige gevolgen hebben. Op macroniveau geldt dat een moderne economie niet denkbaar is zonder een gezonde en stabiele financiële sector vooral voor kredietverlening, terwijl het belang van regelgeving en toezicht op microniveau vooral voortkomt uit de speciale aard van financiële producten. In vergelijking met niet-financiële producten zijn de potentiële risico's voor consumenten groot, omdat financiële producten complex van aard zijn en de waarde vaak aanzienlijk is. Tevens hebben veel van deze producten de eigenschap dat de dienst (in casu: het geld) pas op termijn wordt geleverd, zodat een eventueel probleem te laat aan het licht komt (bijvoorbeeld spaargeld, verzekeringen, pensioenen). De affaire rond beleggingsverzekeringen illustreert de problematiek. Om financiële diensten af te nemen dienen de burgers vertrouwen te hebben in de soliditeit en integriteit van de financiële sector. Dit vertrouwen is het fundament onder de werking van de financiële markten en de bescherming van dit vertrouwen staat dan ook centraal in regelgeving en toezicht op dit terrein. Regelgeving richt zich op verschillende belangen van consumenten:

dat ze hun geld terugkrijgen (solvabiliteit), dat ze juist worden geïnformeerd en dat financiële instellingen en markten eerlijk en efficiënt werken (integriteit en efficiëntie), en dat kwaliteit en prijzen van financiële producten gunstig zijn (mededinging). Drie toezichthouders zien hier op het terrein van de financiële instellingen op toe: DNB, AFM en NMa. Dit artikel richt zich hoofdzakelijk op het bancaire solvabiliteitstoezicht. Voor een overzicht van belemmeringen voor gezonde concurrentie op financiële markten en mogelijke oplossingen daarvoor (Bikker en Spierdijk, 2008).

## Marktfalen

In de kern zijn er drie vormen van marktfalen die regelgeving en toezicht beogen te verhelpen (bijvoorbeeld Llewellyn, 1999). De eerste betreft de negatieve externaliteiten die in een financieel systeem kunnen optreden. Bij negatieve externaliteiten zijn de maatschappelijke kosten van bepaalde economische activiteiten groter dan de private kosten, terwijl de maatschappelijke kosten geen deel uitmaken van het bedrijfsmatige beslisproces van private instellingen. Dit geldt bijvoorbeeld bij systeemrisico's. Dit zijn risico's waarbij problemen bij een enkele instelling kunnen overslaan op een substantieel deel van het financiële stelsel. Zo kan het systeemrisico van een liquiditeitstekort bij één bank door besmetting in de gehele financiële sector een stormloop veroorzaken van verontruste crediteuren die hun tegoeden opeisen. Hierdoor kunnen andere solvabele banken ten onder gaan waarbij de reële economie door afnemende kredietverlening wordt geschaad. Een ander voorbeeld betreft het consumentenvertrouwen. Een externaliteit van de beslissingen die financiële instellingen nemen over het door hen te voeren risicobeheer is het effect daarvan op het consumenten-

**JAAP BIKKER EN  
ROBERT MOSCH**

Senior onderzoeker bij de Nederlandsche Bank en hoogleraar Universiteit Utrecht, en senior econoom bij de Nederlandsche Bank

tenvertrouwen. Zonder een toezichthouder die excessen tegengaat en een hoge kwaliteit van risicobeheersing in de financiële sector bevordert, kunnen spaarzin en daardoor investeringen negatief worden beïnvloed door gebrek aan vertrouwen bij de consument. Een laatste voorbeeld van een externaliteit is het conflict tussen de belangen van een individueel bedrijf en die van de sector als geheel (het zogenaamde gevangenendilemma). Zo bestaat de mogelijkheid dat individuele financiële bedrijven uit commerciële motieven maatschappelijk ongewenst gedrag tentoonspreiden, terwijl de sector als geheel maatschappelijk gewenst gedrag wil etaleren, bijvoorbeeld vanwege reputatie-effecten. Voorbeelden van dergelijke conflicten zijn de praktijk van witwassen en terrorismefinanciering. Toezicht helpt om negatieve externaliteiten te beheersen en de stabiliteit van het financiële systeem te bestendigen. Een tweede type marktfalen wordt gevormd door informatie-imperfecties in de financiële sector, zoals informatie-asymmetrieën, waar de ene partij meer kennis dan de andere partij in huis heeft, informatielacunes, waar bij alle partijen de gewenste informatie ontbreekt, en principaal-agent situaties. Consumenten kunnen daardoor kwaliteit en veiligheid van financiële producten en diensten moeilijk bepalen. Informatie hierover is in de financiële sector niet op gelijke voet beschikbaar, aangezien de consument slechts in bescheiden mate kan nagaan wat de werkelijke motieven en financiële positie van een financiële dienstverlener zijn. Om deze risico's te beperken, stelt het toezicht eisen aan bijvoorbeeld de solvabiliteit en liquiditeit van een instelling en de integriteit en deskundigheid van bestuurders. Ook kan de toezichthouder hierover informatie publiceren of de instellingen hiertoe verplichten. Een derde bron van marktfalen ligt besloten in het karakter van de vangnetten die aanwezig zijn in de financiële sector. Deze vangnetten, zoals het depositogarantiestelsel en de *lender of last resort*-functie van de centrale bank, die beogen het boven aangehaalde liquiditeits- of

---

## Toezicht helpt om de stabiliteit van het financiële systeem te bestendigen

bank-runrisico te beperken, lokken op hun beurt als neveneffect moreel gevaar uit. Moreel gevaar (*moral hazard*) verwijst naar gedrag van de financiële instellingen die al dan niet bewust te veel risico nemen, omdat gerekend kan worden op steun van buitenaf indien de risico's fout uitpakken. Ook consumenten zouden minder voorzichtig kunnen worden, wanneer zij zich gedekt

menen door een garantiestelsel. De toezichthouder ziet erop toe dat financiële instellingen niet te veel risico nemen, dan wel hun eigen vermogen adequaat laten toenemen, en tracht de verwachtingen van consumenten realistisch te houden.

