

Gaan betere regulering en beter toezicht bijdragen aan een stabiel bankwezen?

W.W. Boonstra

Y.B. de Vries

7.1 Inleiding

Structuur en functioneren van het Nederlandse bankwezen zijn tussen 2007 en 2013 wezenlijk veranderd. In een tijdsbestek van minder dan zes jaar moesten twee grote financiële instellingen worden genationaliseerd (Fortis/ABN Amro en SNS Bank), kon een andere grote bankverzekeraar (ING), net als overigens verzekeraar Aegon, alleen overeind blijven met staatssteun, gingen twee kleine banken failliet (DSB Bank en IceSave), werd een andere kleine bank (Friesland Bank) behoed voor omvallen dankzij de overname door een grootbank (Rabobank) en moest de laatstgenoemde grootbank een omvangrijke schikking treffen wegens ongewenst gedrag van enkele van haar medewerkers.

Geen enkele Nederlandse bank van betekenis is er de afgelopen jaren in geslaagd om negatieve berichtgeving in de media te vermijden. Het beeld van het functioneren van het bankwezen in het buitenland is niet wezenlijk anders. Ook daar hebben overheden krachtig moeten ingrijpen om banken te steunen. In enkele gevallen, zoals in Ierland en Spanje, kwamen vervolgens de overheden als gevolg van hun aan banken verleende steun zelf in de financiële problemen. Het vertrouwen in de sector heeft door alle negatieve publiciteit van de afgelopen jaren een stevige knauw gekregen.

Iedere bank heeft haar eigen verhaal. Dat kan uiteenlopen van een mislukte strategie van de bankbestuurders, gebrek aan schaalgrootte en/of domme pech, tot aan onaanvaardbaar handelen door medewerkers. De rode draad is echter dat ieder verhaal de risicovolle aard van het bancaire bedrijf nog eens onderstreept. Elke bank kan in de problemen komen, door riskant beleid van bestuurders, door 'bubbels' te financieren, door op persoonlijk gewin gericht handelen van medewerkers, of als de klantperceptie gaat verschuiven. Zelfs de sterkste banken zijn uiteindelijk kwetsbaar, wanneer klanten zich van hen afkeren.

Maar het is natuurlijk niet zo dat bij de banken alleen maar zaken misgaan. Banken spelen een cruciale rol in het economisch verkeer. Zij verstrekken dagelijks leningen aan particulieren en bedrijven. Banken helpen klanten om hun risico's af te dekken en verstrekken hun klanten financieel advies. Daarnaast wikkelen Nederlandse banken dagelijks vele miljoenen girale betalingen snel, vrijwel foutloos en zeer goedkoop af. Dit alles is van groot belang voor het functioneren van onze economie. Een moderne economie kan niet zonder een efficiënte en veilige geldcirculatie.

Toch komt als gevolg van de crisis steevast de vraag naar voren of banken wel de goede dingen doen. De indruk is ontstaan dat banken onnodig grote risico's naar zich toetrekken in het streven naar maximale winst en dat, als het misgaat, de samenleving de lasten draagt. Hoewel die indruk een verregaande simplificatie is van wat er werkelijk aan de hand is, is elke grote bank de laatste jaren, al of niet onder expliciete aandrang van de toezichhouders, bezig met een stevige herbezinning op de eigen activiteiten. De financiële crisis en haar oorzaken zijn el-

ders al uitvoerig besproken.¹ Daarom doen wij dat in dit hoofdstuk nog niet eens dunnetjes over. In plaats daarvan beperken wij ons tot het bankwezen en het toezicht daarop. Onderdeel 7.2 bespreekt beknopt de functies van banken, onderdeel 7.3 de daaruit voortvloeiende risico's. Daarna etaleert onderdeel 7.4 het toezicht op het bankwezen, en beschrijft onderdeel 7.5 de beleidsreactie van overheden en toezichthouders op de financiële crisis. Het slotonderdeel bevat de conclusie en een blik vooruit.

7.2 De functies van banken

David Hume (1752) omschreef de functie van geld als 'smeerolie die de wielen van de handel soepeler doet draaien'. Aansluitend bij dit beeld functioneren banken feitelijk als moderne 'olie-mannetjes'. Deze financiële instellingen verzorgen immers de afwikkeling van het betalingsverkeer en spelen zo een cruciale rol in het laten functioneren van de moderne markteconomie. Verder voorzien banken in een belangrijk deel van de kredietverlening aan particulieren, bedrijven en overige instellingen. Banken beheren het spaargeld van burgers en bedrijven. Voor transacties met het buitenland leveren zij hun klanten diensten in vreemde valuta. Banken moeten in staat zijn om op de financiële markten middelen aan te trekken, als de beschikbare hoeveelheid spaargeld onvoldoende is om de kredietverlening te financieren. Verder helpen banken hun klanten bij het afdekken van hun financiële risico's, zoals rente- en valutarisico's. Ook voor het beter beheersen van hun eigen risico's (waarover later meer) moeten banken valuta- en rentederivaten kunnen kopen en verkopen. Klanten van banken die rechtstreeks op de financiële markten geld willen aantrekken door middel van de uitgifte van aandelen en/of schuldpapier rekenen daarbij op medewerking van hun bank. In dat kader moet hun bank tijdelijk posities in deze effecten op de balans kunnen nemen. Tot slot moeten banken voor hun liquiditeitsbeheer een portefeuille van waardepapieren kunnen aanhouden en beheren.

Het is belangrijk om te begrijpen dat banken met dit alles weliswaar een belangrijke, maar tegelijkertijd een tamelijk onzichtbare rol in de economie spelen. Banken leveren hun klanten geen primair, maar secundair nut. Geen klant is blij met zijn hypothecaire lening, maar wel met de woning die daarmee kan worden aangeschaft. De woning levert het directe nut, de lening is een noodzakelijke randvoorwaarde om deze nutsbeleving te kunnen bereiken, maar is op zichzelf een *dissatisfier*. Hetzelfde geldt voor het betalingsverkeer. Dat is eveneens niet meer dan een hulpmiddel om transacties te kunnen verrichten. Veel klanten worden zich pas bewust van het belang van een vlekkeloze afhandeling van hun betalingen op het moment dat zij stagneert, bijvoorbeeld als gevolg van een elektronische storing van het betalingsverkeer. Dit betekent dat banken hun toegevoegde waarde voor de samenleving bij voortduring zichtbaar moeten maken.

Daarmee bestaat de hoofdtak van banken hieruit, dat zij de financiële bloedsomloop van de economie verzorgen. Dit geeft hen een stevige verantwoordelijkheid. Want vanwege het belang van deze infrastructurele rol van de banken kan de overheid een grote bank niet laten omvallen, zonder dat grote schade aan de reële economie ontstaat. Dit speelt natuurlijk vooral bij de zogeheten 'systeemrelevante banken'. Dat zijn vaak grote banken, maar ook kleinere banken kunnen tot op zekere hoogte systeemrelevant zijn. Doordat een overheid het zich vanwege de schade aan de reële economie, die uit een bancaire faillissement zou voortvloeien, niet kan veroorloven om systeembanken failliet te laten gaan, opereren deze feitelijk onder een impliciete overheidsgarantie.² Dit verschaft hen een extra verantwoordelijkheid, want als zij zouden falen,

1 Zie bijvoorbeeld Blanchard (2009); Acharya et al. (2010); Bernanke (2009); Cecchetti (2010), Blinder (2013) en Kamalodin (2012).

2 Bijlsma en Mocking (2013).

heeft de gehele maatschappij daar last van. Overigens heeft de maatschappij ook baat bij de impliciete garanties die zij aan de banken verstrekt. Zo kunnen banken zich dankzij deze impliciete garanties tegen lagere kosten financieren, wat in een concurrerende omgeving vooral ten goede komt aan hun klanten. Dit betekent tegelijkertijd dat een eventuele beperking van deze garanties zal leiden tot hogere bancaire fundingkosten. Hierdoor kunnen de kosten van bancaire diensten onder opwaartse druk komen te staan.³ Hierbij moet worden aangetekend dat ‘*bail-in*’ de betekenis van de impliciete overheidsgarantie aanzienlijk vermindert. De obligatiehouders, dat wil zeggen de belangrijkste verschaffers van vreemd vermogen van banken, zullen via dit *bail-in*-mechanisme, gaan meebetalen aan de redding van banken.⁴ De overheid komt pas te hulp, nadat de aandeelhouders en de *unsecured* obligatiehouders (de houders van voor *bail-in* vatbare activa) hun investering in de bank kwijt zijn. In ruil voor het hogere risico dat obligatiehouders hiermee lopen zullen zij een hoger rendement verlangen. Tegelijkertijd verlaagt *bail-in* in potentie de rendementseis voor de *senior secured* obligaties, doordat deze extra beschermd worden door de hogere kapitaalbuffer die ontstaat; daarover meer in onderdeel 7.5.

7.3 Bancaire risico's

Bankieren gaat per definitie gepaard met grote risico's.⁵ Dat geldt zelfs voor de meest basale vormen van financiële dienstverlening. Het betalingsverkeer, één van de belangrijkste taken van de hedendaagse banken, vergt een hoge mate van betrouwbaarheid. Per jaar gaan in Nederland 9,5 miljard transacties door de bancaire betaalsystemen.⁶ Het foutenpromillage moet ongekend laag zijn, anders zijn al snel duizenden mensen gedupeerd. Hier speelt altijd een zogeheten operationeel risico, dat wil zeggen dat door menselijk of technisch falen transacties niet tijdig of in het geheel niet correct worden uitgevoerd.

