

# Ceteris paribus

## HET WOORD AAN...

### André Sapir

André Sapir is hoogleraar aan de Universit  Libre de Bruxelles in België, Senior Fellow bij de Europese denktank Bruegel en Research Fellow bij het Centre for Economic Policy Research. Als afsluiter van het jaar vindt u hieronder een extra lange editie van *Het woord aan*, waarin Sapir vertelt over zijn onderzoek en het Europese bankwezen.

#### Waar werkt u op dit moment aan?

‘Ik ben bezig met een onderzoek naar de vraag of het opzetten van het Single Supervisory Mechanism (SSM), waarin de ECB als supranationale toezichthouder de verantwoordelijkheden van de nationale toezichthouders overneemt, ertoe zal leiden dat de balansen van banken gezuiverd worden. Ik ben van mening dat dit een wenselijke ontwikkeling is, maar dat dit in een veel eerder stadium had moeten gebeuren. Ook bekijk ik of het opzetten van het SSM tot een beëindiging van lange bankencrisis leidt.’

#### Welke factoren bepalen of het lukt de bankbalansen te zuiveren?

‘Er is veel nadruk gelegd op de kenmerken van een goed functionerende bankenunie. De literatuur stelt dat een dergelijke unie drie elementen moet bevatten: een centraal toezicht, een gestandaardiseerd resolutiemechanisme en een gemeenschappelijke stroppenpot (*bail-in*). Hoewel bij de eerste pijler reeds veel progressie geboekt is, is vanuit economisch perspectief de tweede pijler het belangrijkste. Het is echter van vitaal belang dat alle pijlers goed functioneren; problemen worden immers niet opgelost als ze niet geconstateerd worden. Ik geloof dat dit interessante materie is, zeker gezien de problemen van de afgelopen jaren en de verwachting dat er ook problemen zijn op een meer structureel niveau. Zo wordt er gesproken over Europees ‘over-banking’, waarmee bedoeld wordt op zowel het aantal banken als de lengte van de balans van banken. Europese banken nemen te veel hooi op de vork, voornamelijk door ongebreidelde groei in het aanbod van niet-traditionele financiële middelen. Sinds de aanvang van de crisis zijn er in westerse landen beleidsaanpassingen geweest die erop gericht zijn om het risico-nemen van banken te beperken. Dit beleid wordt gevoerd omdat het uiteindelijk de belastingbetaler is die (deels) opdraait voor de kosten die door de overheid worden gemaakt om een wankelende systeembank te hulp te schieten. Mede door dit beleid is de overgrote meerderheid van de Europese banken geslaagd voor de stresstest, maar tegelijkertijd heeft gedwongen herkapitalisering een drukkend effect op de winstgevendheid van banken. De verwachting is dat onder de nieuwe regelgeving waarin de mogelijkheden tot het nemen van risico door banken zijn beperkt, en waarin de bancaire sector zelf wankelende banken te hulp schiet, deze *over-banking* zal afnemen. Sommige banken zullen simpelweg omvallen door winstbeperkingen, andere banken zullen worden gedwongen om hun aanbod aan financiële middelen te beperken door het nieuwe risicobeleid.’



#### Wat voor invloed zal dit hebben op toetreding van nieuwe banken tot de Europese markt?

‘Ik geloof dat er genoeg banken zijn in Europa. Het kan wel zo zijn dat reeds bestaande banken zich in de toekomst zullen richten op de interne markt in meer Europese landen dan waarin ze nu actief zijn. Dit zal leiden tot minder banken, met grote balansen die zich meer richten op traditionele bankactiviteiten.’

#### Zijn deze beleidswijzigingen erop ge ent om de verliezen voor de samenleving veroorzaakt door wankelende systeembanken te beperken?