Ten slotte kunnen de schaalvoordelen in de monitorfunctie van toezicht nog als een reden voor centraal georganiseerd toezicht worden genoemd. Dit type argument wijkt af van de voorgaande, omdat dit argument zich niet zozeer richt op het 'waarom' van toezicht als wel op de manier waarop dit het beste kan worden uitgevoerd. Het specifieke marktfalen bestaat uit het feit dat individuen zelf niet goed in staat zijn effectief toezicht te houden op financiële instellingen. Dit zou de nodige deskundigheid en tijdsinzet vereisen en daarmee prohibitief hoge kosten met zich meebrengen. Anders gezegd, de opbrengsten van individueel toezicht wegen voor het individu niet op tegen de baten. Er zijn schaalvoordelen te behalen door het toezicht te concentreren bij één instantie. Eén argument voor publiek toezicht is dat een private toezichtinstelling te lijden heeft onder het zogenaamde liftersgedrag (profiteren maar niet betalen). Kredietwaardingsmaatschappijen functioneren niettemin als een soort private toezichtinstelling. Zij geven een beoordeling van de kredietwaardigheid van ondernemingen. Deze beoordeling wordt door externe partijen gebruikt bij hun beslissingen om leningen te verschaffen aan of aandelen te kopen in deze ondernemingen. Kredietwaardingsmaatschappijen trachten het probleem van liftersgedrag te omzeilen door hun rekening niet door de grote, heterogene groep van eindgebruikers van hun waarderungen te laten betalen, maar door de instellingen waarop de waardering betrekking heeft. Deze oplossing leidt echter tot twee andere problemen. Ten eerste hechten alleen grote beursgenoteerde instellingen waarde aan zo'n waardering, zodat op de andere, kleinere instellingen geen 'toezicht' wordt gehouden, terwijl dit voor het publiek wel van belang is. Ten tweede kan de objectiviteit van de beoordeling in gevaar komen, omdat degene die beoordeeld wordt, belang heeft bij een gunstige waardering, terwijl de beoordelaar een commercieel belang heeft bij het behouden van een goede relatie met zijn klant. Een niet minder belangrijk argument voor publiek toezicht is dat het toezicht wordt vergemakkelijkt wanneer de toezichthouder gebruik kan maken van juridische machtsmiddelen, zoals recht op informatie en binnentreding, en interventie- en handhavingmogelijkheden. De overheid heeft goede redenen terughoudend te zijn met het toedelen van dit type bevoegdheden aan individuele burgers en private organisaties. Kortom, door het toezicht uit te besteden aan een publieke toezichthouder kan beter en efficiënter toezicht worden geleverd tegen een lagere prijs.

## Optimale omvang

Regelgeving en toezicht nemen niet alleen marktfalen weg, maar veroorzaken zelf ook marktverstoringen (tabel 1). Dit zijn in de eerste plaats de directe kosten van de regelgever en toezichthouder die immers uiteindelijk worden betaald door instellingen en maatschappij. Ten tweede leiden regelgeving en toezicht tot administratieve lasten voor de instellingen: zij moeten bepaalde informatie bijhouden, archiveren en rapporteren. Een derde verstoring leveren de inspanningen op die instellingen zich moeten getroosten om aan de toezichteisen te voldoen. Het aanhouden van minimum kapitaalbuffers is daarvan een eerste voorbeeld, althans voor zover de eigen bedrijfseconomische doelstelling op een lager kapitaal zou uitkomen. Een tweede voorbeeld is een zodanige verschuiving in de bancaire activiteiten (bijvoorbeeld in de richting van minder riskante producten) dat gemakkelijker aan de eisen kan worden voldaan. Daarnaast kunnen instellingen veel energie steken in het creatief omgaan met de regels, zodat deze zo gunstig mogelijk voor hun bedrijfsvoering uitpakken. Onder een brede definitie van nalevingslasten zouden ook deze activiteiten vallen. Ten slotte hebben regelgeving en toezicht mogelijk negatieve effecten op productinnovatie en markttoetreding.

Dit leidt onder meer tot de vraag welke omvang van het toezicht optimaal zou zijn. Het economische antwoord is in beginsel simpel: de optimale hoeveelheid toezicht is bereikt als de marginale opbrengsten van een extra eenheid toezicht gelijk zijn aan de marginale kosten van een extra eenheid toezicht. Figuur 1 vormt hiervan een simpele weergave. De maatschappij ontleent nut aan financieel toezicht, omdat het toezicht voor zekerheid zorgt (de bovenste lijn). Het neemt marktimperfections weg, zoals ten aanzien van externe effecten, voorkomt ongelukken en creëert daarmee vertrouwen in het financiële systeem. Tegelijkertijd leidt toezicht tot marktverstoringen die steeds sterker worden naarmate het toezicht in omvang toeneemt (de onderste lijn). Het netto maatschappelijke nut (de middelste lijn) is de som van de twee en bereikt zijn maximum bij hoeveelheid A.