Bij het verstrekken van krediet is sprake van krediet- of debiteurenrisico. Dit ontstaat doordat de geldnemer door onvoorziene omstandigheden soms niet aan zijn verplichtingen kan voldoen, of is het gevolg van fraude. Banken moeten dus goed kijken of hun klanten de aangepaste schuldverplichtingen kunnen dragen. Dit is uiteraard in het belang van de banken zelf, maar ook in dat van hun klanten. Daarom is het een integraal onderdeel van hun zorgplicht, waarbij banken hun klanten met nadruk op de risico's van hun producten en diensten moeten wijzen. Het debiteurenrisico kan echter nooit helemaal worden uitgesloten. Marktomstandigheden kunnen zich in het nadeel van klanten wijzigen; mensen met een woninghypothek kunnen werkloos raken.

Eén van de belangrijkste risico's die banken lopen is het liquiditeitsrisico. Dit ontstaat doordat de looptijd van de bancaire passiva (schulden, met name toevertrouwd spaargeld) veelal korter is dan die van de bancaire activa (bezittingen, met name verstrekte kredieten). In feite is het liquiditeitsrisico een direct gevolg van de intermediatierol van de banken, waarbij zij tegelijkertijd aan uiteenlopende wensen van hun klanten proberen tegemoet te komen via zogeheten 'looptijdtransformatie'. Geldnemers, zoals woningbezitters, verlangen zekerheid over de lange-termijnbeschikbaarheid van hun hypothecaire lening. Die hebben bij afsluiting dan veelal een (liquiditeitstechnische) looptijd van dertig jaar. Tegelijkertijd willen spaarders in voorko-

3 Boonstra en Treur (2013).

4 Uiteraard zijn ook spaarders verschaffers van bancaire vreemd vermogen, maar het spaargeld is grotendeels gedekt door de diverse nationale depositogarantiestelsels.

5 Mishkin *et al.* (2013).

6 Zie de website van de Betaalvereniging Nederland (www.betaalvereniging.nl).

mende gevallen graag direct over hun spaargeld kunnen beschikken. In ons land is ruim 80 procent van het particuliere spaargeld direct opvraagbaar.

Uiteraard houden banken liquiditeitsreserves aan, in de vorm van saldi op hun rekeningen bij de centrale bank of in de vorm van goed verhandelbare effecten, die zij snel en zonder koersverlies in liquiditeiten kunnen omzetten. Ook kunnen banken hun minder goed verhandelbare activa omzetten in liquiditeit, door ze te verpanden aan de centrale bank. Maar de liquiditeitsreserves van een individuele bank zijn normaal gesproken altijd kleiner dan haar direct opvraagbare verplichtingen. Daarom moet een bank, als de opvragingen haar liquiditeitsreserves overtreffen, in staat zijn om middelen op de financiële markten aan te trekken of, als dat niet lukt, terug te vallen op steun van de centrale bank. Deze behoort in normale tijden te kunnen optreden als zogeheten *'lender of last resort'*.⁷

Voor zover een bank verhandelbare effecten, zoals obligaties en aandelen, in haar bezit heeft, loopt zij daarover markt- of prijsrisico. Transacties in buitenlands geld kunnen leiden tot valutarisico. Banken staan daarnaast bloot aan renterisico. Dit ontstaat, doordat de actief- en de passiefzijde van de bankbalans niet alleen qua liquiditeitstypische looptijd, maar ook wat betreft rentetypische looptijd van elkaar verschillen. De rente op spaargeld, bijvoorbeeld, is in hoge mate variabel, terwijl de rente op hypothecaire leningen meestal voor een aantal jaren vaststaat.

Systeemrelevantie

Tussen banken bestaan grote verschillen. Die verschillen komen tot uiting in hun omvang (het balanstotaal), de aard van hun dienstverlening en hun besturingsmodel (*governance*). Met name de in termen van omvang grote banken zijn dermate nauw verweven met de economie waarin zij functioneren, dat zij worden aangemerkt als systeemrelevant (zie boven). De grensoverschrijdende activiteiten van met name de grote banken resulteren in een internationale verwevenheid van financiële stelsels die ertoe kan leiden dat problemen in één land zeer snel naar het buitenland uitstralen.⁸

Dit alles brengt mee dat de overheid het zich niet kan veroorloven een systeemrelevante bank te laten omvallen, wanneer die bank in de problemen komt. Zij is domweg *'too big to fail'*. Zoals gezegd, scheidt dit voor het bestuur en de medewerkers van een systeemrelevante bank een extra verantwoordelijkheid. De crisis heeft echter aangetoond dat ook in ons land systeemrelevante banken blootgesteld bleken te zijn aan risico's die, achteraf gezien, onverantwoord groot waren, waardoor de overheid hen te hulp moest schieten. In alle gevallen heeft de overheid daarbij zelf grote risico's op zich genomen; slechts in een enkel geval (ING) is de overheid daar tot nu toe voor beloond met een stevig rendement op haar bij de steunverlening geïnvesteerde bedrag. Belangrijker is dat door het ingrijpen van de overheid de financiële markten en de klanten het vertrouwen in de Nederlandse banken behielden.

Risico's voor de belastingbetaler minimaliseren

Gezien het voorafgaande is het duidelijk dat vooral systeembanken ervoor dienen te zorgen dat zij geen onnodige risico's lopen. Voor zover zij risico's aangaan, moeten deze voortvloeien uit het bancaire kernbedrijf, moeten risico's transparant zijn voor de samenleving en moeten zij zo goed mogelijk worden beheerd. Een bank moet voldoende sterke financiële buffers heb-

7 Bagehot (1873).

8 Deze internationale verwevenheid illustreert het belang van een goede samenwerking tussen de diverse nationale toezichthouders en het belang van supranationale structuren.

ben om eventuele verliezen zelf op te vangen. De risico's voor de belastingbetaler kunnen verder op verschillende, elkaar aanvullende manieren worden geminimaliseerd.

Ten eerste is het noodzakelijk dat systeembanken over een voldoende groot eigen vermogen beschikken om ook grote verliezen te kunnen opvangen. Dit vereiste vermogen moet niet alleen worden gedefinieerd op basis van de zogeheten naar risico gewogen activa, zoals de BIS-ratio's doen,⁹ maar als aanvulling daarop ook op basis van een ongewogen vermogensratio.¹⁰ Het Nederlandse kabinet is van mening dat de in Basel 3 vastgelegde norm van 3 procent eigen vermogen van het ongewogen balanstotaal aan de lage kant is. Het kabinet heeft daarom een norm van 4 procent voorgesteld, maar sommige wetenschappers pleiten voor een nog hogere norm.¹¹ Tegen het snel opvoeren van deze norm voor de ongewogen leverage ratio bestaan echter forse bezwaren, zoals verderop wordt toegelicht. Daarnaast is het onverstandig om in Europese landen, en in feite geldt dit mondiaal, met verschillende ratio's te gaan werken. Dit verstoort het gelijke speelveld tussen banken. Bovendien gaat het werken met uiteenlopende ratio's in tegen de ontwikkeling in Europa, waar met de invoering van de bankenunie, de bijbehorende verordeningen en Europese richtlijnen, één set van normen voor alle Europese banken wordt ingevoerd.

Bovenop het eigen vermogen, moeten banken een extra vermogensbuffer aanhouden in de vorm van achtergesteld vreemd vermogen. Dit kan bijvoorbeeld in de vorm van '*contingent capital*' (coco) of invorderbare passiva (*bail-inable liabilities*). Achtergesteld vreemd vermogen wordt bij een 'coco' automatisch omgezet in risicodragend vermogen, op het moment waarop de 'trigger' wordt geraakt, dat wil zeggen wanneer het eigen vermogen beneden een bepaalde grens dreigt te dalen. Dit extra vermogen moet uiteraard allang voordat een bank in de gevarezone is gekomen worden geactiveerd. De 'coco' is dus een instrument dat in *going concern* kan worden ingezet. *Bail-in* is daarentegen een instrument dat in de resolutiefase van een bank beproefd zal worden. De bank heeft dan al geen zelfstandige toekomst meer, dat wil zeggen zij is *gone concern*. Het moment waarop er geen redden meer aan is, wordt in de voorstellen voor grote banken bepaald door de Europese resolutieautoriteit – dit geldt in elk geval voor de circa 130 grootste Europese banken. Voor de kleinere banken is deze beslissing primair aan de nationale overheden. Deze mogelijkheid om vreemd vermogen bij de afwikkeling van een bank te kunnen aanspreken vormt zo een extra buffer om klappen op te vangen.

Los van dit achtergestelde vermogen is het van belang dat banken meer lange funding aantrekken om het looptijdverschil tussen hun activa – de uitgezette leningen – en hun passiva te verkleinen. In Basel 3 is met dit doel de *net stable funding ratio* (NSFR) geïntroduceerd. Deze zit zo in elkaar dat banken meer lange funding moeten aanhouden en/of de duur van hun uitzettingen moeten verminderen.¹² Dit betekent dat de looptijdtransformatiefunctie van de banken wordt ingeperkt, wat hun liquiditeitsrisico reduceert. Uiteraard moeten banken een ruim voldoende voorraad aan liquide middelen aanhouden om aan het opvragen van tegoeden te kunnen vol-

9 BIS = Bank for International Settlements, gevestigd in Basel.

10 De leverage ratio wordt bepaald door het vermogen en de bruto (dat wil zeggen, niet naar risico gewogen) activa op elkaar te delen. Doordat een ongewogen leverage ratio niet wordt beïnvloed door de door banken gehanteerde risicomodellen – die nogal kunnen verschillen –, biedt deze ratio een eenduidige ondergrens voor het kapitaal dat in elk geval aanwezig dient te zijn. Keerzijde van de medaille is dat deze ratio per definitie geen rekening houdt met verschillen in de risico's die eigen zijn aan de aanwezige activa, verschillen die er in werkelijkheid natuurlijk wel zijn. Verder valt deze ratio eenvoudig te omzeilen.