‘Dat is zeker zo. De *too big to fail*-banken zullen blijven bestaan, maar de verliezen worden nu opgevangen door middel van een *bail-in*, waarin de sector zelf zorg draagt voor wankelende banken. Dit houdt de belastingbetaler buiten schot en legt de rekening meer neer bij de aandeelhouders en cliënten van de bancaire sector. Het is echter de vraag hoe deze regelgeving zich zal houden in de werkelijkheid, er zijn namelijk vragen over de toepasbaarheid van dit regime. Er zijn uitzonderingen ingebouwd in de wetgeving, het is namelijk niet wenselijk dat een systemische neergang binnen de bancaire sector wordt geïnitieerd door de teloorgang van een systeembank. In een dergelijke situatie zal de overheid, en dus de belastingbetaler, alsnog de rekening krijgen van banken die in financieel zwaar weer belanden. Bedenk hierbij dat de sterkte van een *bail-in*-systeem afhangt van de kapitaalcrachtigheid van de aandeelhouders binnen de bancaire sector. Indien deze tekortschiet, zal men genoopt zijn over te gaan tot *bail-out*, waarbij de overheid en de belastingbetaler de rekening op zich nemen. Dit komt door de wederzijdse afhankelijk van de financiële sector en de samenleving. Hieruit komt ook voort dat het lastig is om falende systeembanken te straffen voor incompetent handelen, wat immers het hele financiële systeem aan het wankelen zou kunnen brengen. Dit zou leiden tot tijdsinconsistentieproblemen omdat het ex ante-beleid ex post lastig tot niet toepasbaar is.’

SINDE 1916

### *Kunnen we stellen dat het bestaan van systemisch risico bail-in-procedures ontoepasbaar maakt?*

‘Ja, maar we moeten ons hierbij wel realiseren dat het bestaan van systeembanken inherent is aan het financiële systeem. We kunnen niets zeggen over een situatie waarin systemisch risico niet bestaat, omdat dit per definitie voorkomt in een modern financieel systeem. Het komt door de waarschijnlijkheid van een domino-effect van omliggende banken dat men een *lender of last resort* en een goed financieel toezicht nodig heeft. Dit voorkomt bank runs en limiteert het besmettingsgevaar van bankfaillissementen. Het feit dat systemisch risico inherent is aan het systeem betekent evengoed niet dat we ons niet bezig moeten houden met de mate waarin dit risico voorkomt. De buurtbank is in een mindere mate van systemisch belang dan een bank als Lehman Brothers was.’

### *Zou dat niet juist een argument voor meer, kleinere banken in plaats van minder, grotere banken zijn?*

‘Dit is een belangrijke vraag. Ik ben zelf een voorstander van meer internationale banken en ik volg hierin de logica achter de bankenunie. Er is een potentiële tegenstrijdigheid tussen twee processen die bezig zijn in Europa. Het eerste is het opzetten van een bankenunie, hetgeen de facto een verschuiving van nationale bevoegdheden naar een supranationaal niveau inhoudt. Dit zal leiden tot een meer geïntegreerde bancaire sector in Europa, wat ervoor zorgt dat systemisch risico meer op internationaal dan op nationaal niveau zal gaan spelen. De tweede ontwikkeling is dat banken zich in sommige aspecten steeds meer richten op het aanbieden van hun diensten op nationaal niveau, een beweging die met name in de (traditionele) retailafdeling zichtbaar is. Binnen de traditionele bankactiviteiten zijn de banken sterk lokaal gefocust, zo houden ze voornamelijk nationale staatsobligaties aan. Tegelijkertijd blijken de wholesale-activiteiten van banken zich steeds meer op internationaal niveau af te spelen, zo lenen banken steeds meer geld aan elkaar uit. Deze ontwikkeling gaat eigenlijk gepaard met de introductie van de euro en hierdoor neemt de verwevenheid binnen de bancaire sector toe. Dit zorgt voor een tegenstrijdigheid: problemen van banken worden op internationaal niveau aangepakt, terwijl de bank lang niet in het geheel een internationale focus heeft. Dit komt voornamelijk door de sterke banden tussen banken en hun lokale overheid. Deze verwevenheid proberen we nu te doorbreken door het toezichthouderschap naar supranationaal niveau te verplaatsen.’

### *Zo hebben zowel de plaatselijke bank, als de lokale instituties er belang bij dat ze nauwe banden onderhouden.*

‘Het gaat inderdaad beide kanten op. Dit zal ook zo blijven, maar de verschuiving van het toezicht verzwakt de banden wel degelijk. De mate waarin dit gebeurt, zullen we spoedig ondervinden. Om dit proces te bespoedigen is het van belang om werkelijk internationale banken te creëren, die niet overmatig gelinkt zijn aan een specifiek land.’