De interpretatie van de figuur wordt echter al lastiger wanneer een tijdsdimensie wordt toegevoegd. Intensiever toezicht zal op korte termijn leiden tot minder risico's en meer zekerheid en financiële stabiliteit. Als gevolg zullen instellingen en consumenten echter hun gedrag aan-

Figuur 1

### Het maatschappelijke nut van toezicht.



passen. Veel publiek toezicht neemt prikkels bij de instellingen en het publiek weg om zelf goed op te letten. Anders gezegd, publiek toezicht leidt tot verdringing van het interne toezicht en oplettendheid bij het publiek (moreel gevaar), waardoor het publieke toezicht moet toenemen om eenzelfde niveau van risicobeperking te behalen, waardoor het morele gevaar toeneemt, enzovoort. Het nut van toezicht hangt bovendien sterk af van de mate van risicotolerantie die in een samenleving aanwezig is. In een risicoavers land leidt meer toezicht tot een hoger nut dan in een risicotolerant land; de kosten van toezicht (marktverstoring) zijn immers

Tabel 1

### Kosten en baten van financieel toezicht en regelgeving.

Kosten	Baten
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Directe kosten van de toezichthouder</li> <li>2. Administratieve lasten instellingen</li> <li>3. Overige nalevingslasten instellingen, zoals eventuele kapitaalkosten</li> <li>4. Economische inefficiëntie door verminderde concurrentie vanwege toetredings-barrières</li> <li>5. Economische inefficiëntie door verminderde innovatie in bedrijfsprocessen en financiële producten</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Marktimperfections worden weggenomen, zodat markten voor financiële dienstverlening beter of tenminste werken</li> <li>2. Beter risicobeheersing door instellingen, waardoor minder ongelukken ontstaan</li> <li>3. Toetreding tot de markt door incompetent en onbetrouwbare spelers wordt afgeschrikt</li> <li>4. Positieve uitstralingseffecten van goed functionerende financiële sector op werking van niet-financiële sectoren</li> </ol>

gelijk, terwijl de baten (preventie van ongelukken) hoger gewaardeerd worden. De optimale omvang A kan dus verschillen van periode tot periode in een land, en tussen landen. Dit roept overigens de vraag op in hoeverre verschillen in risicoaversie tussen landen in de huidige situatie van toenemende internationale verweving van financiële instellingen en markten nog tot uiting kunnen komen in verschillen in toezichtintensiteit. De internationale overloopeffecten van risico's en hun beheersing worden immers steeds groter door toenemende internationale vervlechting van financiële markten en instellingen. Harmonisatie van toezichtraamwerken, zoals Bazel voor het banktoezicht en Solvency voor het verzekeringstoezicht, gaat in dit opzicht liftersgedrag van toezicht tegen.

## Metten van baten

Het daadwerkelijk metten van kosten en baten van toezicht is een grote uitdaging. De baten, in de vorm van een soepel functionerend financieel stelsel, zijn slechts in abstracte termen aan te geven en daarmee vrijwel niet meetbaar. Daarbij bestaat in alle ontwikkelde landen sinds de Grote Depressie in de jaren dertig van de vorige eeuw wel een bepaalde vorm van financieel toezicht. Als gevolg daarvan ontbreekt de mogelijkheid om te vergelijken met landen waar geen financieel toezicht bestaat en om te zien hoe het ontbreken van financieel toezicht heeft uitgewerkt op de ontwikkeling van het financiële stelsel, en indirect op de ontwikkeling van de gehele economie. Wel meetbaar zijn afgeleiden van een goed werkend financieel stelsel, zoals het verschil tussen de in- en uitleenrente van banken en het vertrouwen van het publiek in de financiële sector (Mosch en Prast, 2007). Deze indicatoren hebben echter als nadeel dat de band met de toezichtinspanningen minder sterk is en de uitkomsten moeilijk geldelijk kwantificeerbaar zijn. Aan de batenkant speelt daarbij het specifieke probleem dat de baten voor een groot deel samenhangen met wat juist niet is gebeurd, namelijk financiële ongelukken, en het effect daarvan op het vertrouwen in en de werking van financiële markten, en de doorwerking

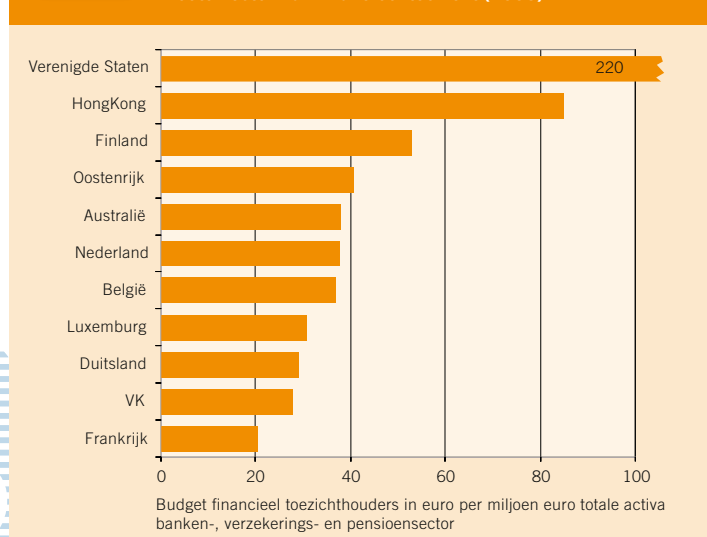
op de reële economie. Wat niet is gebeurd, valt ook niet te meten. Misschien was het ook wel niet gebeurd zonder toezicht (regelgeving). Een manier om toch tot een indicatie van de baten van toezicht te komen is via het analyseren van de gevallen waarin het is misgegaan. Hierbij wordt verondersteld dat er een vrij direct verband bestaat tussen toezicht en het zich niet voordoen van crises in het financiële systeem. Uit studies van onder andere Bordo *et al.* (2001) en Caprio en Klingebiel (2003) valt op te maken dat een systeemcrisis zo'n tien tot twintig procent van het bbp aan kosten met zich meebrengt. Een kostenpost van tien procent bbp zou in de Nederlandse situatie zo'n 55 miljard euro betekenen. Het prudentiële toezicht door de Nederlandsche Bank kost in Nederland zo'n honderd miljoen euro per jaar. Dit houdt in dat de directe toezichtkosten zijn gedekt als het toezicht erin zou slagen om in ieder geval eenmaal in de 550 jaar een financiële crisis te voorkomen (waarbij we de overige baten nog negeren). Vanuit dit perspectief bezien, zal het toezicht niet snel te duur zijn. Dit ontslaat toezichthouders echter niet van hun plicht om op effectieve en efficiënte wijze toezicht te houden. Ook in Nederland vindt uitgebreide verantwoording plaats over de kosten, werkzaamheden en resultaten van de toezichthouders. Verder vinden in het kader van *regulatory impact analyses* (RIA's), als maatregel tegen inefficiënte regelgeving, in toenemende mate kosten-batenanalyses plaats bij de introductie van nieuwe regelgeving.

