

Vergaderjaar 2012–2013

**26 234**

## **Vergaderingen Interim Committee en Development Committee**

**Nr. 128**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 1 november 2012

Bij deze stuur ik u naar aanleiding van uw verzoek van 27 september jl. mijn reactie op het *Global Financial Stability Report* (najaar 2012) van het IMF.

De minister van Financiën,  
J. C. de Jager

## Appreciatie Global Financial Stability Report najaar 2012

Het Global Financial Stability Report (GFSR) van het najaar van 2012 bestaat uit vier hoofdstukken. De eerste twee hoofdstukken van het GFSR schetsen algemene ontwikkelingen die de financiële stabiliteit raken in verschillende delen van de wereld. Ook schetst het IMF hierin zijn beleidsaanbevelingen ten aanzien van de eurocrisis, waarvan de bankenunie een prominent onderdeel vormt. Ten aanzien hiervan verwijst ik u naar het kabinetstandpunt aangaande de bankenunie van 1 oktober 2012<sup>1</sup> en de besluiten van de Europese Raad van 18/19 oktober 2012.<sup>2</sup> Hoofdstuk 4 van het GFSR betreft verkennend economisch onderzoek over de relatie tussen buffers voor banken en economische resultaten; dit hoofdstuk concludeert in lijn met eerdere studies van het Bazel Comité, DNB en het CPB dat op lange termijn de extra stabiliteit die hogere buffers bieden opweegt tegen de nadelen.<sup>3</sup> In hoofdstuk 3 doet het IMF tot slot een eerste poging te onderzoeken in hoeverre de regulering van de financiële sector reeds heeft geresulteerd in een transparantere, veiligere en minder complexe sector. In mijn reactie op het GFSR zal ik me primair richten op dit deel.

Het IMF benadrukt bij dit hoofdstuk het voorlopige en tentatieve karakter van zijn bevindingen. Het stelt ook dat het zeer moeilijk is nu reeds een goed beeld te krijgen van de effecten van hervormingen doordat diverse hervormingen nog niet geïmplementeerd zijn en noodzakelijke maatregelen om op de korte termijn de financiële stabiliteit te waarborgen, zoals bijvoorbeeld expansief monetair beleid, herstructureringen binnen de financiële sector vertragen.

In het onderstaande zal ik eerst kort de voornaamste bevindingen van het IMF bespreken. Daarna zal ik aangeven in welke mate het kabinet de op deze bevindingen gebaseerde aanbevelingen van het IMF reeds in de praktijk brengt. Hierbij is het belangrijk te realiseren dat het rapport als zodanig niet op de specifiek Nederlandse situatie ingaat, maar zich alleen baseert op ontwikkelingen voor enkele grote ontwikkelde economieën en die voor Europa als geheel.

### *Kern van de IMF gedachtevorming*

In zijn analyse wijst het IMF erop dat in de jaren voor de financiële crisis het zogenaamde *niet traditionele bankieren* sterk is gegroeid dankzij mogelijkheden om activa verhandelbaar te maken. Deze vorm van bankieren kenmerkt zich door *marktgedreven financiële intermediaatie*, waarbij verdienmodellen gebaseerd zijn op fees en commissies en waarbij veel gebruik wordt gemaakt van financiële producten als derivaten. Deze ontwikkeling heeft een aantal voordelen geboden in termen van toegang tot marktfinanciering, diepere markten en risicodiversificatie. De verhandelbaarheid van activa heeft echter ook de onderlinge verwevenheid van instellingen vergroot, het vergroten van de financiële hefboom makkelijker gemaakt, en prijsvorming en het identificeren van risicoverbanden bemoeilijkt door de complexiteit en een gebrek aan transparantie van deze vorm van intermediaatie.

Landen die slecht scoren op de financiële stress indicatoren van het IMF (een graadmeter die het IMF gebruikt om de mate waarin landen gedurende de crisis last hebben gehad van financiële instabiliteit te meten) kenmerken zich vaak door een grote omvang van het niet-traditionele bankieren binnen de financiële sector.

Hieruit trekt het IMF de conclusie dat simpelere producten en transparantere systemen wenselijk zijn om de sector veiliger te maken en

<sup>1</sup> Zie Kamerstukken 2012–2013 II, 21 501-07, nr. 946.