11 Admati en Hellwig (2013); Boot en Van Wijnbergen (2013).

12 Smolders (2011).

doen. Er circuleren zelfs voorstellen om banken te verplichten om tegenover hun direct opvraagbare verplichtingen een liquiditeitsreserve van 100 procent aan te houden.¹³ Dit idee, het zogeheten Chicago Plan, dat teruggaat tot de jaren dertig van de vorige eeuw, is in het huidige tijdsgewricht niet goed uitvoerbaar.¹⁴ Zo is het uiterst kostbaar in termen van maatschappelijke kosten; prijzen voor dienstverlening nemen toe en de beschikbaarheid van krediet neemt af, met name voor de langere looptijden. Maar het idee onderstreept wel het belang van de aanwezigheid van *adequate* liquiditeitsbuffers, in combinatie met de achtervang door een centrale bank die haar rol als *lender of last resort* goed kan invullen. Dit vereist op zijn beurt weer dat de centrale bank in staat is om het onderscheid te maken tussen enerzijds een solvabele bank met een liquiditeitsprobleem en anderzijds een bank met een zwakke balans, die daardoor in liquiditeitsproblemen is geraakt.

Toezicht op het bankwezen alleen volstaat niet. De toezichthouder dient ook de relaties tussen het gereguleerde bankwezen en de zogeheten 'schaduwbanken'¹⁵ goed te volgen. Het systeem van schaduwbankieren omvat onder andere de activiteiten van financieringsmaatschappijen (waaronder maatschappijen die zich bezighouden met leasing), van *special purpose vehicles* (SPV's), hedgefondsen, geldmarktfondsen en handelaren in financiële instrumenten – zoals kredietderivaten, obligaties en gestructureerde financiële producten. Banken nemen posities in tegenover schaduwbanken, wat enerzijds leidt tot een betere risicospreiding en meer liquiditeit in de markt, maar anderzijds tegenpartijrisico's meebrengt. Het mag niet gebeuren dat systeembanken in gevaar raken door financiële banden met dergelijke niet- of relatief licht gereguleerde financiële instellingen. De mogelijkheden voor schaduwbankieren zijn de afgelopen decennia sterk verruimd door de internationalisering van de financiële markten. De verklaring hiervoor is de combinatie van financiële innovatie, toezichtarbitrage en belastingarbitrage.¹⁶ Verder kunnen banken het reguliere toezicht omzeilen door activiteiten naar het systeem van schaduwbankieren te verleggen. Om al de genoemde redenen moet de toezichthouder mogelijkheden hebben om tijdig en preventief te interveniëren.

Ondanks dat ook aan schaduwbankieren de nodige risico's kleven, is het van belang om vast te stellen dat een deel van deze activiteiten wel degelijk gereguleerd is. Dit geldt bijvoorbeeld voor het toezicht op het effectenverkeer. Verder zijn lang niet al deze activiteiten even risicovol. Zo worden in Nederland de securitisaties van hypotheke meegerekend in de schaduwbankensector, terwijl dat zeer stabiele beleggingen zijn. De Europese Commissie en de Financial Stability Board brengen de schaduwbankensector op het moment nader in kaart en daarna zal bezien worden of, en – zo ja – waar nadere regelgeving dan wel meer toezicht nodig is.¹⁷

Risicobeheer

De activiteiten van systeembanken moeten dus in beginsel ten dienste staan van hun klanten of voortvloeien uit het risicobeheer van de bank zelf. Risicobeheer is, als het goed is, dan ook een kerncompetentie van bankieren. Zelfs de meest elementaire bank loopt forse risico's.

13 Benes en Kumhof (2012).

14 Boonstra (2013).

15 De Financial Stability Board (2011) definieert schaduwbankieren als het systeem van kredietintermediatie waarbij verschillende entiteiten en activiteiten van buiten het reguliere banksysteem betrokken zijn. Zij verschaffen krediet – direct of als onderdeel van een keten – of faciliteren het proces van kredietintermediatie.

16 Broos *et al.* (2012).

17 Zie ook: Smolders (2012); Broos *et al.* (2012); Kerste *et al.* (2013).

Het is zelfs zo dat het feit dat banken dit doen bijdraagt aan het goed functioneren van de reële economie. Veel van deze risico's ontstaan namelijk, doordat banken risico's van klanten naar zich toe trekken en op professionele wijze beheren. Het nastreven van een risicoloze bank is daarom contraproductief; dat zou slechts betekenen dat de risico's weer bij de klanten worden belegd. Een goed voorbeeld hiervan is het eerder genoemde Chicago Plan. Dit plan houdt onder meer in dat spaargeld niet meer op korte termijn, laat staan direct, opvraagbaar is. Het plan maakt banken dus stabiel door het liquiditeitsrisico naar de spaarders te verschuiven.¹⁸

De grootste risico's ontstaan binnen het kernbedrijf van een bank, te weten bij de kredietverlening (kredietrisico) en uit de looptijd- en rentetermijntransformatie (liquiditeits- en renterisico). Het eventueel splitsen van banken in 'nutsbanken' en 'zakenbanken' levert echter noch bij de kredietverlening, noch bij de looptijd- en rentetermijntransformatie volledig risicovrije banken op. Sterker nog, bepaalde *investment-bank*-achtige activiteiten zijn voor banken van groot belang voor hun eigen risicobeheer. Hierboven is al toegelicht dat de uitzettingen en verplichtingen van banken doorgaans verschillende rentetermijnen kennen. Dit is een gevolg van de uiteenlopende behoeften van klanten ten aanzien van de looptijd van hun leningen en de beschikbaarheid van hun spaargeld. Het gevolg voor de bank is niet alleen het eerder beschreven liquiditeitsrisico, maar het levert voor de bank ook renterisico op. Zonder gebruik van derivaten zouden banken niet in staat zijn om dit risico adequaat te beheren.

7.4 Toezicht op banken

In Nederland is de minister van Financiën, samen met De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), eindverantwoordelijk voor het toezicht op het bankwezen. Nederland werkt sinds 2007 met het zogeheten 'Twin Peaks'-model, waarbij DNB het prudentiële toezicht uitvoert en de AFM het gedragtoezicht. Het prudentiële toezicht heeft betrekking op de stabiliteit van de bank en het financieel stelsel en uit zich bijvoorbeeld in voorschriften ten aanzien van de solvabiliteit en de liquiditeit. Het gedragtoezicht heeft onder andere betrekking op hoe de banken met hun klanten omgaan. Daarnaast houdt de Autoriteit Consument & Markt (ACM), waarin de vroegere Nederlandse Mededingingsautoriteit is opgegaan, toezicht op de concurrentie op de markt voor financiële diensten. De ACM beoordeelt onder andere of sprake is van economische machtsposities, of kartelvorming plaatsvindt en of nieuwkomers in voldoende mate tot de markt voor financiële diensten kunnen toetreden.

De wettelijke basis voor het toezicht is in ons land te vinden in de Wet financieel toezicht¹⁹ en in diverse Europese (toezicht)regels.²⁰ De invloed van Europa op het banktoezicht neemt de laatste jaren sterk toe, zozeer dat het primaat inmiddels in Brussel ligt. De beoogde vorming van de bankenunie, die in 2015 voor de grootbanken haar beslag moet krijgen, biedt hiervan een goede illustratie. De bankenunie wordt voor een belangrijk deel opgezet op basis van Europese verordeningen met een rechtstreekse werking. Een voorbeeld is de verordening voor de

18 Boonstra (2013).

19 In Nederland is de Wft de overkoepelende toezichtwet. De Wft is ingevoerd in 2006 en bundelt acht voormalige sectorale toezichtwetten. Sinds 2006 is de Wft meermalen geactualiseerd.

20 Voorbeelden van Europese regelgeving zijn de Bankenrichtlijnen – waaronder nu CRD 4 (implementatie in Europa van Basel 3; zie hierna) – en richtlijnen op het gebied van accounting. Het prudentiële toezicht op de werking van die richtlijnen in de Interne Markt ligt bij de Europese Bankautoriteit (EBA). Deze instelling heeft ook de taak om toezichtstandaarden te ontwikkelen. Het toezicht op individuele banken ligt bij nationale autoriteiten en - voor de grote banken - bij de ECB. Het gedragtoezicht is nog steeds nationaal georganiseerd.

kapitaalvereisten (CRR²¹). Deze staat geen nationale uitzonderingen of interpretaties toe en waarborgt daarmee een uniforme toepassing en een Europa-breed gelijk speelveld. Doordat de Europese financiële markten in de afgelopen decennia steeds meer geïntegreerd zijn geraakt en aanzienlijke risico's voor 'spillover'-effecten tussen de lidstaten bestaan, zijn de banken en hun toezichthouders ook steeds afhankelijker van elkaar geworden. Om die reden is een gelijke Europese aanpak een belangrijke randvoorwaarde geworden voor effectief banktoezicht.

Randvoorwaarden voor effectief toezicht

Het Basel Committee heeft zes algemene voorwaarden geformuleerd, waaraan effectief toezicht op banken moet voldoen:²² (1) solide macro-economisch beleid, (2) effectief beleid gericht op financiële stabiliteit, (3) een goed ontwikkeld stelsel van wet- en regelgeving – waaronder bijvoorbeeld ondernemingsrecht, faillissementsrecht en consumentenbescherming –, (4) een helder raamwerk voor crisismanagement, herstelplannen en resolutie, (5) adequate bescherming tegen systeemrisico's of de aanwezigheid van een publiek vangnet, en (6) effectieve marktdiscipline. De eerste vier voorwaarden spreken redelijk voor zich, de laatste twee behoeven wat meer uitleg. Daarna komt aan de orde hoe Nederland op de voorwaarden scoort. Ten aanzien van voorwaarde (5) acht het Basel Committee het van belang dat de volgende factoren goed geadresseerd worden: het risico dat het vertrouwen in het financiële systeem verloren raakt, beperking van besmettingsrisico's, minimalisering van verstoringen van marktsignalen (overheidssteun kan bijvoorbeeld concurrentie beperken en zo de prijszetting beïnvloeden) en zo veel mogelijk de marktdiscipline behouden (geen *bail-outs* dus, terwijl bij steunmaatregelen strenge eisen inzake herstructurering worden gesteld).