## Directe kosten

De directe kosten van toezichthouders volgen simpelweg uit hun budgetten of jaarverslagen. We gaan hier niet in op de directe kosten van het opstellen van regelgeving, omdat we vermoeden dat deze beschei-

Figuur 2

Directe kosten van financieel toezicht (2005).



Bron: Ministerie van Financiën (2007), Jackson (2007) en jaarverslagen toezichthouders

den zijn naast die van de toezichthouder. Figuur 2 geeft een overzicht van de gecumuleerde budgetten van de financiële toezichthouders per land, afgezet tegen de omvang van de financiële sector als geheel. Bij de interpretatie van deze cijfers is echter grote voorzichtigheid geboden. In de praktijk blijken cijfers over de directe toezichtkosten slechts beperkt beschikbaar, met name wanneer het financiële toezicht of een deel daarvan wordt uitgeoefend door de centrale bank of een ministerie, of wanneer er naast landelijke ook regionale autoriteiten met het toezicht belast zijn. Een apart probleem vormen de eventueel aanwezige garantiestelsels die aan gedupeerden schade vergoeden in geval van een tekortschietende bank, verzekeraar of pensioenfonds. Garanties brengen altijd kosten met zich mee en lopen soms wel en soms niet via het budget van de toezichthouder. Ook valt op basis van dit type data niet te zeggen in welk land het toezicht goedkoop, efficiënt, effectief of goed is, vanwege de grote verschillen in onder andere institutionele karakteristieken. Dit betreft onder meer de verschillen in taakopdracht van toezichthouders, hun bevoegdheden, de kwaliteit van de toezichtwetgeving, de kwaliteit van de taakuitoefening door toezichthouders (het kan immers zijn dat het netto maatschappelijke nut van 'duur' maar goed toezicht hoger is dan dat van 'goedkoop' maar matig toezicht), en de karakteristieken van het onder toezicht staande veld (onder andere aantal instellingen, omvang, complexiteit, structuur, nalevingsbereidheid en risicogeneigdheid). Daarnaast moet bij de interpretatie van de cijfers rekening worden gehouden met het feit dat de directe toezichtkosten slechts een deel van de totale toezichtlasten uitmaken. Door bijvoorbeeld toezichtwerkzaamheden uit te besteden aan door de sector in te huren externe accountants of actuarissen, instellingen zelf meer te laten doen (uitgebreidere rapportages) of rigide toezichtregels te hanteren, kan het toezichtbudget worden verlaagd, terwijl de totale toezichtlasten voor de sector toenemen. Ten slotte is de schalingsfactor 'totale activa van banken, verzekeraars en pensioenfondsen' waarschijnlijk de beste die voorhanden is, maar niet zonder gebreken. Uit de figuur kan dan ook nauwelijks meer worden afgeleid dan dat deze ten eerste een indicatie geeft van de bandbreedte van de omvang van het toezicht en dat die bandbreedte omvangrijk lijkt. Gelijkgezindheid over waar, in termen van figuur 1, het maatschappelijke optimum van het niveau van toezicht ligt, lijkt te ontbreken. Ten tweede lijken de jaarlijkse directe toezichtkosten ruwweg zo'n 0,004 procent van de totale activa van de financiële sector te betreffen. Dat is een heel bescheiden kostenpost. Ten derde valt op te maken, dat een 'hoog' toezichtbudget alleen nog niet de garantie geeft dat zich geen grote incidenten voordoen. Juist het land waarin veel directe toezichtkosten worden gemaakt, de Verenigde Staten, is de bakermat van de huidige kredietcrisis, terwijl zich daar eind jaren tachtig en begin jaren negentig ook de grote 'Savings and Loan'-crisis heeft voorgedaan. Bij deze laatstgenoemde crisis kwamen 1600 Amerikaanse spaar- en hypotheekbanken in grote problemen,

---

**Juist het land  
waarin veel directe  
toezichtkosten  
worden gemaakt,  
de VS, is de bakermat  
van de huidige  
kredietcrisis**

onder andere omdat zij zich gesteund door een overheidsgarantie (moreel gevaar) tot een risicovolle bedrijfsvoering hadden laten verleiden. De directe schade wordt op 160 miljard dollar geschat, waarvan 125 miljard dollar direct voor rekening van de Amerikaanse overheid kwam.

### Administratieve lasten en nalevingskosten

Er bestaan enige studies naar administratieve lasten en overige nalevingskosten van onder toezicht staande instellingen (afgekort met indirecte kosten), maar deze zijn schaars en fragmentarisch van aard. Een algemeen probleem is dat het lastig te bepalen is of een bepaalde toezichtmaatregel extra kosten voor een instelling oplevert, of dat de instelling vanuit een prudente bedrijfsaanpak deze activiteiten in ieder geval zou hebben verricht. De twee meest breed opgezette studies zijn in 2006 in opdracht van de Britse toezichthouder FSA uitgevoerd. De ene (Real Assurance Risk Management, 2006) richtte zich op de totale administratieve kosten in het Verenigd Koninkrijk en kwam tot een schatting van een "a very wide range around" zeshonderd miljoen pond per jaar. Dat is ongeveer anderhalf keer de directe toezichtkosten van de FSA. De tweede studie (Deloitte, 2006) keek naar het lastenverzwarende effect van toezichtwetgeving. Bij 68 instellingen op het terrein van ondernemingsfinanciering, institutioneel beleggingsbeheer en beleggings- en pensioenadvies werden van de honderd potentieel meest bezwarende regels de kosteneffecten beoordeeld. Volgens het onderzoek waren deze klein. Ter illustratie, de doorgerekende directe kosten van het toezicht bedroegen zo'n 0,26 procent van de totale ondernemingskosten bij ondernemingsfinanciering tot 2,71 procent bij beleggings- en pensioenadvies, terwijl de duurste daaropvolgende toezichtgerelateerde indirectekostenpost respectievelijk zo'n 0,08 procent tot 0,41 procent van de ondernemingskosten uitmaakte. De onderzoekers zijn daarbij uiterst



