



Lacunes in degelijk WRR rapport over de financiële sector

Het rapport *Samenleving en financiële sector in evenwicht* van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid vormt een mijlpaal in het denken over de verhouding tussen de financiële sector en de samenleving waarbinnen deze opereert, maar bevat op een aantal belangrijke punten lacunes en misvattingen.

BARBARA BAARSMA

Directeur kennis-
ontwikkeling bij
de Rabobank en
hoogleraar aan de
Universiteit van
Amsterdam

WIM BOONSTRA

Chief econometist bij
de Rabobank en
bijzonder hoogleraar
aan de Vrije Univer-
siteit Amsterdam

Op woensdag 12 oktober presenteerde Ar-noud Boot namens de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) het rapport *Samenleving en financiële sector in evenwicht*. Dit rapport vormt een mijlpaal in het denken over de verhouding tussen de financiële sector en de samenleving waarbinnen deze opereert. Waar tot dusver de meeste studies naar de financiële sector vooral de nadruk leggen op de gevaren die van deze sector, en dan vooral het bankwezen, uitgaan op de samenleving, geeft de WRR-studie een breder perspectief. De WRR stelt terecht dat de financiële sector geen economisch eiland is, maar een integraal onderdeel vormt van de samenleving. Dit betekent dat de samenleving niet zonder een stabiele en goed functionerende financiële sector kan. Anderzijds kan de financiële sector niet functioneren zonder de rest van de samenleving, daar bevinden zich immers zijn klanten. Daar waar de Raad een brede blik geeft op de financiële sector reageren wij in dit artikel alleen op de onderdelen die het bankwezen betreffen.

BELANG FINANCIËLE SECTOR

De Raad wijst op de intrinsieke instabiliteit van de financiële sector. Veel van de financiële risico's die in de samenleving worden gegenereerd, komen immers terecht bij de financiële sector. Die moet op zijn beurt die risico's op een verantwoorde manier beheersen en waar mogelijk mitigeren. Dat is een belangrijke bancaire taak met een grote

maatschappelijke toegevoegde waarde. Maar het mag niet zo zijn dat banken onnodige risico's op hun balans nemen.

Het land wordt niet stabiel als banken en andere financiële instellingen veiliger worden gemaakt door risico's door te schuiven naar andere delen van de samenleving. En de samenleving is er evenmin mee gediend als banken niet meer in staat zijn om hun diensten te leveren. Want veel bancaire diensten, zoals het leveren van betaaldiensten, risicospreiding, het leveren van liquiditeit en kredietverlening, vormen een integraal onderdeel van hun maatschappelijke nutsfunctie. Een moderne economie kan niet zonder goed functionerend financieel bestel.

FINANCIËLE STABILITEIT

Het rapport pleit de banken terecht niet vrij van de Grote Financiële Crisis. Daarvoor is er bij de crisis te veel misgegaan en veel daarvan is in de financiële sector zelf veroorzaakt. Zonder aarzeling kan worden gesteld dat veel financiële instellingen te veel onnodige risico's op hun balans hadden genomen, waarbij, toen het misging, de samenleving voor de kosten is opgedraaid. Dat mag niet nog een keer gebeuren, reden waarom banken en andere financiële instellingen inmiddels onder veel zwaarder toezicht staan. De WRR stemt in met dit beleid en pleit voor een verdere verzwaring van (ongewogen) kapitaalseisen om de sector nog robuuster te maken. Maar tegelijkertijd stelt hij dat moet worden voorkomen dat het toezichtregime zo gedetailleerd wordt dat banken daardoor in een dusdanig 'dichtgetimmerd reservaat' opereren, dat zij niet meer kunnen inspelen op ontwikkelingen van buiten af. De Raad wijst er hier bijvoorbeeld terecht op dat de sector in de nabije toekomst wordt geconfronteerd met snelle technologische ontwikkelingen die de relatie tussen financiële instellingen en hun klanten ingrijpend kunnen veranderen. Als banken niet over de middelen en flexibiliteit beschikken om hier adequaat op in te spelen, kan dit tot bedreigende situaties leiden. Niet alleen voor de sector zelf, maar ook voor de

continuïteit en kwaliteit van de dienstverlening.