Marktdiscipline (voorwaarde 6 hierboven) hangt volgens het Basel Committee af van de beschikbaarheid van marktinformatie voor marktpartijen, van passende prikkels voor managers van financiële instellingen, van de *governance* van instellingen en van het al dan niet verstandig omgaan met overheidsgaranties om de kredietverlening te stimuleren. Als de overheid instellingen 'dwingt' om kredieten te verlenen en deze kredieten een bovengemiddeld risico hebben, dan wordt de marktdiscipline verstoord. Het Basel Committee raadt daarom aan om de voorwaarden van stimuleringsmaatregelen op dit vlak transparant te communiceren en om als overheid bereid te zijn om in dit geval instellingen te compenseren als de 'gedwongen' leningen geen goede performance laten zien. Dit laatste om gedwongen kredietverlening zo veel mogelijk te voorkomen en waar mogelijk uit te sluiten.

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft in juni 2011 onderzocht in hoeverre ons land voldeed aan deze randvoorwaarden van het Basel Committee.²³ Naar het oordeel van het IMF is dat op hoofdlijnen het geval. Wel stelt het Fonds vast, mede op basis van eigen rapportages door DNB, dat het toezicht op de banken indringender moet worden. Zo constateert het IMF dat een cultuuromslag in het toezicht nodig is. Daarbij hoort bijvoorbeeld een meer proactief gebruik van de bevoegdheden en sanctiemiddelen die DNB al tot haar beschikking heeft. Een andere conclusie is dat de verdeling van de beschikbare toezichtcapaciteit voor de financiële sector meer in lijn gebracht zou kunnen worden met de mate van risico die de diverse instellingen respectievelijk sectoren in potentie vormen voor het gehele financiële systeem. Zo constateert het IMF dat DNB relatief veel capaciteit inzet voor toezicht op verzekeraars en pensioen-

21 CRR = *capital-requirements regulation*.

22 Basel Committee on Banking Supervision (2012).

23 Internationaal Monetair Fonds (2011).

fondsen, terwijl er relatief weinig capaciteit is om de buitenlandse activiteiten van de grootbanken te volgen.

Even belangrijk als prudentieel toezicht en een goede monitoring van mogelijke systeemrisico's is het toezicht op marktgedrag. Wanneer financiële instellingen met een niet-duurzaam verdienmodel werken, of hun zorgplicht schenden, kan dat eveneens tot grote problemen leiden. Een treffend voorbeeld is DSB Bank, die in de problemen kwam vanwege de zeer hoge kosten die in rekening werden gebracht bij verkochte verzekeringen, door het aan de man brengen van ondeugdelijke producten, en door overkreditering. Het IMF stelt wat dit betreft vast dat de AFM de afgelopen jaren veel prioriteit heeft gegeven aan het verbeteren van consumentenbescherming en van de transparantie in de markt voor financiële diensten. Het toezicht op marktgedrag vormt dan ook niet voor niets de tweede pijler in het toezichtmodel van de Twin Peaks.

Een volgend element om hier uit de IMF-rapportage te lichten, is het zogeheten 'three lines of defense'-model van DNB. De eerste verdedigingslijn bestaat daarbij uit interne controles, de procedures en de heersende cultuur van de zakeneenheden van een bank. De tweede lijn is het risicomangement van de bank. De derde verdedigingslijn is de auditfunctie, die de zakeneenheden en het risicomangement moet overzien. In het rapport wordt dit verder niet uitgewerkt, maar actuele ontwikkelingen bij SNS, Rabobank, ING en ABN Amro hebben laten zien dat er – ondanks de drie verdedigingslijnes – nog veel mis kan gaan. Dit onderstreept het belang van het trekken van lessen uit de inmiddels opgedane ervaringen. In elk geval twee van die lessen lijken te zijn: vergroting van transparantie en vereenvoudiging van de structuur van organisaties.²⁴

In zijn rapport adviseert het IMF ook om het huidige crisisinstrumentarium uit te breiden, het toezicht op internationaal opererende groepen te versterken en om meer structureel gegevens bij te houden. Verder is het belangrijk dat het toezicht op onafhankelijke wijze wordt uitgevoerd. Daarnaast raadt het IMF aan om de wettelijke aansprakelijkheid van de toezichthouders te beperken.²⁵

Behalve de zes opgesomde randvoorwaarden, kunnen nog enkele aanvullende voorwaarden voor effectief toezicht worden geformuleerd. Ten eerste is het belangrijk dat de aan banken gestelde eisen, zoals de zwaardere solvabiliteitsvereisten, geleidelijk worden ingevoerd en dat er voldoende tijd is om ze te implementeren. Dat geldt zowel voor het pad naar hogere BIS-ratio's als voor de tegenwoordig door velen bepleite hogere ongewogen kapitaalratio. Banken hebben in beginsel drie manieren om hun vermogensratio's te verhogen.

De eerste optie die een bank heeft om haar eigen vermogen aan te vullen is het inhouden van winst. Dit vereist een winstgevendheid die voldoende is om niet alleen een groei van de kredietverlening te faciliteren, maar bovendien een additionele groei van het eigen vermogen te bewerkstelligen. In een tijdperk waarin hoge voorzieningen voor kredietverliezen de winstgevendheid van banken onder druk zetten, kan de winst alleen worden opgevoerd door de rentemarge te vergroten, klanten een groter deel van de kosten in rekening te brengen of de kosten zelf te beperken. De twee eerstgenoemde mogelijkheden worden bemoeilijkt wanneer onderlinge concurrentie de winstmarge van banken onder druk zet. Dan resteert bankbestuurders het mes in de kosten te zetten. Zeker ten aanzien van de arbeidskosten vereist dit de nodige zorgvuldigheid en overleg met vertegenwoordigers van de vakorganisaties.

²⁴ Knot (2013).

²⁵ Een wettelijke regeling ter beperking van de aansprakelijkheid van toezichthouders is in Nederland inmiddels van kracht geworden.

De tweede optie om het eigen vermogen te versterken, die naar zijn aard vooral openstaat voor beursgenoteerde banken, is nieuwe aandelen uit te geven. Overigens zullen de zittende aandeelhouders daar niet blij mee zijn, omdat de winst per aandeel daalt. Denkbaar is weliswaar dat de overheid aandelenemissies en een dividendstop voorschrijft, wanneer een bank nog niet aan de kapitaal(eis) voldoet,²⁶ maar om een gelijk speelveld te behouden vereist dit een internationaal uniforme aanpak. Dat zal, nog meer dan nu het geval is, zijn beslag moeten gaan krijgen in het Europese banktoezicht. Coöperatieve banken bevinden zich ten aanzien van mogelijkheden tot kapitaalversterking overigens in een bijzondere positie. Weliswaar kunnen ook zij extra vermogen aantrekken, zoals wordt geïllustreerd door de recente aankondiging van de Rabobank, dat haar ledencertificaten vanaf eind januari 2014 verhandelbaar zullen zijn aan de effectenbeurs. Deze certificaten tellen mee bij het kern-Tier 1-vermogen. Door de beursnotering kunnen behalve de leden van de Rabobank ook institutionele partijen, zoals pensioenfondsen, in de certificaten handelen. Dit vergroot de markt voor deze instrumenten en daarmee de mogelijke plaatsingscapaciteit.

Toch kunnen coöperatieve banken langs deze weg geen ongelimiteerde hoeveelheden risicodragend kapitaal aantrekken. Het is vergeleken met versterking van de buffers via ingehouden winsten een relatief dure vorm van kapitaal. Ten tweede gaat het hierbij om vermogen dat de verstrekkers ervan geen zeggenschap geeft. De zeggenschap is bij Rabobank Nederland verbonden aan het lidmaatschap en berust daarmee bij de aangesloten banken en niet bij de houders van certificaten. Dit beperkt de potentiële omvang van het instrument.

De tweede optie is ook begrensd voor staatsbanken. Het eigen vermogen versterken bij banken in handen van de staat of lagere overheden, vergt miljardeninjecties vanuit publieke middelen in een tijd waarin bijna alle overheden bezig zijn hun begroting beter op orde te krijgen.

De laatste optie om de vermogensratio's op te krikken is verkorting van de balans. Dit kan door het afstoten van activa, zoals deelnemingen en buitenlandse activiteiten, het securitiseren van kredieten of – als dit alles onvoldoende zoden aan de dijk mocht zetten – het afremmen van de groei in de activiteiten – dus vermindering van de kredietverlening. Het verkopen van activiteiten is in het huidige tijdsgewricht niet eenvoudig, al leert de ervaring van zowel ING als Rabobank dat het mogelijk is. Wel kent ook deze weg zijn eigen hindernissen. Het afstoten van activiteiten kan erin uitmonden dat diversificatievoordelen verloren gaan, waardoor een bank per saldo minder stabiel wordt.

In de praktijk zal een bank, indien mogelijk, kiezen voor een combinatie van de drie hierboven geschetste opties. Al deze opties kosten evenwel tijd. Overhaaste invoering van met name hogere kapitaalvereisten voor banken kan gezien het bovenstaande leiden tot verstoringen in het primaire proces van banken en/of extra druk op de kredietverlening zetten. Verder moeten maatregelen geen nieuwe verkeerde prikkels meebrengen. Dit speelt bijvoorbeeld rond het depositogarantiestelsel (zie hierna). Daarnaast mogen nieuwe maatregelen er niet toe leiden dat het goede uit het oude regime naar de achtergrond wordt verdrongen. In dit kader kan de nadruk op de ongewogen leverage ratio ertoe leiden dat onvoldoende wordt onderkend dat een stelsel met toezicht op naar risico gewogen activa banken goede prikkels geeft om hun buffers in lijn te brengen met het risico van door hen ontplooidde activiteiten. Algemene banken zullen zich vanwege deze nieuwe regels meer gaan richten op minder risicovolle activiteiten.²⁷ Daarnaast zijn er banken die bewust een hoger risicoprofiel kiezen en meer buffers aanhouden.