voorzichtig met het noemen van een getal dat de cumulatieve kosten van alle individuele regels weergeeft, met name omdat er overlap bestaat tussen de kosten die gemeoid zijn met de naleving van verschillende individuele regels. Met veel mitsen en maren schatten zij dat de totale indirecte toezichtkosten voor de mediane instelling uit hun populatie zo'n tien procent van de ondernemingskosten bedragen. Bestuurders van Nederlandse financiële instellingen geven aan het gevoel te hebben dat deze kosten veel hoger liggen, maar bewijs daarvan ontbreekt.

### Minimum kapitaalvereisten

In bovengenoemde studies werd geen rekening gehouden met de kosten die samenhangen met het aanhouden van kapitaalbuffers. Vanouds is het stellen van minimum kapitaalvereisten het belangrijkste instrument van de toezichthouder om het doel van financiële solvabiliteit bij banken te bereiken. Decennia geleden schreef de regelgeving voor dat een zeker percentage van de activa in de vorm van kapitaal en reserves moest worden aangehouden als buffer voor eventuele verliezen. Door met deze minimumeis onder het normale door banken spontaan aangehouden niveau te blijven, zou de invloed van de regulering voor de meeste banken gering kunnen zijn. Dit geldt natuurlijk niet voor de banken die niet aan het minimum toekomen. Regelgeving wil uiteraard invloed uitoefenen op de minder solvabele banken, maar wil tegelijkertijd zo min mogelijk verstoring veroorzaken voor de overige banken.

In het midden van de jaren tachtig namen centrale bankiers van de G-10-landen, uitgebreid met Luxemburg en Zweden, in financieel opzicht de grootste landen verzameld in het Bazels Comité (BC), een sterke erosie waar van het kapitaal of eigen vermogen van banken in een internationale concurrentiestrijd om marktaandeel in de kredietverlening. Vooral Japanse banken werkten met flinterdunne dekking van de risico's, daarmee aanvankelijk veel succes boekend in termen van marktaandeel. Het slechte risicomanagement van die jaren heeft het Japanse bankwezen overigens opgezadeld met een onverantwoord hoog

percentage leningen aan onvoldoende kredietwaardige bedrijven, welke later resulteerde in een decennia lange crisis. Zo werd de internationale concurrentie verstoord doordat nationale regelgeving uiteenliep en door tekortschietende regelgeving en toezicht in een aantal landen. Franse generationaliseerde banken droegen door overheidsgaranties ook bij aan deze concurrentieverstoring.

Teneinde een gelijk speelveld te creëren voor internationale banken introduceerde het BC in 1988 het eerste internationale regime voor minimale kapitaalvereisten voor banken (Bazel I). Daarbij moest ten minste acht procent van de in principe naar risico gewogen activa worden gedekt met kapitaal, de zogenaamde BIS-ratio. Hierbij kregen veilige beleggingen een gewicht van nul of twintig procent, terwijl risantere leningen voor vijftig of honderd procent meewogen. Bikker en Metzemaekers (2007) presenteren gegevens van de BIS-kapitaalratio's van 1320 banken, die een duidelijke stijging tonen van gemiddeld 8,7 procent in 1990 naar 10,3 procent in 1993, later olopnd naar 12,0 procent in 2001. Banken, vooral in de Verenigde Staten, reageerden ook door minder krediet te verschaffen aan risicovollere bedrijven en meer te beleggen in veilig overheidspapier.

Kennelijk is het kapitaalakkoord er goed in geslaagd banken te dwingen terug te keren naar de veiliger buffers van weleer. Feitelijk is door de uniforme normen vooral concurrentievervalsing, veroorzaakt door nationaal uiteenlopende regelgeving, opgeheven. Hierbij sloot de minimale hoogte van de buffers aan bij wat voorheen als ondergrens gebruikelijk was, zodat van een zekere marktconformiteit sprake is. Inmiddels hebben meer dan honderd landen het Bazelse kapitaalakkoord overgenomen waarbij het vaak ook op lokaal actieve banken wordt toegepast. Bazel I schoot tekort doordat de risicoweging te star was voor de in werkelijkheid uiteenlopende risico's en toezichtregels ontbraken voor later ontwikkelde producten. In reactie daarop is Bazel 2 ontwikkeld. Hierbij werd in hoge mate samengewerkt met de commerciële banken waarvan het risicomanagement tot de meest geavanceerde behoorde. Voordeel hiervan is dat de ontwikkelde methoden in Bazel 2 in redelijk sterke mate marktconform zijn. Bazel 2 is ook gebaseerd op het principe van evolutionariteit, dat inhoudt dat alles zo is ingericht dat snel kan worden ingespeeld op nieuwe ontwikkelingen in financiële producten. Het nieuwe kapitaalregime heeft naast minimum kapitaalvereisten, aangeduid met eerste pilaar, tevens een tweede pilaar waarin banken verplicht worden aan de toezichthouder uit te leggen hoeveel kapitaal zij nodig achten, gegeven hun specifieke eigenschappen en risico's en om voor alle mogelijke crisisscenario's na te gaan of hun kapitaal voldoende is om deze crisisperiodes te kunnen overleven. Een derde pilaar van Bazel 2 schrijft een veel grotere transparantie voor van het risico dat banken lopen. Doordat de markt veel beter wordt geïnformeerd beoogt deze pilaar de marktdiscipline te bevorderen. Ten slotte zij vermeld dat banken onder Bazel 2 een vrij grote vrijheid hebben ten aanzien van het ontwikkelen en gebruiken van modellen en methoden voor het berekenen van de kapitaalvereisten. Voorwaarde is wel dat deze niet mogen verschillen van modellen en methoden die voor het eigen risicomanagement worden gebruikt. Stimuleren van marktwerking, marktconformi-