De WRR wijst er meerdere malen op dat de samenleving zelf heeft toegestaan dat de financiële sector, die breder is dan het bankwezen alleen, enorm is gegroeid als gevolg van elders genomen besluiten. Deels heeft de politiek zelfs de omstandigheden gecreëerd waardoor dit kon gebeuren. Het rapport noemt meerdere voorbeelden. Een fiscaal regime dat vreemd vermogen sterk bevoordeelt ten opzichte van eigen vermogen werkt schuldopbouw in de hand. De fiscale behandeling van hypotheekrente in ons land is hiervan een goed voorbeeld. En als de wetgever bepaalt dat banken bij tweeverdieners de inkomens van beide partners moeten meetellen bij het vaststellen van hun gezamenlijke leenruimte, werkt dat een versnelde stijging van de hypotheekschuld en in het kielzog daarvan een snellere huizenprijstijging in de hand. Banken hadden natuurlijk in reactie hierop hun leennormen kunnen aanscherpen, maar dat had alleen onder centrale regie van de grond kunnen komen. Een regie die er niet was.

Het rapport wijst er dan ook terecht op dat we er niet zijn met uitsluitend het zwaarder kapitaliseren van banken en verzekeraars, en ander toezicht op de financiële sector. Zo zal bijvoorbeeld een huursector moeten worden ontwikkeld als het kopen van een woning vanwege een substantieel lagere *loan to value*-ratio koopwoningen voor starters onbereikbaar maakt.

Ook onderkent het rapport dat als banken door zwaardere toezichteisen worden beperkt in hun mogelijkheden om hun klanten te bedienen, het kan gebeuren dat een deel van de activiteiten en de daarmee gepaard gaande risico's zich verleggen naar het niet-gereguleerde stelsel van schaduwbanken. Dat komt de financiële stabiliteit niet ten goede. Bovendien worden banken niet stabiel, maar juist risicovoller, als bijvoorbeeld de strengere risicoregulering van Basel 3.5 werkelijkheid wordt.

LACUNES EN MISVATTINGEN

Het rapport bevat ook enkele lacunes en misvattingen. De belangrijkste worden hier besproken.

Diversiteit in governance

De Raad pleit voor meer diversiteit binnen de financiële sector, zeker ook in het bankwezen. Daarbij lijkt hij vooral te duiden op de wenselijkheid van meer kleinere financiële instellingen in ons land. Hij gaat echter voorbij aan de wenselijkheid van meer diversiteit in de governance-structuur van aanbieders van financiële diensten. Meer banken met eenzelfde, op aandeelhouderswaarde gericht verdienmodel werkt de systeemstabiliteit niet in de hand, terwijl de aanwezigheid van coöperatieve banken en banken met een *dual-bottom line* naast deze primair winstgedreven banken het geheel stabiel maken. Coöperatieve banken en banken met een *dual-bottom line*, zoals de spaar- en volksbanken in Duitsland, zijn niet alleen gericht op het behalen van een gezond financieel resultaat maar ook op de relatie met stakeholders en het realiseren van maatschappelijke toegevoegde waarde. Meer diversiteit in de governance-structuur is verstandig, niet omdat het ene model superieur aan de andere zou zijn, maar omdat ook hier diversiteit op zichzelf vanuit stabiliteitsoptiek een groot goed is.

Overregulering

Het rapport bevat een pleidooi om te komen tot een krachtenbundeling van consumenten, door het stimuleren van collectieve inkoop. Ook noemt de Raad maatschappelijke 'waakhonden' die opkomen voor consumentenbelangen. Daarbij worden niet de consumentenrubrieken op televisie bedoeld, die achteraf klachten aan de kaak stellen, maar gaat het om proactief ingrijpen. Dit is een mooie manier om door zelfregulering informatieasymmetrie – de kennis- en informatieachterstand van klanten ten opzichte van aanbieders – te verminderen. Het is goed als het speelveld gelijk wordt. Wel zou het dan ook aan te raden zijn om nog eens te kijken naar het geheel aan doorgevoerde regelgeving die de afgelopen jaren over de sector is uitgestort. Er zijn voorbeelden bekend waarbij de wet- en regelgeving rond bepaalde producten ertoe heeft geleid dat deze dermate ingewikkeld en duur is geworden dat de klant afhaakt. Een voorbeeld zijn arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zzp'ers. Het gevolg is dat velen van hen onverzekerd hun werk verrichten, wat geen wenselijke situatie is. Een analyse van een optimaal reguleringsniveau ontbreekt in dit rapport en dat is een gemiste kans.

