

DECEMBER

DNB magazine nr. 3, 2013

DNB MAGAZINE

Jan Sijbrand over
Europees banktoezicht



In dit nummer...



6/ Jan Sijbrand over Europees toezicht

‘Met de Bankenunie maken we in het toezicht een *move* naar de Europese schaal. Als er dan ergens iets mis gaat, kan dat worden aangepakt op Europees niveau.’
Een interview met DNB-directeur Jan Sijbrand.



16/ Naar beter werkende arbeidsmarkten in Europa

Vijf miljoen jongeren staan aan de kant in Europa. Dat vraagt om aanpassingen. Centrale banken hameren op arbeidsmarkthervormingen als meer flexibele lonen.

ARTIKELLEN



- 11/ Interview Joanne Kellermann
- 12/ Infographic Europees banktoezicht
- 14/ Tinbergenlezing Robert Shiller
- 19/ Financieel Stabiliteitscomité

RUBRIEKEN

- 03/ Redactioneel
- 04/ Banktueel
- 22/ Kunstpodium: Navid Nuur
- 24/ In Beeld

Tulpenmania

De tulpenmania, de hausse in de tulpenhandel van begin 17e eeuw, memoreerde professor Robert Shiller met enthousiasme in zijn Tinbergenlezing bij DNB. De Nobelprijswinnaar vertelde dat hij de avond ervoor een wandeling had gemaakt over de Amsterdamse grachten om de plek waar de eerste financiële zeepbel ontstond en waar hij al zoveel over had gelezen, nu eens *live* te zien. Op steenworp afstand van die plek, in het DNB-kantoor aan het Frederiksplein, signaleerde Shiller zo'n twintig potentiële zeepbellen wereldwijd. Van de huizenmarkt in Brazilië tot de grondprijzen in de VS. Lees op pagina 14 hoe hij ook zijn licht liet schijnen over andere pijnpunten in de huidige wereldeconomie die gevolgen kunnen hebben voor de financiële stabiliteit.

Financiële stabiliteit is ook het oogmerk van alle eurolanden die gezamenlijk aan de Bankenunie werken. De Europese Centrale Bank krijgt straks vergaande bevoegdheden in het toezicht op alle 4.000 banken van Europa. De ECB zal daarbij direct toezicht houden op 124 zogenoemde significante banken. Voor de overige banken blijft het directe toezicht bij de nationale toezichthouders, maar wel conform de nieuwe regels van de ECB. DNB-directeur Jan Sijbrand benadrukt in een interview (pagina 6) dat daar onlosmakelijk een Europees resolutiemechanisme, een resolutiefonds en een Europees depositogarantiestelsel bij horen. Belangrijke onderdelen om de Bankenunie echt te laten slagen en slagkracht te geven.

Zo slaan politiek en toezicht internationaal de handen ineen om nieuwe tulpenmanieën te voorkomen.

De redactie

Wat je echt wilt weten

Publiek geeft eurobiljet een 7-

Het eurobiljet krijgt een 6,8 als rapportcijfer van het Nederlandse publiek, zo blijkt uit nieuw DNB-onderzoek. Het vertrouwen in de echtheid scoort een 7,3. In Nederland is de kans dat je een vals biljet krijgt ruwweg 0,002% per jaar, zeg evenveel als de kans op een grote prijs in de staatsloterij. Nederlanders nemen dan ook nauwelijks de moeite om de echtheid van een biljet te controleren. Gemiddeld genomen kent de Nederlander 2,6 echtheidskenmer-

ken uit zijn hoofd. Het watermerk is het bekendste echtheidskenmerk. Nederlanders vinden de vormgeving steeds minder belangrijk; men vindt de eurobiljetten niet mooi en ook niet lelijk. Ze zijn tevreden over de kwaliteit van de biljetten in de portemonnee; 72% van de ondervraagden vindt de eurobiljetten in het algemeen schoon. Dat verschilt per biljet: slechts 40% vindt de vijfjes schoon, terwijl 90% het vijftigje schoon vindt. *



Beleggingsfondsen in trek

Nederlandse huishoudens hebben de waarde van hun effectenportefeuille de afgelopen drie jaar met 7 miljard euro zien afnemen: van 95 miljard euro begin 2010 tot 88 miljard euro medio 2013. Deze afname resulteert uit de combinatie van de verkoop van effecten (minus 14 miljard euro) en een vermogensaanwas

van 7 miljard euro dankzij koersstijgingen over deze periode. Ook de samenstelling van de portefeuille is veranderd. Obligaties zijn uit de gratie geraakt, terwijl beleggingsfondsen juist een hoge vlucht hebben genomen. Vooral schuldpapier uitgegeven door financiële ondernemingen en overheden zijn van de hand gedaan. Het belang van aandelen in de portefeuille is gestegen van 27% in 2010 naar 34%. Huishoudens hebben het meeste geld belegd in aandelen van Royal Dutch Shell (4 miljard euro, zo'n 30% van de waarde van de AEX-portefeuille van gezinnen), gevolgd door ING Groep en Unilever. *



DNB krijgt munten en bankbiljetten van Geldmuseum

De collectie van het Geldmuseum, dat per 1 november de deuren heeft moeten sluiten, gaat grotendeels naar DNB. De munten- en bankbiljettenverzameling en de bibliotheek worden naar DNB overgebracht. Een klein deel van de collectie, de geslepen stenen en stukken van meer kunsthistorische aard, ging naar het Rijksmuseum voor Oudheden. Zo heeft minister Bussemaker van OCW in goed overleg met Financiën en DNB besloten. De munten- en bankbiljettenverza-

meling van het Geldmuseum geniet wereldfaam. De numismatische collectie begint bij de eerste munt uit de 7e eeuw voor Christus en loopt door tot de laatst geslagen euromunt. In de collectie zijn alle soorten munten goed vertegenwoordigd: van de klassieke oudheid tot en met het Koninkrijk der Nederlanden. Verder omvat de collectie ook een nagenoeg complete historische verzameling van Nederlandse bankbiljetten en een grote collectie buitenlandse biljetten. •