### *Hoe zit het dan met lokale informatievergaring, die van belang is bij het verstrekken van krediet aan kleine en middelgrote entiteiten?*

‘Ik heb het voornamelijk over de grote systeembanken. De lokale informatie is inderdaad van groot belang, maar ik ben er niet van overtuigd dat een multinationale bank met lokale vestigingen hierin minder efficiënt zou zijn. Denk bijvoorbeeld aan Coca-Cola, een multinationalaal bedrijf met een grote kennis van de Nederlandse markt.

Maar om terug te komen op de vraag over een grote hoeveelheid kleine versus een kleine hoeveelheid grote banken: het creëren van grotere banken zal leiden tot meer *big to fail*-problemen, maar ditmaal op Europese schaal. Ik denk daarom dat er twee stappen ondernomen moeten worden: banken moeten meer op Europese schaal georganiseerd worden, en de regulering van het nemen van risico door banken moet strakker. Daarbij moeten de banken een hogere kapitaalbuffer aanhouden, een proces dat met Basel III langzaam maar zeker ingezet wordt. De reden waarom deze transitie traag verloopt is dat de banken het als gunstig beschouwen dat er tot aan de aanvang van de crisis een traditie van lage kapitaalratio's was, en zich derhalve nu verzetten tegen de scherpe eisen. Daarnaast moet de kwestie van de *leverage ratio* aangepakt worden. Hierbij moeten de stappen weloverwogen en niet overhaast genomen worden zodat de banken genoeg tijd hebben om hun balansen aan te passen. Het nemen van risico door banken kan ook worden opgelost door een hogere mate van diversificatie te vereisen in het beleggingsgedrag van de bank. Een ander aandachtspunt is de grote rol die banken in Europa spelen bij het financieren van de reële economie. In Europa komt twee derde hiervan voor het conto van de banken en de rest vanuit de financiële markt, terwijl dit in de Verenigde Staten andersom is. Hierdoor is de rol van banken in Europa te groot.

De grootste uitdaging hierbij is nog wel dat al deze veranderingen tegelijkertijd doorgevoerd moeten worden. Dit is de fase van het proces waarin we nu zitten: er worden langzaam maar zeker grote veranderingen doorgevoerd. In feite kan er gesproken worden van een *big bang* in het financiële stelsel.’

### *Is een andere reden voor deze aanpassingen niet dat de kosten van kredietverstrekking zullen toenemen in de nieuwe bankstructuur?*

‘Dit is een argument dat vaak aangewend wordt door de banken in hun verweer tegen voornamelijk de hogere kapitaalratio-eisen. Dit argument wordt ook voornamelijk in roerige tijden, zoals deze, gebruikt, omdat hogere kosten van kredietverstrekking een halt zouden toeroepen aan investeringen. Ik geloof niet dat dit het punt zou moeten zijn. Voor mij is het belangrijker dat in de oude situatie de samenleving het risico draagt voor het handelen van de bancaire sector. Het is daarbij ook helemaal niet duidelijk of de beleidsvernieuwingen tot hogere rentestanden zouden leiden. Er is veel onderzoek gedaan, door alle betrokken partijen, maar daaruit volgen geen eenduidige conclusies. Daarnaast moeten we niet vergeten dat financiële instabiliteit een prijs heeft, net als financiële stabiliteit.’

### *Zouden we kunnen stellen dat de bankenunie de externaliteiten van de banken internaliseert?*

‘Gedeeltelijk wel. Dit gebeurt zeker door de overstap van bail-out naar bail-in. Hierbij wil ik graag benadrukken dat met het SSM enkel de eerste van de drie pijlers van de bankenunie geslagen is. Alle drie de pijlers zullen implicaties hebben op de structuur van de bancaire sector. De weg naar een voltooide bankenunie zal een lange zijn, maar ik ben er wel van overtuigd dat we bij de voltooiing van de unie naar dit moment terug zullen kijken als het punt waarop de eerste grote stap gezet werd.’

# VRAAG VAN HET JAAR

## Ongroeiit Nederland in 2015 economische stagnatie?

**Stijn Baert (Universiteit Gent):**

'Ik geloof zelf nogal sterk in de beleidsopties die de nieuwe federale regering in België heeft genomen met als bedoeling werken meer lonend te laten zijn en onze bedrijven weer competitief te maken. Eindelijk voert België structurele maatregelen door die Nederland reeds enkele jaren geleden implementeerde. Ik ben dus voorzichtig positief over de macro-economische bloei van mijn land op korte en middellange termijn. Is de heropleving niet voor 2015, dan zeker voor 2016!'