26 Bijlsma en Zwart (2010).

27 Nederlandse Vereniging van Banken (2013).

Ten slotte is het van belang, dat de uitgangspunten van het toezicht gehandhaafd blijven. Dit betekent: bestendig gebruik van bevoegdheden, waarbij de toezichthouder zo veel mogelijk kiest voor uniforme normen en een gelijke naleving daarvan. Het principe *same business, same rules*, het hanteren van een *single rulebook* en de toezichtstandaarden die de Europese Bankenautoriteit ontwikkelt, zijn daarbij bijvoorbeeld belangrijke elementen.

Bij dit alles moeten banken voldoende ruimte behouden om hun klanten maatwerk te kunnen bieden. Dit vereist voor wat betreft het gedragtoezicht een combinatie van zowel uniforme, gedetailleerde regels als meer open normen, waaraan de bank zelf nader invulling kan geven bij het bedienen van haar klanten. Een goed voorbeeld is het verstrekken van een hypotheek aan een zelfstandige zonder personeel (zzp'er), wanneer deze weliswaar geen vast inkomen heeft, maar wel een voldoende lange *track record* kan laten zien van inkomsten en beschikt over een goede en goed gevulde orderportefeuille. Strikte toepassing van regels zal in zulke gevallen geen soelaas bieden. Wanneer banken zelf een risico-inschatting maken en succesvolle zzp'ers weten te identificeren, is dat een betere oplossing. Iets soortgelijks geldt voor de financiering van een ondernemingsplan. De beoordeling van de kredietaanvraag kan het beste geschieden op basis van ervaring, vooruitzichten van de sector en het vertrouwen dat de bank in een ondernemer heeft.

Tot slot is voor effectief toezicht een zorgvuldige afweging noodzakelijk tussen de kosten en de baten van toezicht.²⁸ Meer toezicht is niet *per se* beter. Te veel toezicht kan leiden tot maatschappelijke kosten en doorschieten in 'zero tolerance' en risico-aversie. Het gaat er dus om hierin een juiste balans te vinden.

7.5 Beleidsreactie

In reactie op het uitbreken van de wereldwijde financiële crisis zijn eerst enkele ad hoc maatregelen genomen, die de acute paniek moesten bezweren. Dat betrof de verhoging van de garantielimit van het depositogarantiestelsel, de nationalisatie van ABN Amro, het verlenen van kapitaalsteun aan ING, SNS Bank en de verzekeraar AEGON, en de instelling van een garantie op interbancaire leningen. Later kwam daar een tweede steunronde voor ING bovenop, alsmede een overheidsgarantie voor haar portefeuille van Amerikaanse zogeheten Alt-A-hypotheekleningen (januari 2009). Daarna volgden nog de invoering van de bankenbelasting (2012), maximering van bonussen in de financiële sector (2013) en de invoering van een crisishoofdsom, waarvan de opbrengst is bedoeld voor de financiering van de nationalisatie van SNS Bank (2013). Niet al deze maatregelen zijn even belangrijk. De bankenbelasting is vooral een strafmaatregel (al is deze door de politiek verkocht als een vergoeding voor de impliciete staatsgarantie), maar heeft geen enkele positieve invloed op de stabiliteit van het bankwezen. Integendeel, doordat zij een negatieve invloed heeft op de winstgevendheid, en daarmee op de reserveringscapaciteit van het bankwezen, zet de bankenbelasting een in potentie stevige rem op de groei van de kredietverlening.²⁹ Van recente ingrepen in de beloningsstructuur bij de banken, waardoor langetermijndoelen meer nadruk krijgen, en van de zogeheten 'claw back' van prestatiebeloningen als het misgaat, mag worden verwacht dat zij enkele prikkels tot het nemen van risico's wegnemen. In dit kader kan worden gedacht aan het elimineren van beloningen voor transacties die een voordeel opleveren voor de persoon die deze afsluit, maar waarbij deze naderhand geen gevolgen ondervindt van een eventueel later verlies. Dit wordt in Europese regelgeving geadresseerd en Nederland gaat die regels ook invoeren. Daarop vooruitlopend voeren banken die regels al zelf

28 Boonstra en Bruinshoofd (2012).

29 KPMG (2012).

in. Wel vrezen de Nederlandse banken dat de in ons land voorgestelde beperking van de variabele beloning tot maximaal 20 procent van het vaste inkomen, het voor de Nederlandse banken onevenredig lastig maakt om op de internationale arbeidsmarkt te concurreren bij het aantrekken van hoogwaardige specialisten.

Hierna passeren enkele 'grote' ingrepen in het toezicht op de banken de revue. Het gaat achtereenvolgens om de aanpassingen in het depositogarantiestelsel, het nieuwe regime van Basel 3 en de voorstellen van de Commissie Structuur Nederlandse Banken (de 'Commissie-Wijffels').

Aanpassingen van het depositogarantiestelsel

Op 3 oktober 2008 greep de Nederlandse overheid in, door het in zware problemen geraakte Fortis/ABN Amro te nationaliseren. Deze ingreep vormde de eerste stap in een reeks van steunmaatregelen. Kort daarop werd de eerste structurele maatregel in reactie op het uitbreken van de financiële crisis genomen: de limiet van het depositogarantiestelsel (DGS) werd per direct verhoogd tot € 100.000 per rekeninghouder per bank. Deze maatregel is naderhand wettelijk verankerd. Daarnaast zijn voorstellen ontwikkeld om het Nederlandse DGS te hervormen van een *ex post* omslagstelsel tot een *ex ante* gefinancierd systeem. Deze maatregel was boven alles ingegeven vanuit de optiek van consumentenbescherming en om het geschonden vertrouwen in het bankwezen te herstellen. Bezien vanuit de invalshoek van financiële stabiliteit is de maatregel een gemengde zegen. Aan een DGS zitten namelijk zowel voor- als nadelen.³⁰ Het belangrijkste voordeel is uiteraard dat spaarders zich tot het gegarandeerde bedrag (het garantiëplafond) geen zorgen hoeven te maken over de veiligheid van hun spaargeld. Dit is niet alleen belangrijk voor de gemoedsrust van de consument, maar het bevordert op zichzelf ook de financiële stabiliteit. De nadelen van een DGS voor de financiële stabiliteit zijn echter eveneens aanzienlijk. Het vermindert de risico-alertheid van spaarders bij de keuze van de bank waar zij hun spaargeld naartoe brengen. Dit vermindert de discipline die vanuit de spaarmarkt op de banken wordt uitgeoefend, wat op zijn beurt banken er weer toe kan aanzetten om zich risicovoller te gaan gedragen. Ten slotte kan de aanwezigheid van een DGS een aanzuigende werking hebben op slechte banken.³¹

Academisch onderzoek wijst uit dat de balans tussen voor- en nadelen verschuift, naarmate het garantiëplafond hoger wordt. Hoe hoger dit plafond is, hoe zwaarder de nadelen wegen. Vanaf een zeker niveau gaan de nadelen overheersen.³² Het huidige plafond van € 100.000 is vanuit stabiliteitsoogpunt te hoog. Andere sinds 2008 ingezette hervormingen van het DGS, zoals het instellen van een *ex ante* gefinancierd stelsel met een (per bank) naar risico gedifferentieerde premieheffing, gaan overigens wel in de goede richting. Dit stelsel zorgt ervoor dat alle banken, dus ook de banken die uiteindelijk in problemen komen, in de periode voordat die problemen zich manifesteren naar evenredigheid premies voor de verzekering hebben afgedragen.

Het nieuwe kapitaal- en liquiditeitsregime: Basel 3

De nieuwe en fors aangescherpte voorschriften van het Basels toezichtcomité (Basel 3) en de vastlegging daarvan in Europese wetgeving (CRD IV) zullen al in hoge mate voorzien in een

30 Boonstra (2011); Groeneveld (2009).

31 Kool en Gerritsen (2010).

32 Barth *et al.* (2004); Ioannidou en De Dreu (2006).

stabiel bankwezen.³³ De belangrijkste bepalingen betreffen ten eerste de geleidelijke invoering van zwaardere vermogens-eisen voor alle banken. Onder het oude regime gold een minimale vermogens-eis van 8 procent van de naar risico gewogen activa (*risk-weighted assets*, RWA). In vergelijking met het oude regime moeten banken eveneens meer eigen vermogen aanhouden tegenover derivatenposities. De helft van het eigen vermogen moest voorheen bestaan uit zogeheten kernkapitaal (ingehouden winst en uitgegeven aandelen). Onder Basel 3 geldt een effectieve minimale solvabiliteits-eis van 10,5 procent van de RWA, waarvan 6,5 procentpunt kernkapitaal. De banken mogen van de toezichthouders tot 2019 de tijd nemen om deze buffers op te bouwen. In een opgaande conjunctuur moeten banken extra vermogensbuffers, zogeheten anticyclische buffers, vormen. De druk op de banken om sterkere buffers op te bouwen is echter een stuk zwaarder dan dit tijdspad doet vermoeden, doordat verstrekkers van vreemd vermogen eisen dat dit percentage al veel eerder wordt gehaald. In de praktijk streven de banken trouwens naar een aanmerkelijk hogere solvabiliteit. Hierbovenop eist de toezichthouder dat het totale eigen vermogen van de banken minimaal gelijk is aan 3 procent van het *ongewogen* balanstotaal. Deze eis heeft betrekking op de zogeheten 'leverage ratio'.