<sup>2</sup> Zie hiervoor o.a. de brief van Rosenthal en Knapen van 23 oktober jl. met het verslag van de Europese Raad van 18/19 oktober (Kamerstuk 21 501-20, nr. 689).

<sup>3</sup> Bank for International Settlements (2010), «An Assessment of the Long-Term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements». DNB Occasional Paper, Vol.8/No.3 (2010), »Macro-effecten van hogere kapitaal- en liquiditeit standaarden voor banken: Empirische aanwijzingen voor Nederland». CPB (augustus 2010), «Zijn strengere kapitaaleisen kostbaar?»

systeemrisico's te beperken. Beleidsmakers trachten dit tot nu toe primair te bereiken door via regelgeving op het gebied van kapitaal- en liquiditeitseisen (o.a. Basel III) te sturen op het weerbaarder maken van instellingen en het verhogen van de kosten van relatief risicovolle producten, die nemen van (teveel) risico minder lucratief maken. Gedragsveranderingen en de daarmee gepaard gaande organische veranderingen in business modellen zullen vervolgens tot simpelere producten leiden. Het IMF verwacht dat een dergelijk beleid op termijn de financiële stabiliteit zal vergroten. Het IMF ziet deze verwachting voorlopig ook gestaafd doordat banken nu relatief veel risico's afbouwen door juist leningen met een hoog risico te vervangen door leningen met een lager risico.

Ondanks de goede intenties heeft het beleid van het duurder maken van de relatief grote risico's volgens het IMF echter ook ongewenste (potentiële) neveneffecten. De nieuwe regelgeving werkt schaalvoordelen in de hand en zorgt daarmee mogelijk voor een meer geconcentreerde financiële sector. Ook bestaat het gevaar dat partijen meer gaan doen buiten het systeem van vergunninghoudende banken om (toezichtarbitrage). Financiële markten zullen door de kostenverhogingen voor relatief risicovolle producten dus mogelijk bij oplossingen uitkomen die nog altijd systeemrisico's met zich mee kunnen blijven brengen.

Ook hier ziet het IMF aanwijzingen voor. Op basis van rudimentair cijfermateriaal signaleert het IMF dat risicovolle activiteiten en financiële producten gerelateerd aan het niet traditionele bankieren weliswaar in enige mate zijn verminderd; tegelijkertijd stelt het dat veel van dergelijke activiteiten nog even belangrijk zijn als voor de crisis. Daaruit concludeert het IMF vervolgens dat de sector nog steeds kwetsbaar is en de systeemrisico's nauwelijks zijn verminderd.

Het IMF pleit op basis van bovenstaande bevindingen voor een internationale discussie over de voors en tegens van restricties aan de structuur van de bankensector (zoals de Volcker rule en de aanbevelingen van de Vickers Commissie). Het pleit ook om na te denken over verdere maatregelen om de complexiteit van de sector te verminderen via simpelere producten en meer transparantie over tegenpartijrisico's, om meer voortgang te boeken op het gebied van de herstel en afwikkeling van grote (grensoverschrijdende) instellingen, om regelgeving te overwegen om toezichtarbitrage door schaduwbanken tegen te gaan en om meer oog te hebben voor risico's bij centrale tegenpartijen.

#### *Appreciatie van de IMF aanbevelingen*

Ik deel het belang dat het IMF hecht aan een internationale discussie over de vraag of naast alle maatregelen die al worden genomen aanvullend nog een structuurhervorming van de bankensector noodzakelijk is om de financiële stabiliteit te waarborgen. Deze discussie vindt ook al plaats in Europa en in Nederland. Zo heeft (recentelijk na de publicatie van het GFSR) de Commissie Liikanen<sup>1</sup> aanbevelingen gedaan voor dergelijke hervormingen van de Europese sector. In Nederland zal de Commissie Structuur Nederlandse Banken nu gaan onderzoeken in hoeverre deze aanbevelingen voor Nederland relevant en/of toepasbaar zijn. Op korte termijn zal ik u over het specifieke mandaat van deze Commissie informeren.<sup>2</sup> Het kabinet heeft daarnaast ook al de nodige stappen gezet. Zo heb ik het voornemen handel voor eigen rekening door banken aan banden te leggen. Ten aanzien van maatregelen om producten als zodanig simpeler te maken noem ik specifiek de mogelijkheid voor de AFM om toezicht te gaan houden op het productontwikkelingsproces van financiële instellingen.

