

---

Vergaderjaar 2012–2013

---

**32 013**

**Toekomst financiële sector**

**Nr. 29**

**BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 6 februari 2013

Bij deze stuur ik u naar aanleiding van het verzoek van uw Kamer 20 november jl. mijn reactie op het *Global Shadow Banking Monitoring Report 2012* van de Financial Stability Board (FSB).

De minister van Financiën,  
J.V.R.A. Dijsselbloem

## Appreciatie Global Shadow Banking Monitoring Report 2012

De Financial Stability Board (FSB) is na de financiële crisis veel meer aandacht aan schaduwbankieren gaan besteden. De FSB brengt sinds 2011 jaarlijks de trends en risico's van het mondiale schaduwbankwezen in kaart. De resultaten hiervan worden gepubliceerd in het *Global Shadow Banking Monitoring Report*. Uw Kamer heeft om een appreciatie gevraagd van de editie van 2012. Eerst zal ik de bevindingen van de rapportage kort schetsen. Vervolgens zal ik een reactie geven op die bevindingen.

### Bevindingen

In de rapportage concentreert de FSB zich op het door haar uitgevoerde onderzoek naar de grootte van het schaduwbankwezen en de soort van activiteiten die hierbinnen worden uitgeoefend.

De FSB schat de grootte van het mondiale schaduwbankwezen door als benadering de cumulatieve activa onder beheer van zogenaamde *overige financiële instellingen* (OFI's) te nemen. OFI's zijn alle instellingen die zich met enige vorm van financiële intermediatie bezighouden en die niet (centrale) banken, verzekeraars of pensioenfondsen zijn. De FSB heeft deze brede definitie gekozen om de kans te verkleinen dat instellingen of activiteiten over het hoofd worden gezien die een potentieel relevante invloed op de financiële stabiliteit zouden kunnen hebben (we spreken hier ook wel over «*macro-mapping*»). De FSB streeft ernaar later via een tweede stap uit deze brede groep OFI's de potentieel risicovolle activiteiten te filteren (dat wil zeggen: activiteiten met bancaire kenmerken zoals looptijd- en/of liquiditeitstransformatie en het genereren van hefboomwerking; deze activiteiten worden ook wel «kredietintermediatie» genoemd). In deze rapportage is een dergelijke vervolgstap echter nog niet gezet.

De schatting is gebaseerd op alle 24 FSB leden, Chili en de eurozone (de eerste schatting in 2011 besloeg 11 FSB leden en de eurozone, tezamen goed voor 86% van de wereldeconomie en 90% van de mondiale financiële activa (was 60% respectievelijk 70% in 2011)).<sup>1</sup> Na een snelle groei in de periode van 2002 (26 biljoen) tot 2007 (62 biljoen) en een korte dip na 2008 is de omvang van beheerde activa van deze OFI's toegenomen tot 67 biljoen dollar in 2011. Als deel van de wereldwijde financiële sector heeft het schaduwbankwezen daarmee een redelijk stabiel aandeel van ca. 25% (de mondiale bancaire activa beslaan ca. 50%).

In deze tweede rapportage is de FSB erin geslaagd om, gemeten naar volume, voor 82% van de schaduwbankentiteiten ook de aard van hun activiteiten te identificeren (was 65% bij de rapportage in 2011). Binnen het mondiale schaduwbankwezen vormen investeringsfondsen als exchange traded funds, obligatiefondsen en aandelenfondsen de grootste groep (ca. 35% van de totale activa). Een tweede grote groep zijn *special purpose vehicles* (SPV's), onder meer ten behoeve van securitisaties (ca. 10%). Belangrijke groepen van schaduwbankentiteiten zijn ook brokers/dealers, financieringsmaatschappijen, financiële holdingmaatschappijen en geldmarktfondsen (elk ca. 7%).

In aanvulling op dit algemene beeld vallen uit het rapport enkele interessante specifieke bevindingen te distilleren:

- Het schaduwbankwezen groeit als gevolg van *financial deepening* vooral nog in de opkomende economieën (China, India, Brazilië, Indonesië en Korea). Voor veel ontwikkelde economieën, waaronder

<sup>1</sup> Afhankelijk van het specifieke deelonderwerp wordt in het rapport gebruikt gemaakt van data voor de eurozone als geheel of van meer gedetailleerde data voor de vijf grootste landen binnen de Eurozone (Duitsland Frankrijk, Spanje, Italië en Nederland).

Nederland, is de sector echter gekrompen of stabiel gebleven. In enkele ontwikkelde landen waar wel nog sprake is van forse groei (VK, Zwitserland) lijken land-specifieke verklaringen te bestaan.<sup>2</sup> Dalingen in andere ontwikkelde economieën worden deels veroorzaakt door een dalende populariteit van securitisaties en geldmarktfondsen.