Basel 3 introduceert verder internationaal geharmoniseerde liquiditeits-eisen, waarin de *liquidity coverage ratio* (LCR) en de *net stable funding ratio* (NSFR) centraal staan. De eis met betrekking tot de LCR zorgt ervoor dat banken voldoende zeer liquide activa aanhouden om de uitstroom van middelen in een zwaar stressscenario gedurende dertig dagen op te kunnen vangen. De eis met betrekking tot de NSFR beperkt de looptijdtransformatie van de banken door te eisen dat de looptijd van de funding van de banken meer in overeenstemming wordt gebracht met die van de uitzettingen. Dit heeft iets dubbels: transformatie van looptijden door kort in te lenen en lang uit te lenen, is juist een kerntaak van banken. Anderzijds is een bedrijfsmodel waarbij te veel geleund wordt op korte financiering niet houdbaar. Het komt dus neer op de maatvoering.

Voorstellen Commissie-Wijffels

Het rapport van de zogeheten Commissie-Wijffels biedt een specifieke aanvulling op de voorstellen van Basel 3 en andere al ingevoerde maatregelen (zie onder) voor Nederlandse banken.³⁴ Het voert buiten het bestek van dit hoofdstuk om alle aanbevelingen van de Commissie-Wijffels individueel te benoemen, laat staan die te bespreken. Op deze plaats zijn de volgende aanbevelingen van belang.

Ten eerste pleit de commissie voor een stabiel bankwezen in die zin, dat de banken en het bankwezen hun functies goed vervullen en bestand zijn tegen schokken. Daartoe dienen de banken zodanig te zijn gekapitaliseerd en gestructureerd dat de kans dat zij opnieuw een beroep op staatssteun moeten doen zo veel mogelijk beperkt blijft. Daarbij wordt onderkend dat Nederlandse banken in staat moeten zijn om de internationale activiteiten van het bedrijfsleven te financieren en te ondersteunen. Risico's die geen verband houden met het bedienen van klanten dienen daarentegen zo veel mogelijk te worden vermeden. Dit betekent voor algemene banken die deposito's aantrekken én tegelijkertijd een grote afdeling voor zakenbankieren hebben, invoering van een plicht om de handelsactiviteiten af te scheiden. De Commissie-Wijffels sluit zich aan bij het voorstel van de door de Europese Commissie ingestelde Commissie-Liikanen om voor zakenbankactiviteiten die meer dan 100 miljard euro bedragen, dan wel meer dan 20

33 Basel Committee on Banking Supervision (2012); Smolders (2011)

34 Commissie Structuur Nederlandse Banken (2013).

procent van de balans uitmaken, zo'n afscheiding te verlangen.³⁵ Het rapport van de Commissie-Liikanen bevat verder een pleidooi voor een bancaire sector die zo divers mogelijk is naar omvang van banken, doelgroepen, nationale of internationale oriëntatie, eigendomsstructuur en land van herkomst. Deze elementen komen ook terug in het rapport van de Commissie-Wijffels. Zij bepleit privatisering van de banken die op dit moment in handen van de staat zijn, zodra de omstandigheden dit toelaten. Verder wil de commissie de impliciete staatsgaranties en de daarmee samenhangende fundingvoordelen voor systeembanken zo veel mogelijk wegnemen, via een goed gestructureerd 'bail-in'-regime. *Bail-in* vergroot, zoals in onderdeel 7.3 is besproken, de absorptiecapaciteit van banken bij externe schokken en grote incidentele verliezen, waardoor de belangen van de belastingbetaler beter gewaarborgd zijn. Keerzijde is dat *bail-in* hogere kosten meebrengt, doordat beleggers in door banken uitgegeven schuldpapier een hogere risicovergoeding zullen vragen. Het is denkbaar, dat dit zich vertaalt in hogere kosten van de dienstverlening. De hogere absorptiecapaciteit kan de risicopremie op ander achtergesteld papier daarentegen juist verlagen. De praktijk zal moeten uitwijzen wat de optelsom van deze effecten is.

De Commissie-Wijffels kijkt verder nadrukkelijk naar de manier waarop banken hun klanten bedienen. In dit kader pleit zij voor het ontwikkelen en verplicht stellen van standaardproducten voor specifieke consumentenproducten, zoals hypothecaire leningen en pensioenvoorzieningen. Om de funding van banken stabiel te maken en eventueel tot een lagere hypotheekrente te komen, wil de commissie toe naar de oprichting van een Nationaal Hypotheek Instituut. Dit instituut kan hypothecaire kredieten van banken overhevelen naar institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen. Inzake de woningmarkt pleit de commissie tevens voor een lagere wettelijke maximumnorm voor hypothecaire kredietverstrekking ('*loan-to-value*'-ratio, LTV-ratio) tot 80 procent van de woningwaarde. Deze maatregel staat overigens ver van de huidige praktijk en invoering ervan is in de huidige situatie op de nationale woningmarkt ook niet goed mogelijk.³⁶ Gelukkig bepleit de commissie een geleidelijke invoering van deze lagere toegestane LTV-ratio, in combinatie met gerichte hervormingen van de woningmarkt en de introductie van een vorm van bouwsparen.

Tot slot bepleit de commissie in lijn met Basel 3 versterking van de kapitaalbuffers op een manier die niet leidt tot beperking van de kredietverlening. Daarbij stelt zij voor om de bankenbelasting te heroverwegen, omdat die een ongunstig effect heeft op de opbouw van meer eigen vermogen door banken. Over de hele linie kan worden gesteld dat de voorstellen van de Commissie-Wijffels, in combinatie met het nieuwe toezichtregime Basel 3, zeker zullen bijdragen aan een stabiel bankwezen. Een paar thema's worden hierna nader belicht.

Europese bankenunie zal bijdragen aan stabiliteit en concurrentie

Voltooiing van de Europese bankenunie is een bouwsteen van de Europese hervorming van de financiële sector. Meer Europees toezicht op het bankwezen zal bijdragen aan egalitatie van het speelveld en leiden tot een stabiel bankwezen, doordat straks overal in Europa dezelfde normen gelden en de autoriteiten slagvaardiger grensoverschrijdend kunnen optreden. Ook hier geldt dat een zorgvuldige vormgeving uiterst belangrijk is.

Bij de vorming van de Europese bankenunie speelt om te beginnen dat Europa nog veel zwakke banken telt. Het is van belang dat de lidstaten eerst hun eigen bankwezen structureel gezond maken, alvorens hun banken in te varen in de bankenunie. In dit kader is de zogeheten

35 Commissie-Liikanen (2012).

36 Boonstra en Van Dalen (2013).

Asset Quality Review, die in het najaar van 2013 van start is gegaan, essentieel. Verder bestaat in vrijwel alle lidstaten van de Economische en Monetaire Unie een stevige en directe financiële band tussen nationale overheden en banken. Dit betekent dat als een overheid met haar financiën in de problemen komt zij het bankwezen – dat in door die nationale overheid uitgegeven obligaties heeft belegd – hierin meesleept, terwijl een verzwakt bankwezen omgekeerd al snel om hulp bij de overheid in kwestie zal aankloppen. Zolang deze situatie – waarin overheden en banken in een potentieel dodelijke omhelzing zijn verwickeld – blijft bestaan, kleven nadelen aan Europese garantiemechanismen.³⁷ De bankenunie is wel een stap in de gewenste richting van een ontvlechting van nationale overheden en bankensectoren. De ECB en de Europese resolutieautoriteit kunnen naar verwachting in geval van nood nu echter nog niet de echt grote systeembanken Europees afwikkelen, aangezien de resolutiefondsen nog opgebouwd moeten worden en doordat *bail-in* nog niet ingevoerd is. Ook systeemproblemen met een hele categorie van banken, zoals bij de vastgoedcrisis, zijn nog lastig op die manier het hoofd te bieden. Ontegenzeggelijk is er echter wel een instrument bijgekomen, dat ingezet kan worden.

Een belangrijke toevoeging aan het palet van instrumenten voor toezichthouders en overheden om in te grijpen bij problemen zal bestaan uit de in te voeren Europese resolutieprocedure, waarbij op termijn één Europees resolutiefonds groeit. Uit dit fonds kan worden geput, als een bank moet worden afgewikkeld. Hier speelt natuurlijk de angst bij de financieel sterkere lidstaten dat zij, via dit centraal te vullen fonds, uiteindelijk toch gaan opdraaien voor de kosten van het afwikkelen van banken in zwakke lidstaten. De laatste stand van zaken in dit debat is overigens bemoedigend. De meest waarschijnlijke uitwerking komt neer op een opdeling van dit resolutiefonds in nationale compartimenten, waarbij in geval van ingrijpen het nationale compartiment van de betrokken lidstaat als eerste wordt aangesproken. Deze ‘*first loss*’ in het fonds zal de betrokken overheden stevig prikkelen om nationaal naar een oplossing te zoeken. Pas wanneer het nationale compartiment leeg is, zullen andere lidstaten gaan meebetalen. Van één gedeeld Europees resolutiefonds – dus met een grote mate van mutualisatie van risico’s – zal bovendien pas sprake zijn, wanneer alle nationale compartimenten goed gevuld zijn. Die situatie zal eerst na een jaar of tien zijn bereikt. In de tussentijd blijven impliciete staatsgaranties van kracht, al wordt het bankwezen door de in gang gezette maatregelen een stuk stabiel. Verder kan een bankenunie alleen effectief zijn, wanneer niet alleen het toezicht op de banken, maar ook de bevoegdheid tot ingrijpen (resolutie) op Europees niveau is georganiseerd.

Vorming van de Europese bankenunie vraagt tot slot om introductie van een mogelijkheid om in beroep te kunnen gaan tegen beslissingen van de Europese Centrale Bank, bijvoorbeeld door een speciale kamer in te stellen bij het Europese Hof voor beroepszaken op het gebied van de bancaire sector.