teit, aansluiten van methoden bij de *best practice*-aanpak in de markt en het samenvallen van modellen en methoden voor eigen gebruik en toezichtdoeleinden dragen alle bij aan zo min mogelijke marktverstoring en aan beperking van de kosten. Op deze wijze wordt de vrijheid van banken zo min mogelijk aangetast. Hierbij moet bedacht worden dat toezichthouder en onder toezicht staande instelling grotendeels dezelfde doelstelling hebben: soliditeit van de individuele financiële instellingen en stabiliteit van het gehele stelsel. Veel banken vinden toezicht op zich zelf niet nodig, maar zijn blij dat er toezicht is op de andere instellingen.

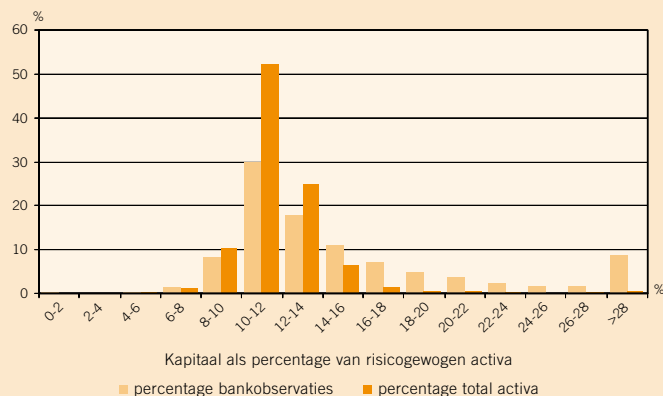
## Effecten van de minimum kapitaalvereisten

Bazel 2 is, zoals gezegd, gebaseerd op methoden en modellen zoals deze werden gebruikt bij grote banken met het meest geavanceerde risicomanagement. Daardoor heeft de introductie van Bazel 2 een enorm stimulerend effect op de ontwikkeling van het risicomanagement. Rond 1996 heeft een dergelijke kwaliteitsimpuls ook plaatsgevonden met de introductie van eigen modellen voor het bepalen van kapitaal voor marktrisico's in de handelsportefeuille. Vrijwel alle banken hebben een enorme ontwikkeling in het risicomanagement doorgemaakt, die begint met het systematisch vastleggen van relevante gegevens en het ontwikkelen van ICT-systemen om gegevens op één plaats te krijgen, en verder gaat met het ontwikkelen van modellen om risico te meten, het valideren daarvan en het gebruik in de praktijk van risicobeheer. De aldus nieuw verworven kennis heeft bij banken geleid tot aanpassingen in de aangeboden producten en de prijzen daarvan. Tegenover extra kosten van toezicht staan hier dus tevens additionele baten. Een nadeel dat wel naar voren wordt gebracht is dat er een zekere gelijkvormigheid in de risicometing zou kunnen ontstaan, omdat banken de Bazel 2-structuur volgen. Voorkomen moet worden dat de kans op systeemrisico door een dergelijke uniformiteit zou kunnen

toenemen of dat de eventuele procyclische werking van toezicht versterkt wordt (Bikker en Metzmakers, 2007). Een andere schaduwzijde zou kunnen zijn dat het besef het risico beter te beheersen ertoe zou kunnen leiden dat banken meer risico gaan nemen, overeenkomstig de zogenaamde wet van het constante risico ('met een veiliger auto kan ik harder rijden'). Het netto effect van beter risicomanagement zou dan lager uitvallen. Een belangrijke vraag is in hoeverre de vrijheid van banken ten aanzien van het bepalen van de hoogte van hun kapitaal wordt beïnvloed door de minimum kapitaaleisen. Wellicht zijn er banken die voorkeur voor een laag kapitaalniveau hebben om daarmee maximaal rendement voor de aandeelhouders te genereren, zij het dat dit gepaard gaat met veel meer risico. Uiteraard zijn het juist de depositohouders van deze groep banken die bescherming nodig hebben tegen een speculatieve koers, waarbij de baten vooral bij de aandeelhouders terecht komen maar een fors deel van de risico's bij de overige financiers neerslaat. Bij voldoende transparantie van de markt zouden deze overigens in ieder geval voor een deel door hogere rente worden gecompenseerd, maar gebrek aan transparantie is juist het probleem. Deze speculerende banken zouden met recht worden geraakt door regulering en toezicht. Maar hoe zit het met de overige meer conservatieve banken? Uitgangspunt is dat banken net als andere bedrijven eigen vermogen aanhouden als werkkapitaal en buffer voor eventuele verliezen. Onderzoek van Bikker en Metzmakers (2007) op basis van een regressiemodel voor de kapitaalratio van banken laat zien dat de kapitaalratio van banken in de praktijk toeneemt naarmate de winsten (als goedkope financieringsbron voor kapitaal) groter zijn en ook het aandeel van probleemleningen groter is, en afneemt naarmate de kosten van kapitaal hoger zijn (gemeten als het vereiste *Return on Equity*, dan wel de rentestructuur als maatstaf van de *opportunity cost* van kapitaal), de economische groei hoger is (waardoor het risico van faillissementen afneemt) en de kredietgroei groter is. Dit laatste komt doordat de kredietgroei aanvankelijk volledig wordt gefinancierd met vreemd

Figuur 3

Frequentieverdeling kapitaalratio (BIS-ratio, OECD-landen, 1998–2007). Gebaseerd op 2.878 banken en 13.803 waarnemingen.