- Systeemrisico's kunnen ontstaan door de verwevenheid tussen schaduwbankentiteiten en het reguliere bankbedrijf. Banken kunnen bijvoorbeeld via expliciete en/of impliciete garanties liquiditeit voor de schaduwbankentiteiten waarborgen. Ze kunnen deze entiteiten ook in eigendom hebben. Risico's tussen de activa van beide kunnen dan sterk gecorreleerd zijn. De mate van dergelijke verwevenheid tussen de reguliere bancaire sector en het schaduwbankwezen verschilt per land. In sommige landen verkrijgen schaduwbanken een groot deel van hun financiering van banken (Italië, Indonesië). In andere landen verschaffen de schaduwbankentiteiten juist veel financiering aan het reguliere bankwezen (Zwitserland, Brazilië).<sup>3</sup> Doorgaans zijn schaduwbanken door hun beperktere grootte wel afhankelijker van banken dan andersom.
- Deze rapportage besteedt specifieke aandacht aan financieringsmaatschappijen als een subcategorie binnen het schaduwbankwezen. Er zijn veel verschillende soorten financieringsmaatschappijen. Ze houden zich bezig met consumptief krediet en leasing en vullen voor een deel een gat dat banken laten liggen. Extra onderzoek naar deze maatschappijen in het kader van deze rapportage heeft geleerd dat ze niet of nauwelijks systeemrisico met zich meebrengen.

Tot slot geeft de FSB aan dat data van veel landen nog diverse onvolkomenheden en inconsistenties bevatten. Deze maken het moeilijk een compleet beeld te krijgen. Met name een gedegen analyse van de relatie tussen het schaduwbankwezen en het reguliere bankbedrijf is voor diverse landen lastig uit te voeren door onvoldoende inzicht in de activa van banken. Inconsistenties tussen nationale rekeningen en data van toezichthouders kunnen daarnaast leiden tot een onderschatting van de mate waarin reeds op schaduwbankactiviteiten toezicht worden gehouden. Securitisaties zijn hier een goed voorbeeld van: deze staan vaak op de bankbalans maar worden ook meegerekend als schaduwbankactiviteiten. Dergelijke activiteiten bevinden zich dan vaak wel al binnen de reikwijdte van het toezicht.

#### *Appreciatie van het rapport*

Het is goed dat de FSB zoveel aandacht besteedt aan het schaduwbankwezen en nauwgezet volgt hoe de omvang en de activiteiten van de sector zich ontwikkelen.

Nederland komt uit de schattingen van de FSB naar voren als een land met een relatief groot schaduwbankwezen. De omvang van de Nederlandse OFI's behoort zowel als deel van het bruto binnenlands product (490%) alsook als deel van de financiële sector (45%) tot een van de grootste ter wereld. Er zijn hierover eerder Kamervragen gesteld.<sup>4</sup> De gevonden omvang voor Nederland, zoals ik ook in reactie op de Kamervragen heb aangegeven, wordt grotendeels veroorzaakt door de relatief

<sup>2</sup> Zo lijkt de forse groei van het schaduwbankwezen in het Verenigd Koninkrijk te worden verklaard uit de balanswaarde van uitstaande derivaten. Het VK is een belangrijk centrum voor de handel in derivaten.

<sup>3</sup> In Nederland is de wederzijdse verwevenheid tussen banken en het schaduwbankwezen relatief groot. Ze is ook gestegen sinds 2007 doordat banken meer hypotheke in securitisaties zijn gaan omzetten. Deze securitisaties worden om liquiditeitsredenen voor een belangrijk deel op de balans gehouden.

<sup>4</sup> Kamervragen van het lid van Hijum (CDA), 2012–2013, nr. 954.

brede definitie die de FSB als startpunt neemt. Participatie- en financieringsmaatschappijen van multinationals die zich niet met kredietintermediatie bezighouden vallen ook onder deze brede definitie. DNB heeft in aanvulling op de FSB studie een verdiepingslag voor Nederland uitgevoerd en komt op basis daarvan tot een schaduwbankwezen wat ca. drie keer zo klein is.<sup>5</sup> De FSB heeft op basis hiervan ook aangegeven dat de brede door haar gebruikte maatstaf nog geen representatief beeld geeft voor het schaduwbankwezen in Nederland. Ze haalt de DNB-studie daarbij overigens aan als voorbeeld voor andere landen om beter inzicht in de activiteiten van het schaduwbankwezen te krijgen.

Hoewel de door de FSB gebruikte methodologie voor het bepalen van de grootte van het schaduwbankwezen dus leidt tot een grote overschatting van het Nederlandse schaduwbankwezen, vind ik de studie desalniettemin erg nuttig. Om zeker te stellen dat er geen relevante schaduwbankentiteiten en -activiteiten worden gemist is het goed eerst naar alle mogelijke entiteiten te kijken. In dit licht vind ik het ook positief dat het aandeel van «ongeïdentificeerde activiteiten» binnen de OFI's van 36% vorig jaar naar 18% dit jaar is gedaald. Ook het feit dat met de toevoeging van negen landen nu 90% (in plaats van 70%) van de mondiale financiële activa wordt bestreken is een verbetering.

Hoewel de rapportage bijdraagt aan een beter begrip van het schaduwbankwezen is ze in isolatie gezien (nog) niet gedetailleerd genoeg voor een gedegen oordeelsvorming over de opbouw van risico's door en via het schaduwbankwezen. Er is hier nadere analyse voor nodig. Het kabinet heeft in haar reactie op het Groenboek *Schaduwbankieren* van de Europese Commissie<sup>6</sup> aangegeven waar voor haar de prioriteiten liggen op dit dossier.<sup>7</sup> Zoals hierboven aangegeven benadrukt de FSB de risico's van de wisselwerking tussen banken en schaduwbanken. In de reactie op het groenboek heeft het Kabinet aangegeven dat dit onderwerp een van de prioriteiten is.

---

<sup>5</sup> *Het Schaduwbankwezen: een verkenning voor Nederland*, (DNB Occasional studies (november 2012))

<sup>6</sup> Com(2012) 102 final

<sup>7</sup> Kamerstuk 22 112, nr. 1401