Financiële biodiversiteit

Financiële biodiversiteit vergroot de stabiliteit van het financiële stelsel, doordat zij een ‘verzekering’ biedt tegen, achteraf gezien, verkeerd gemaakte keuzen om bepaalde businessmodellen te zeer te laten groeien. Op voorhand is niet zeker welk model het meest solide is, maar door te stimuleren dat voldoende diversiteit bestaat, wordt er een zo goed mogelijke uitgangssituatie gecreëerd. De huidige crisis laat een verschillende impact op bestaande businessmodellen zien. Zo is bijvoorbeeld het ‘*originate to distribute*’-model hard geraakt. Dat geldt ook voor banken die te veel vertrouwden op kortetermijnfunding van hun langetermijnnuitzettingen.

37 Boonstra (2012).

Coöperatieve banken tonen in het algemeen minder schommelingen in hun resultaat dan commerciële banken, vanwege met name hun doorgaans relatief geringe(re) activiteiten in het zakenbankieren.³⁸ Dit vloeit voort uit de aard van het coöperatieve bankbedrijf, dat sterk gericht is op het bedienen van consumenten en het midden- en kleinbedrijf. Dit betekent ook dat vanwege de relatieve nadruk op het kernbedrijf de resultaten wel relatief sterk onder invloed staan van het conjunctuurverloop. Coöperatieve banken kennen in het algemeen een voorzichtig risicoprofiel, mede omdat zij hun strategische keuzen aan de relatief veelal behoudende leden van de coöperatie moeten voorleggen. Verder hebben coöperatieve banken in vergelijking met banken met aandeelhouders minder opties om hun eigen vermogen snel te vergroten. Winstinhouding is de belangrijkste bron van hun eigen vermogen. Dat noopt tot voorzichtigheid, nog los van alle ideeën over de betekenis van de eigendomsstructuur. Verder speelt mee dat het in de *governance* van coöperatieve banken vooral de leden zijn die belangrijke zeggenschap hebben.³⁹ Hun 'rendement' bestaat vooral uit continuïteit van een kwalitatief goede dienstverlening. Het streven naar maximalisatie van de winst op korte termijn, wat gepaard gaat met een hoger risicoprofiel, is niet in hun langetermijnbelang.⁴⁰

Het is voor de stabiliteit van een financieel stelsel in elk geval van belang dat het banken met een uiteenlopende oriëntatie kent. Zo'n financiële biodiversiteit draagt bij aan de kwaliteit van een financieel stelsel. Een divers bestel dat is opgebouwd uit banken met een uiteenlopende oriëntatie in termen van risicoprofiel, klantoriëntatie, *governance*, omvang en activiteiten is naar zijn aard stabielere dan een eenzijdig samengestelde bankensector.

Klantbelang centraal

De afgelopen jaren is verschillende malen gebleken dat niet alle financiële instellingen primair in het belang van hun klanten handel(d)en. Om het vertrouwen in de sector te herstellen, is het belangrijk dat in de toekomst alle financiële dienstverleners het klantbelang weer vooropstellen. Dat vergt een andere opstelling, en soms ook een andere cultuur binnen de banken. Hier speelt natuurlijk de AFM, die is opgericht voor het gedragstoezicht, een belangrijke rol. Het centraal stellen van de klant is geen sinecure. De belangen van diverse groepen klanten lopen namelijk niet altijd parallel. Een spaarder hecht eraan snel bij zijn geld te kunnen komen, een geldnemer wil juist dat de bank hem garandeert dat hij lang over het geleende geld kan beschikken. Spaarders willen graag een zo hoog mogelijke rente ontvangen, terwijl geldnemers juist zo min mogelijk rente op hun lening willen betalen. Die belangen staan dus op gespannen voet met elkaar en de bank moet daartussendoor laveren.

Daarnaast moet een bank zich ervan vergewissen dat een klant zelf niet maatschappelijk onverantwoord bezig is. Het weigeren van een krediet voor het kappen van regenwoud is niet in het belang van de klant (de aanvrager van het krediet), maar wel maatschappelijk verantwoord. 'Het klantbelang centraal stellen' betekent in de praktijk dus vooral dat een bank naar eer en geweten de diverse belangen, zowel die van de klanten als het bredere maatschappelijke

38 Mooij en Boonstra (2012).

39 In de praktijk ligt dit overigens genuanceerder dan het hier is verwoord. Bijvoorbeeld de Rabobank kent een ingewikkelde bestuursstructuur waarin enerzijds de collectiviteit van de aangesloten banken veel macht bezit, maar tegelijkertijd het bestuurscentrum (Rabobank Nederland) namens het collectief toezicht uitoefent op de individuele aangesloten banken. Daarbij oefent zij het opgedragen toezicht op de lokale banken uit. Het resultaat is een complex machtsevenwicht. Het voert buiten het bestek van deze bijdrage om uitgebreid stil te staan bij de *governance* van de Rabobank. Zie Vogelaar (2012) voor een uitgebreidere beschrijving.

40 Lewellyn (2012).

belang, moet afwegen en openheid moet geven over de daarbij gemaakte keuzen. Het palet aan producten van een bank moet zijn ontwikkeld vanuit de klantbehoefte, met transparante en eerlijke voorwaarden. Daarbij moeten klanten in staat worden gesteld om hun eigen verantwoordelijkheid beter te kunnen nemen.

De veranderende opstelling van toezichthouders, die in reactie op de crisis in toenemende mate terugvallen op zogeheten ‘rule based’ toezicht, beperkt de mogelijkheden voor een bank om haar klanten maatwerk te leveren. Op termijn komt er hopelijk zicht op een alternatieve benadering, waarbij banken weer meer ruimte krijgen om via maatwerk extra klantwaarde te leveren, maar waarbij – als klanten door aantoonbaar verwijtbaar gedrag van hun bank in de problemen komen – daar zwaardere sancties jegens die bank tegenover staan.

7.6 Tot besluit

Zullen de inmiddels genomen maatregelen op het gebied van het toezicht, nationaal en internationaal, leiden tot een stabiel bankwezen? Deze vraag kan in beginsel bevestigend worden beantwoord, al passen hierbij de nodige slagen om de arm.

Ten eerste wordt veel verwacht van uiteenlopende cultuurprogramma's, die alle grootbanken in gang hebben gezet. Recente ervaringen hebben laten zien dat (ook) het bankwezen niet immuun is voor misstanden. Tegelijkertijd geeft het evenmin pas om een karikatuur van het bankwezen te maken. Daar werken voor het overgrote deel heel gewone mensen, helaas met soms minder positieve drijfveren die de soort eigen zijn. Dus hoewel een cultuurprogramma zeker in positieve zin kan bijdragen aan het ethisch besef van bankmedewerkers en een groter besef van de impact van hun handelen, mogen hier geen alles oplossende wonderen van worden verwacht. Zo beschouwd is het belangrijk om daarnaast meer grip op risico's te organiseren, buffers te versterken en de voorwaarden te scheppen die de handelingssnelheid van toezichthouders kunnen vergroten. Een mix van een preventieve en een curatieve benadering dus. De handelingssnelheid kan bijvoorbeeld vergroot worden via opgestelde herstel- en resolutieplannen en door meer bevoegdheden aan toezichthouders te geven. Op al deze fronten worden grote vorderingen gemaakt, zoals in het voorafgaande is toegelicht.

Ten tweede moet veel van het voorgenomen beleid nog worden geïmplementeerd. Goede invoering van de grote hoeveelheid in de afgelopen tijd uitgevaardigde regelgeving vormt een belangrijke uitdaging voor beleidsmakers, toezichthouders en de bankensector zelf. Overhaaste invoering of fixatie op het voldoen aan de regels alleen zal de risico's in elk geval niet doen verdwijnen, of doen verschuiven naar minder gereguleerde sectoren.

Ten derde is het van belang dat een cross-sectorale aanpak in regelgeving en toezicht wordt bewerkstelligd. Tot dusver ligt veel nadruk op subsectoren binnen het financieel bestel, met afzonderlijke regels voor banken, verzekeraars, beleggingsinstellingen en pensioenfondsen. Veel financiële instellingen combineren twee of meer van deze activiteiten, waardoor zij met verschillende toezichtregimes te maken hebben. Ook vanuit het perspectief van investeerders en consumenten zijn deze activiteiten, en de daaruit voortvloeiende rendementen en risico's, met elkaar verbonden. Veel hypotheekproducten zijn tegenwoordig niet alleen een lening, maar daarnaast tevens een spaarvorm (via de aflossingen) en een beleggingsproduct, wanneer tegenover de lening vermogen wordt opgebouwd, zoals bij de spaar- en beleggingshypotheeken.⁴¹ Voor een investeerder in kredietsecuritisaties gelden eveneens verschillende regimes tegelijkertijd. Deze problematiek stelt toezichthouders voor een stevige uitdaging.

41 Hypotheekproducten worden overigens eenvoudiger, nu voor nieuwe toetreders op de markt voor koopwoningen alleen nog de traditionele annuïtaire hypotheekvorm fiscaal wordt ondersteund.

Ten vierde is betere internationale afstemming van regelgeving en toezicht noodzakelijk. Niet alleen afstemming binnen Europa, maar ook tussen de grote blokken Europa, de Verenigde Staten, Azië en Rusland. De ontwikkeling dat de G20 steeds meer de drijvende kracht wordt achter de grote hervormingen in de financiële sector is wat dit betreft zeer welkom. Financiële markten zijn dermate met elkaar verweven, dat financiële arbitrage een gegeven is. Grensoverschrijdende besmettingsrisico's, als het ergens in de wereld misgaat, zijn zeer reëel. Dit is op zichzelf niets nieuws. Grensoverschrijdende financiële crises kwamen decennia, zelfs eeuwen geleden al voor.⁴² Wel is de internationale financiële vervlechting tussen landen tijdens de jongste globaliseringsgolf groter dan ooit geworden.⁴³ Verhoging van kapitaaleisen, aanpak van *too big to fail*, centrale clearing van derivaten, het toezicht op schaduwbankieren en het beleid ten aanzien van rating agencies vragen om een internationale aanpak en staan daarom terecht op de agenda van de G20.⁴⁴

Deze kanttekeningen ten spijt mag wel worden verwacht dat, als alle voorgenomen maatregelen zijn ingevoerd, het financiële stelsel aan stabiliteit heeft gewonnen. Zwaarder gekapitaliseerde banken, die zich ook nog eens een stuk behoudender opstellen in hun activiteiten, zullen per definitie minder risicovol zijn dan veel banken voor 2008 waren. Strenger toezicht in combinatie met een beloningsbeleid dat gericht is het behalen van langetermijndoelen zal er eveneens aan bijdragen dat banken minder snel in de problemen raken. Mocht het dan onverhoopt toch nog eens fout gaan bij een of meer banken, dan zullen de mogelijkheid tot *'bail-in'* en een stevig depositogarantiestelsel op Europees niveau ervoor zorg dragen dat de belastingbetalers zeer lang buiten schot kunnen blijven.