<sup>1</sup> Deze commissie staat ook wel bekend als de *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*.

<sup>2</sup> Brief van de Minister van Financiën van 3 september 2012, Kamerstukken II 2011–2012, 32 013, nr. 25.

Ten behoeve van de afwikkeling van grote (grensoverschrijdende) instellingen stelt het IMF dat progressie in verschillende landen ongelijk is. Illustratief is dat pas recent het voorstel voor een Europese richtlijn inzake herstel en afwikkeling van banken is gepubliceerd, al is positief dat de Europese Raad van 18/19 oktober de lidstaten heeft opgeroepen de onderhandelingen hierover zo snel mogelijk af te ronden. Voor specifiek de grote systeemrelevante instellingen worden er in Nederland al extra maatregelen genomen.<sup>1</sup> Nederland loopt hier voorop. Recent is ten behoeve van vergroting van de weerbaarheid van systeemrelevante instellingen een wetsvoorstel voor een systeembuffer van 1 tot 3% in consultatie gegaan.<sup>2</sup> Daarnaast zijn DNB en de systeemrelevante instellingen, vooruitlopend op Europese regelgeving hieromtrent, in 2011 gestart met het opstellen van herstel- en afwikkelingsplannen.

Zoals hierboven aangeven ziet het IMF een mogelijk risico van migratie van activiteiten richting schaduwbankactiviteiten. Omwille van dergelijke toezichtarbitrage en de systeemrisico's die zijn ingebed in relaties met de reguliere banken pleit men voor goede monitoring en prudentiële regels voor schaduwbankactiviteiten die vergelijkbaar zijn met bancaire activiteiten. De Europese Commissie heeft in het voorjaar haar Groenboek Schaduwbankieren ter consultatie aangeboden en stelt op dit moment een beleidsagenda op. Dit is een belangrijk traject, dat ik van harte ondersteun. Voor de specifieke Nederlandse inzet in dit traject verwijs ik u naar de kabinetsreactie van afgelopen voorjaar.<sup>3</sup>

Het IMF pleit tot slot voor meer oog voor risico's van het beleid aangaande centrale tegenpartijen. Centrale afwikkeling is van groot belang om het financiële stelsel veiliger en transparanter te maken. Tegelijk kunnen centrale tegenpartijen door teveel concentratie van centrale afwikkelingsactiviteiten zo relevant worden voor het financiële stelsel dat hun faillissement grote problemen zou opleveren. De Europese Commissie houdt op dit moment een consultatie aangaande mogelijke regelgeving voor afwikkeling van centrale tegenpartijen.<sup>4</sup> Ik ben op dit moment bezig hier een Nederlandse reactie over op te stellen, waarin ik de in het GFSR meegegeven afwegingen zal meenemen.

Geconcludeerd kan worden dat het IMF een interessant onderzoek naar de hervormingen in de financiële sector heeft gedaan. Het IMF benadrukt hierbij het voorlopige karakter van zijn bevindingen en geeft aan vervolgonderzoek te zullen doen op dit terrein. De aanbevelingen die het IMF doet zijn reeds in lijn met het Nederlandse beleid op het terrein van de financiële markten. Ik onderschrijf ook het belang om te blijven volgen in hoeverre de genomen maatregelen daadwerkelijk tot een transparantere, veiligere en minder complexe, structuur van de financiële sector leiden. Ik zie dan ook met veel interesse uit naar vervolgonderzoek.

---

<sup>1</sup> Zie hiervoor onder andere bijlage 3 bij de najaarsnota 2011 (Kamerstukken II 2011–2012, 33 090, nr. 1) en mijn vervolgnota «beschermen van spaargelden en scheiding van bancaire activiteiten» van 6 maart 2012 (Kamerstukken II 2011–2012, 31 980, nr. 59).

<sup>2</sup> Zie <http://www.internetconsultatie.nl/systeemrelevantiebuffer>

<sup>3</sup> Kamerstukken 2011–2012, 22 112, nr. 1401.

<sup>4</sup> Zie [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2012/nonbanks\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/nonbanks_en.htm)