**Robert Dur (Erasmus Universiteit Rotterdam):**

'Mijn *best guess* is dat 2015 voor positieve verrassingen gaat zorgen. Het groeicijfer gaat meevallen, misschien zelfs tot boven de 2%. Hopelijk trekt ook de arbeidsmarkt flink aan. Na jaren gesomber is het tijd voor optimisme. Het herstel moet gebruikt worden om de structuur van de Nederlandse economie verder te versterken. Niet alleen tech-

nologisch en institutioneel, maar ook organisatorisch is er nog veel te winnen.'

**Karen Maas en Marjelle Vermeulen (Erasmus Universiteit Rotterdam):**

'Duurzaamheid draagt bij aan lange termijn waardecreatie wat op haar beurt weer een bijdrage zal leveren aan economische ontwikkeling en groei. Steeds meer bedrijven proberen op een strategische manier invulling te geven aan duurzaamheid en willen in lijn daarmee hun duurzaamheidsprestaties verbeteren. Het gebruik van kwantitatieve duurzaamheidsdoelstellingen in bestuurdersbeloningen helpt bedrijven hierbij.'

**Bert Scholtens (Rijksuniversiteit Groningen):**

'Deze vraag gaat niet in op de kern van de zaak waar economen zich mee bezig houden, namelijk de ontwikkeling van de welvaart. Economische groei is een veel te beperkte maatstaf. Vanaf de jaren zeventig wegen de baten van economische groei niet meer op tegen de kosten, zoals toenemende vermogensverschillen en vermindering van de omvang en kwaliteit van de natuurlijke hulpbronnen. Het wordt hoog tijd dat we overstappen op een betere maatstaf voor welvaart dan groei van het bnp en ons beleid en gedrag daarop gaan baseren. Een geschikte kandidaat daarvoor is de Genuine Progress Indicator, zoals door Kubiszewski et al. in de *Ecological Economics*, in 2013.'

Kubiszewski, I., Costanza, R., Franco, C., Lawn, P., Talberth, J., Jackson, T. en C. Aylmer (2013) *Beyond GDP: Measuring and achieving global genuine progress. Ecological Economics*, 93, 57-68.

**Jesper Hanson (Ministerie van Financiën):**

'Hoewel het herstel broos blijft, trekt de economische groei in Nederland naar verwachting aan in 2015. Hetzelfde geldt voor het eurogebied als geheel. Uit mijn artikel volgt dat er geen sprake hoeft te zijn van langdurige of eindeloze stagnatie, maar dat structurele aanpassing, balansherstel en onzekerheid oorzaken kunnen zijn van tijdelijke lage groei na de financiële crisis, die met structurele hervormingen kunnen worden geadresseerd. Deze optimistische blik wordt ondersteund door licht opwaartse vooruitzichten voor Nederland en het eurogebied voor volgend jaar.'

### DE INVLOED VAN DE TELEVISIE

Zelfs voor wie het verreikijken zich nog beperkt tot een blik op het groeiend televisiemastbos is het duidelijk dat de televisie in Nederland snel tot een factor van betekenis is geworden. Van nauwelijks 100.000 in het bein van 1957 is het aantal televisietoestellen thans reeds de 600.000 gepasseerd. Hieruit volgt reeds dat de televisie economische en sociale gevolgen heeft, welke nog steeds in belangrijkheid toenemen. Met het oog hierop ondernam het C.B.S. in de tweede helft van 1959 een poging, de invloed van de televisie op het bioscoopbezoek, zo mogelijk kwantitatief, vast te stellen.

De resultaten waren in hoofdzaak dat de aanschaf van een nieuw televisietoestel het aantal bioscoopbezoeken per jaar met 20 à 50 vermindert, dat een dergelijke invloed voor jongeren, ouderen, zomede voor het Calvinistische volksdeel, praktisch afwezig is en dat de Expo in 1958, vooral in het Zuiden des lands, een deel der bioscoopklanten wegzoog.

Somermeijer, W.H. (1960) *Televisiebezoek en bioscoopbezoek. ESB*, 45(2227), 343.



Roger Klaassen  
**Van Zanten**



De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.