Dit alles is goed nieuws. Toch kunnen de huidige en eventueel nog te nemen maatregelen het verschijnsel financiële crisis niet voor eens en altijd uitbannen. Risicovrij bankieren bestaat naar zijn aard niet. Sommige risico's worden groter, zoals bijvoorbeeld die van cybercrime. Nieuwe banken met wellicht totaal andere verdienmodellen zullen zwakke banken wegduwen uit het stelsel. Als systeembanken bepaalde risicovolle activiteiten afstoten, komen deze elders in het systeem terecht en kunnen zij op enig moment toch onverwacht weer opspelen. En hypes kunnen ook zonder medewerking van banken in financiële zeepbellen ontaarden. Financiële markten kunnen een belangrijke bron van financiële cycli zijn. Conjunctuurcycli zijn inherent aan een markteconomie. Soms gaat een neerwaartse conjunctuur gepaard met een financiële crisis. De kans dat dit nooit meer zal gebeuren is vrijwel gelijk aan nul.⁴⁵ Maar dat neemt niet weg dat, als alle voorgenomen maatregelen met de juiste maatvoering qua omvang en tempo worden ingevoerd, het bankwezen van de toekomst minder kwetsbaar is dan dat van vóór 2008 en in staat moet worden geacht om de meeste klappen zelf op te vangen.

42 Reinhart en Rogoff (2009).

43 Boonstra (2008).

44 Financial Stability Board (2013).

45 Reinhart en Rogoff (2009).

Literatuur

- Acharya, Viral V., Thomas Philippon, Matthew Richardson, en Nouriel Roubini (2010), *The Financial Crisis of 2007-2009. Causes and Remedies*, in Viral V. Acharya en Matthew Richardson (red.), *Restoring Financial Stability. How to Repair a Failed System*, Chichester: John Wiley and Sons Ltd, 1-56
- Admati, Anat, en Martin Hellwig (2013), *The Bankers' New Clothes. What's Wrong with Banking and What to Do about It*, Princeton: Princeton University Press
- Bagehot, Walter (1873), *Lombard Street. A Description of the Money Market*, derde editie, Londen: Henry S. King & Co.
- Barth, James R., Gerard Caprio Jr., en Ross Levine (2004), *Bank Regulation and Supervision. What Works Best?*, *Journal of Financial Intermediation*, 13(2), 205-248
- Basel Committee on Banking Supervision (2012), *Core Principles for Effective Supervision*, Basel: Bank for International Settlements
- Benes, Jaromir, en Michael Kumhof (2012), *The Chicago Plan Revisited*, IMF Working Paper 12/202, Washington, DC: Internationaal Monetair Fonds
- Bernanke, Ben S. (2009), *The crisis and the Policy Response (Stamp lecture, London School of Economics)*, beschikbaar op: www.federalreserve.gov
- Bijlsma, Michiel, en Gijsbert Zwart (2010), *Zijn strengere kapitaal-eisen kostbaar?*, CPB Document 215, Den Haag: Centraal Planbureau
- Bijlsma, Michiel J., en Remco J.M. Mocking (2013), *The private value of too-big-to-fail guarantees*, CPB Discussion Paper 240, Den Haag: Centraal Planbureau
- Blanchard, Olivier (2009), *The Crisis. Basic Mechanisms, and Appropriate Policies*, IMF Working Paper 09/80, Washington, DC: Internationaal Monetair Fonds
- Blinder, Alan S. (2013), *After the Music Stopped. The Financial Crisis, the Response, and the Work Ahead*, New York: The Penguin Press
- Boonstra, Wim (2008), *De betalingsbalans en de externe vermogenpositie*, proefschrift, Amsterdam: VU Uitgeverij
- Boonstra, Wim (2011), *Wetsvoorstel depositogarantiestelsel banken vooral cosmetische ingreep*, *Me Judice*, 26 augustus
- Boonstra, Wim (2012), *Conditionele Eurobonds als overgangsregime*, *Economisch Statistische Berichten*, 97(4630), 134-137
- Boonstra, Wim (2013), *De bruikbaarheid van het Chicago Plan*, *Economisch Statistische Berichten*, 98(4674 & 4675), 754-756
- Boonstra, Wim, en Allard Bruinshoofd (2012), *The Costs of State Intervention in the Financial Sector*, in Alberto Alemanno, Frank den Butter, André Nijsen en Jacopo Torriti (red.), *Better Business Regulation in a Risk Society*, New York: Springer, 99-118
- Boonstra, Wim, en Pieter van Dalen (2013), *Beperken hoogte hypotheek vergt verregaande hervorming van gehele woningmarkt*, *Het Financieele Dagblad*, 9 november
- Boonstra, Wim, en Leontine Treur (2013), *Impliciete staatsgaranties voor systeembanken*, *Economisch Statistische Berichten*, 98(4662), 362-364
- Boot, Arnoud, en Sweder van Wijnbergen (2013), *Bankieren op drijfzand*, *Economisch Statistische Berichten*, 98(4674 & 4675), 742-745
- Broos, Menno, Krit Carlier, Jan Kakes, en Eric Klaaijzen (2012), *Het schaduwbankwezen: een verkenning voor Nederland*, DNB Occasional Studies, 10(5), Amsterdam: De Nederlandsche Bank
- Cecchetti, Stephen G. (2010), *Strengthening the financial system. Comparing costs and benefits. Remarks prepared for the Korea-FSB Financial Reform Conference in Seoul*, Basel: Bank for International Settlements
- Commissie-Liikanen (2012), *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Brussel: Europese Commissie
- Commissie Structuur Nederlands Banken (2013), *Naar een dienstbaar en stabiel bankwezen*, Den Haag: Ministerie van Financiën
- Financial Stability Board (2013), *Financial Stability Board reports to G20 Leaders on financial regulatory reform progress*, 5 september, beschikbaar op: www.financialstabilityboard.org
- Groeneveld, Hans (2009), *Een evenwichtiger depositogarantiestelsel*, *Economisch Statistische Berichten*, (94)4557, 205-206
- Hume, David (1752), *Of Money* (gebruikt is de versie in Eugene Rotwein (1955), *David Hume. Writings on Economics*, Edinburgh: Nelson)
- Internationaal Monetair Fonds (2011), *Netherlands. Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation - Detailed Assessment of Observance on Basel Core Principles for Effective Banking Supervision*, Washington, DC: IMF
- Ioannidou, Vasso, en Jan de Dreu (2006), *The Impact of Explicit Deposit Insurance on Market Discipline*, DNB Working Paper 89, Amsterdam: De Nederlandsche Bank
- Kalmi, Panu (2007), *The disappearance of cooperative banks from economic textbooks*, *Cambridge Journal of Economics*, 31(4), 625-647

- Kamalodin, Shanin (2012), *Financial Crisis Investigation. What were the causes of the global financial crisis in 2008/09?*, Rabobank Working Paper Series, 2012/01, Utrecht: Rabobank Nederland
- Kerste, M., B. Baarsma, J. Wena, N. Rosenboom, W. Rougoor, en P. Risseeuw (2013), *Uit de schaduw van het bankwezen*, rapport in opdracht van het Holland Financial Center, Amsterdam: SEO Economisch Onderzoek
- Knot, Klaas (2013), *Simplicity in the financial sector*, speech gehouden op 2 december 2013, Amsterdam
- Kool, Clemens, en Dirk Gerritsen (2010), Drama Icesave was te voorzien, *Economisch Statistische Berichten*, 95(4580), 134-137
- KPMG (2012), *Stapelings Regelgeving. Een onderzoek naar de effecten van de toename en stapeling van regelgeving op de Nederlandse bancaire dienstverlening*, Amstelveen: KPMG
- Llewellyn, David T. (2012), UK Building societies: the strengths of mutuality, in J. Mooij en W.W. Boonstra (red.), *Raiffeisen's Footprint. The Cooperative Way of Banking*, Amsterdam: VU University Press, 231-246
- Mishkin, Frederic S., Kent Matthews, en Massimo Giuliodori (2013), *The Economics of Money, Banking & Financial Markets. European edition*, Harlow (VK): Pearson
- Mooij, J., en W.W. Boonstra (red.), *Raiffeisen's Footprint. The Cooperative Way of Banking*, Amsterdam: VU University Press
- Nederlandse Vereniging van Banken (2013), *Fact sheet leverage ratio*, bijlage bij brief van de NVB aan de Vaste Commissie van Financiën, 20 november 2013, Amsterdam
- Reinhart, Carmen M., en Kenneth S. Rogoff (2009), *This Time is different. Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton en Oxford: Princeton University Press
- Smolders, Nicole (2011), *Basel III: stevig maar realistisch*, Themabericht 2011/01, Utrecht: Rabobank Nederland
- Smolders, Nicole (2012), *Schaduwbankieren meer in het licht*, Themabericht 2012/7, Utrecht: Rabobank Nederland
- Vogelaar, Niek (2012), Rabobank and the credit crisis, in J. Mooij en W.W. Boonstra (red.), *Raiffeisen's Footprint. The Cooperative Way of Banking*, Amsterdam: VU University Press, 197-216