Bron: BanksScope

in plaats van gedeeltelijk eigen vermogen, waardoor de kapitaalratio daalt. Dit is in lijn mee de geobserveerde trage aanpassing van het werkelijke aan het gewenste kapitaal over de tijd, die veroorzaakt wordt door de hoge aanpassingskosten. Kennelijk hebben banken allerlei eigen bedrijfseconomische redenen om hun kapitaal vast te stellen. Er zijn daarnaast ook banken die bewust een hoog kapitaal aanhouden met het oogmerk een hoge rating te verwerven, teneinde als een meer betrouwbare instelling goedkopere financiering te kunnen verwerven. Nederlandse grootbanken volgen deze strategie. Banken hebben verder ook wel eens meer kapitaal in huis in verband met eventuele overnameplannen.

Figuur 3 geeft de frequentieverdeling van de BIS-ratio, zowel van de banken (licht oranje) als van het vermogen dat de banken aanhouden (donker oranje). De figuur laat zien dat over de laatste tien jaar de meeste banken een kapitaal aanhouden van tussen de tien en veertien procent. Dit geldt voor 58 procent van de banken die samen 77 procent van de activa bezitten. In dit segment zitten dus vooral de grotere banken. Met tien procent zitten betrekkelijk weinig banken in het segment van 8–10 procent net boven de minimumeis van acht procent. Een fractie van de banken voldoet door opgetreden onverwachte verliezen niet aan de minimumeis en moet dus op korte termijn het kapitaal herstellen. Over de tijd is de frequentieverdeling wat naar rechts verschoven, zodat meer banken (dan wel bankactiva) verder afliggen van de achtprocentgrens. Deze uitkomsten onderbouwen het beeld dat de meeste banken op bedrijfseconomische gronden een keuze hebben gemaakt voor een duidelijk boven het minimum liggend kapitaalniveau. Een kanttekening is dat grote banken in een aantal landen van hun toezichthouder een hoger kapitaal moeten aanhouden omdat zij vanwege hun omvang eerder het financiële stelsel in gevaar kunnen brengen. Zulke banken zijn relatief gering in aantal maar dat geldt minder voor hun aandeel in de totale activa. Verder wordt wel betoogd dat banken een zekere marge boven de minimumeis aanhouden om te voorkomen dat verliezen hen in de zone zouden brengen waar ze het risico

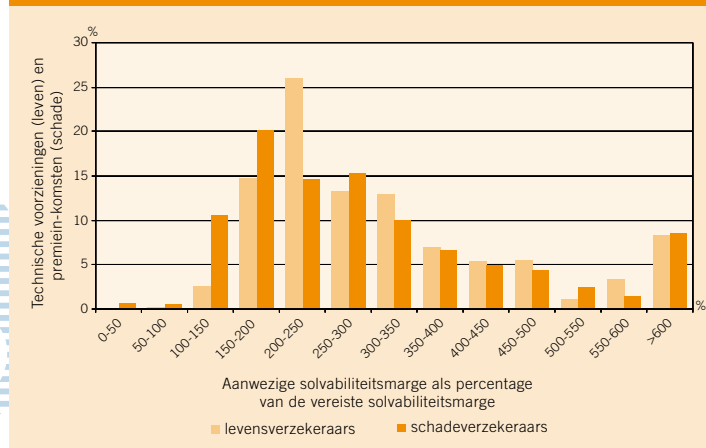
lopen door de minimumgrens te zakken. Al zijn er veel aanwijzingen dat banken hun kapitaalniveau op eigen bedrijfseconomische gronden kiezen, er kan niet worden uitgesloten dat zij daarbij ook rekening houden met het vereiste minimumkapitaal, ook wanneer hun gewenste kapitaal ver boven de achtprocentgrens ligt. Figuur 4 presenteert op vergelijkbare wijze als figuur 3 de buffers van Nederlandse levens- en schadeverzekeraars boven op de minimumeisen. Net zo als in figuur 3 de frequentieverdeling van de banken is uitgedrukt in totale activa, is de frequentieverdeling van de verzekeraars uitgedrukt in technische voorzieningen (leven) of premies (schade). Uit de figuur blijkt voor beide groepen dat zij gemiddeld maar liefst meer dan drie keer zo veel kapitaal aanhouden dan vereist is. We vinden dus voor zowel banken als verzekeraars aanwijzingen dat zij eigen verantwoordelijkheid dragen voor hun financiële gezondheid. Het gegeven dat instellingen ook veel energie steken in het zodanig toepassen van de regels dat de kapitaaleisen zo laag mogelijk uitvallen, doet echter vermoeden dat de minimumeisen toch een rol spelen. Een alternatief motief zou kunnen zijn dat door het omzeilen van regels hun extra reserve hoger boven het minimum lijkt uit te vallen. Een tweede argument zou kunnen zijn dat dergelijk gedrag plaatsvindt binnen bedrijfsonderdelen en vooral gericht is op interne doelstellingen, bijvoorbeeld om door middel van een hogere *risk-adjusted return on capital* (Raroc) meer intern kapitaal of hogere prestatiegerichte beloningen te verkrijgen.

## Innovatie en markttoetreding

Als laatste majeure kostenpost van toezicht en regelgeving wordt in de literatuur wel de beperking van productinnovatie en markttoetreding genoemd (Benston, 1998). Er zijn immers voorwaarden verbonden aan het aanbieden van financiële producten en het toetreden tot de markt. Wat betreft productinnovatie is niet eenvoudig te duiden hoe remmend het toezicht in de praktijk uitpakt. In toezichtregelgeving van banken komen geen specifieke geboden of verboden voor met betrekking tot

Figuur 4

Frequentieverdeling solvabiliteitsmarge's schade- en levensverzekeraars (Nederland, 1997-2006).