Concurrentievoordelen kleine banken

De WRR wijst enkele malen op de concurrentievoordelen die grote, systeemrelevante banken zouden hebben ten opzichte van kleinere banken. Daarbij gaat hij voorbij aan de invloed van het depositogarantiestelsel (DGS) dat de concurrentieverhoudingen aan de retail-fundingkant volledig gladstrijkt. Verder kan een grote bank bepaalde verlieslatende activiteiten niet afstoten als die een groot maatschappelijk belang vertegenwoordigen. Denk in dit kader aan het girale betalingsverkeer en de bijkomende kosten aan IT-security. Een kleine bank kan dat wel, zij kan zich zelfs beperken tot het 'laaghangende fruit': alleen concentreren op winstgevende diensten en de rest aan de grootbanken laten.

Ook als de Raad pleit voor een lichter toezichtregime voor nieuwkomers in de financiële sector, vergeet hij daarbij op te merken dat er van een lichter toezichtregime alleen sprake kan zijn als deze nieuwkomers hun verliezen niet op de samenleving kunnen afwentelen. Zonder die zekerheid creëert een lichter toezichtregime vooral moreel risico.

Verhoging kapitaalbuffers eenzijdig

Bij het pleidooi voor een verdere verhoging van de ongewogen kapitaalbuffers van banken gaat de Raad eraan voorbij dat hiervan ook verkeerde prikkels uit kunnen gaan, en dat dit een stap terug is ten opzichte van het huidige beleid – dat gebaseerd is op ratio's met naar risico gewogen activa. Als banken gedwongen zouden worden om deze ratio snel te verhogen, kan de continuïteit van de kredietverlening in gevaar komen. Verder gaat het rapport voorbij aan het gegeven dat het voor niet-beursgenoteerde banken lastig is om snel extra eigen vermogen aan te trekken. Daarom is het jammer dat het rapport weinig aandacht besteedt aan aanvullende instrumenten, zoals de zogeheten *coco's*, en de gemaakte afspraken inzake *bail-in*.

Onduidelijkheid werkt verlamdend

Hoewel er geen bezwaar lijkt te zijn om de huidige vier procent eigen vermogen die de Nederlandse grootbanken

momenteel hebben in de toekomst geleidelijk nog wat op te voeren, (Boonstra *et al.*, 2016), moet het toezicht gebaseerd blijven op de huidige BIS-ratio's. Doordat de ongewogen kapitaalrisico's geen enkele prikkel in zich heeft om banken er van te weerhouden grote risico's te nemen, kunnen er anders nieuwe risico's in het systeem sluipen. Daarbij is het belangrijk dat er snel duidelijkheid komt waar de banken met deze ratio moeten uitkomen. Het in stand houden van onduidelijkheid hieromtrent werkt verlamdend. Ook is het rapport bij vlagen onduidelijk over de tijd die nodig is om tot een evenwichtiger verhouding tussen de financiële sector en de rest van de samenleving te komen.