het op de markt brengen van financiële producten of het hanteren van financiële instrumenten. Wel moet het mogelijk zijn het risico van een dergelijk nieuw product bij benadering te bepalen. In beginsel is alles toegestaan zolang tegen elke verplichting of risico passend kapitaal wordt aangehouden. Er is met opzet voor gekozen om productinnovaties zo min mogelijk te beperken. Dat is overigens niet zonder risico. Een van de genoemde oorzaken van de huidige kredietcrisis is juist dat toezicht en regelgeving steeds achterlopen bij de innovaties op de financiële markten. De vrijheid voor financiële instellingen om nieuwe financiële producten te lanceren lijkt hier groter te zijn geweest dan zij aankonden. DNB-president Wellink heeft deze keuze van de toezichthouders vergeleken met de eerste vliegexperimenten van de gebroeders Wright, door te stellen dat het eisen van een vliegbrevet wel de veiligheid zou bevorderen, maar de potentieel goede ontwikkelingen te sterk zou afremmen. Soms bevorderen toezichthouders nieuwe ontwikkelingen. In Nederland bestaat sinds kort een 'kraamkamer' die ervoor zorgt dat financiële instellingen financiële productinnovaties binnen drie weken door de financiële toezichthouders DNB en AFM en betrokken ministeries kunnen laten beoordelen op eventuele obstakels. Ook denken DNB en AFM in het kader van Holland Financial Centre mee hoe de concurrentiepositie van Nederland als vestigingsplaats voor financiële instellingen kan worden verbeterd.

De invloed van toezicht op nieuwe toetreding is meer wezenlijk. Regelgeving zou kunnen bijdragen aan de vaste kosten zodat toetreders met te kleine schaal nadeel ondervinden. Voorwaarden waaraan toetreders moeten voldoen betreffen onder andere de betrouwbaarheid en deskundigheid van beleidsbepalers, de integere en beheerste bedrijfsvoering, het minimum eigen vermogen en de toereikende solvabiliteit en liquiditeit. Voordeel hiervan is dat partijen die niet de moeite willen nemen zich goed voor te bereiden worden afgeschrikt. Gemakkelijke toetreding zou daarentegen helpen om de concurrentie te bevorderen, vooral op een geconcentreerde markt zoals die van Nederland. Deze twee belangen moeten tegen elkaar worden afgewogen.

## Conclusie

Toezicht richt zich op het bestrijden van marktfalen en is daarom belangrijk voor het goed functioneren van financiële instellingen en markten. Het bestaan van banken zonder toezicht is in een moderne maatschappij nauwelijks voor te stellen. De waargenomen directe kosten van de toezichthouders en de geschatte indirecte kosten van de additionele werkzaamheden van de instellingen vallen mee. Het belangrijkste instrument voor solvabiliteitstoezicht is het stellen van minimum kapitaaleisen. Er zijn aanwijzingen dat de vrijheid van banken om de omvang van kapitaal te baseren op eigen bedrijfseconomische argumenten bij normaal functionerende banken maar in beperkte mate wordt aangetast, zodat de betrokken additionele kapitaalkosten door toezichteisen waarschijnlijk beperkt zijn. De vrijheid van productinnovaties is aanzienlijk, omdat er geen sprake is van expliciete verboden. Nieuwe initiatieven dragen overigens bij aan het bevorderen van onbelemmerde productinnovaties. Ook hier zijn eventuele kosten beperkt.

Toezichteisen zouden voor nieuwe toetreders een extra hindernis kunnen zijn, omdat het schaafeffecten veroorzaakt, wat uiteraard zo veel mogelijk moet worden voorkomen. Er blijft veel onzekerheid over de precieze omvang van de kosten van toezicht, maar de conclusie lijkt gerechtvaardigd dat het toezicht de vrijheid van banken maar heel bescheiden inperkt, zolang deze hun risico's goed vaststellen en daarvoor voldoende buffers aanhouden. De baten van toezicht in termen van beter risicomanagement en verminderde kansen op een faillissement of een systeemcrisis lijken de kosten dan ook ruimschoots te overtreffen, al zijn deze baten moeilijk te kwantificeren. Daarmee ontbreekt het voorlopig nog aan precieze instrumenten om de optimale omvang van het toezicht op banken en andere financiële instellingen te bepalen.

## LITERATUUR

- Benston, G.J. (1998) *Regulating financial markets: a critique and some proposals*. Hobart Paper no. 135. Londen: Institute of Economic Affairs.
- Bikker, J.A. en P.A.J. Metzmakers (2007) *Is bank capital pro-cyclical? A cross-country analysis*. *Kredit und Kapital*, 40, 225-264.
- Bikker, J.A. en L. Spierdijk (2008) *Measuring and explaining competition in the financial sector*. In: *Proceedings on the G-20 meeting on Competition in the Financial Sector*, Bali, February 16-17, 2008.
- Bordo, M., B. Eichengreen, D. Klingebiel en M.S. Martinez-Peria (2001) *Is the crisis problem growing more severe?* *Economic Policy*, 32, 51-82.
- Caprio, G. en D. Klingebiel (2003) *Episodes of systematic and borderline financial crises*. Washington DC: World Bank.
- Deloitte (2006) *The cost of regulation study*. Commissioned by the Financial Services Authority and the Financial Services Practitioner Panel. Londen: FSA.
- Jackson, H.E. (2007) *Variation in the intensity of financial regulation: preliminary evidence and potential implications*. *Yale Journal on Regulation*, 24, 101-139.
- Llewellyn, D. (1999) *The Economic Rationale for Financial Regulation*. FSA Occasional Paper Series, no. 1. Londen: FSA.
- Ministerie van Financiën (2007) *Internationale kostenvergelijking*. Bijlage bij brief van Minister Bos aan de Tweede Kamer van 17 september 2007 over 'Internationale vergelijking kosten en tarieven financieel toezicht'.
- Mosch, R.H.J. en H.M. Prast (2007) *Vertrouwen in Nederland*. *Tijdschrift voor Politieke Economie*, 28, 56-80.
- Real Assurance Risk Management (2006) *Estimation of FSA Administrative Burdens*. Londen: FSA.