Geen keuzes over LTV

Dit manifesteert zich het duidelijkst in de discussie over de maximale *loan to value* (LTV) bij het verstrekken van hypothecaire leningen. Terecht constateert de WRR dat er een relatie is met het woonbeleid, maar verder dan een vage constatering dat "verwevenheden met andere beleidsdossiers moeten worden onderkend" komt de Raad hier niet. Dat is jammer, omdat dit nu juist een uitgelezen voorbeeld is waar de wisselwerking tussen de financiële sector en de rest van de samenleving raakt aan het welbevinden van grote groepen mensen. Daarmee heeft het onderwerp een hoge mate van politieke actualiteit. Voor de LTV zijn grofweg drie opties. De meest simpele is het gestaag doorgaan met het verlagen van de maximale LTV, ongeacht de maatschappelijke gevolgen, zoals woningnood in delen van het land. De tweede optie is wachten met een verdere verlaging van de maximale LTV totdat ook in ons land een goed ontwikkelde vrije huursector met een ruim aanbod van betaalbare woningen van de grond is gekomen. Dan moeten er wel concrete beleidsvoorstellen liggen om ervoor te zorgen dat dit huuraanbod er ook daadwerkelijk binnen afzienbare tijd komt. De derde optie is het gestaag doorgaan met het verlagen van de maximale LTV voor doorstromers op de woningmarkt, wat feitelijk neerkomt op een aanscherping van de reeds in 2004 ingevoerde bijleenregeling, terwijl starters eenmalig met een tophypotheek de markt mogen betreden. De Raad had deze keuzes expliciet kunnen maken en voorleggen aan de politiek.

Risico-onderschatting financieringsalternatieven

Het pleidooi voor een grotere diversiteit in het financieringsaanbod voor het mkb kan van harte worden onderschreven, maar ook hier past een waarschuwing. Op dit moment vormen de opkomende partijen, zoals kredietunies en crowdfundingplatforms, nog geen echt alternatief voor bancair krediet. Ondanks hun snelle groei zijn ze

in absolute zin nog veel te klein. Verder is het van belang dat het ook bij deze, wij herhalen, op zichzelf zeer toe te juichen alternatieven helder wordt hoe de risico's liggen en wie ervoor opdraait als het misgaat. Want ook de Raad lijkt enigszins over het hoofd te zien dat juist het financieren van economische bedrijvigheid, zoals mkb-ondernemingen, tot de meest risicovolle financiële transacties behoort.

CONCLUSIE

Dit alles neemt niet weg dat de WRR een evenwichtig en rijk gedocumenteerd rapport heeft gepubliceerd, dat veel inzichten en perspectieven biedt. Het rapport vormt daarmee een belangrijke mijlpaal in het debat over de financiële sector en zijn rol in de samenleving. Veel van wat er in het rapport staat is al eens eerder gezegd; het wijst zelf bijvoorbeeld regelmatig terug naar het eindrapport van de commissie-Wijffels (2013). De grootste toegevoegde waarde van het rapport is gelegen in de samenhang die het aanbrengt in het debat en in de nuchtere constatering dat de financiële sector geen eiland vormt binnen de samenleving, maar daar een integraal onderdeel van vormt. Waar tot dusver het accent sterk heeft gelegen op het zwaarder reguleren van de sector, waardoor bijvoorbeeld banken al veel zwaarder zijn gekapitaliseerd dan vóór de crisis, wijst de WRR erop dat er ook aanpassingen nodig zijn in de rest van de samenleving om de financiële sector zijn dienende rol optimaal te laten vervullen.

Vooruitkijkend kan men dan ook stellen dat het niet alleen gaat om het stabiel maken van de financiële sector *sec*, maar ook om het creëren van de omstandigheden waarin deze sector opereert. Hiermee kan de discussie die dit rapport zonder twijfel zal losmaken, het begin zijn van een waardevolle dialoog tussen de financiële sector en de rest van de samenleving over de vraag hoe de sector in de toekomst zijn klanten nog beter kan bedienen.

LITERATUUR

Boonstra, W., B. Giesbergen en J. Mooi (2016), *A historical account of leverage ratios in the Dutch banking system*, Rabobank.

WRR (2016) *Samenleving en financiële sector in evenwicht*. Rapport 12 oktober 2016. Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid.

Commissie-Wijffels [Commissie Structuur Nederlandse Banken] (2013), *Naar een dienstbaar en stabiel bankwezen*. Juni 2013. Commissie Structuur Nederlandse Banken, Den Haag: Ministerie van Financiën.

In het kort

- ▶ De financiële sector en de samenleving kunnen niet zonder elkaar functioneren.
- ▶ Strengere regulering van de financiële sector kan de samenleving risicovoller maken.
- ▶ Niet maken van keuzes, zoals bij verlaging LTV, is een gemiste kans.