Interview met DNB-directeur Jan Sijbrand

‘Bankenunie is goed voor Nederlandse banken’

Vanaf november 2014 gaat de Europese Centrale Bank toezicht houden op de Europese banken. Een interview met DNB-directeur Jan Sijbrand, primair verantwoordelijk voor al het toezicht van DNB en daarmee ook het eerste aanspreekpunt voor het banktoezicht.

door Marijke Hoogendoorn

Er komt een Europese Bankenunie. Goede zaak voor de Nederlandse banken?

‘Ja. De belangrijkste Nederlandse banken zijn het oude Hollandse jasje al lang ontgroeid: ze werken in meerdere Europese landen en zijn groot in vergelijking met de Nederlandse economie. Met de Bankenunie maken we in het toezicht een *move* naar de Europese schaal. Dat past ons goed, juist omdat onze banken een Europese maat hebben. En als er dan ergens iets mis gaat, dan kan dat worden aangepakt op Europees niveau. Bij de deconfiture van Fortis zag je toen dat elke toezichthouder vocht voor zijn eigen nationale belangen bij de verdeling van de activa. Het is natuurlijk beter als één Europese autoriteit top-down de problemen aanpakt. Dan krijg je een objectieve verdeling en voorkom je dat de natio-

nale toezichthouders proberen elkaar de kaas van het brood te eten. Maar dat kan alleen goed werken als de Bankenunie compleet is.’

Wat omvat een complete Bankenunie?

‘Niet alleen toezicht op Europees niveau, maar ook een Europees resolutiemechanisme en resolutiefonds, én een Europees depositogarantiestelsel. Over het Europees resolutiemechanisme wordt op Europees niveau nagedacht door de ministers van Financiën. De gesprekken hierover gaan de goede kant op. De ECB geeft daarbij adviezen, dus indirect ook DNB. Idee is dat als een bank gered moet worden, je niet bij de Staat aanklopt, maar de oplossing zoekt via de zogenoemde bail-in. Daarbij maak je eerst de aandelen en de achtergestelde



‘Banken moeten een minimale gezondheidsconditie hebben’

schulden te gelde. Dat betekent dat houders hiervan hun geld kwijtraken. Mocht er dan nog meer kapitaal nodig zijn, dan kun je dat halen uit speciaal hiervoor uitgegeven schuldpapieren of je gaat in het uiterste geval ook de obligatiehouders en depositohouders aanspreken – hetzij allemaal, hetzij alleen de grote. Pas als al die middelen uitgeput zijn, kan er een beroep worden gedaan op geld uit een Europees resolutiefonds, een potje dat de banken zelf vullen met een jaarlijks te betalen premie. Dat kan in ultimo ook nog een keer uitgeput raken, en dan zou je alsnog de situatie krijgen van een bail-out door de Staat en dus de belastingbetaler. Maar de kans daarop is dan wel heel, heel erg klein geworden.’

Andere voordelen van de Bankenunie voor de stabiliteit?

‘Met de schulden crisis zag je in landen als Spanje en Ierland dat de problemen van banken in nood oversloegen naar hun overheden, terwijl het omgekeerde gebeurde in Griekenland en Portugal. Met de Bankenunie verlos je bank en overheid uit hun dodelijke omhelzing: een bank in nood hoeft dan niet langer een overheid in crisis te brengen en vice versa. Overigens, ook de Nederlandse Staat heeft instellingen in nood geholpen. Maar die hulp kan uiteindelijk nog deels terugvloeien naar onze Staat.’

Waar ligt straks de eindverantwoordelijkheid voor het toezicht op de banken?

‘In Frankfurt. Straks krijgt de Europese Centrale Bank vergaande bevoegdheden in het toezicht op alle 4.000 banken van Europa. Hiervoor krijgt de ECB een nieuwe Supervisory Board die de belangrijke toezichtbesluiten voorbereidt vanuit een Europese optiek. In die Board zitten vertegenwoordigers van de nationale toezichthouders van alle eurolanden. Idee is dat de ECB direct toezicht houdt op de 124 significante banken van Europa; voor

de andere banken is de nationale toezichthouder de directe contactpersoon. Daarbij kan de nationale toezichthouder altijd nog haar visie inbrengen om een bepaald nationaal issue toe te lichten. Een voorbeeld. Typerend voor de hypotheekportefeuilles van onze banken is dat de som van de lening groot is, soms zelfs meer dan de woning waard is. Voor deze hoge loan-to-value-ratio hebben wij als Nederlanders best begrip omdat de ervaring is dat de risico’s heel klein zijn. Maar voor een buitenstaander kan die ratio wel een reden tot grote zorg zijn. In zo’n geval zou DNB misschien een toelichting willen geven. En zo heeft elk land en elke toezichthouder vast wel iets.’

Gaat u deelnemen aan de Supervisory Board van de ECB?

‘In Frankfurt is er een zogenoemde High Level Group voor de voorbereiding van het Europees toezicht. Daarin werk ik samen met de vertegenwoordigers van de andere nationale toezichthouders van het eurogebied en de ECB. Deze groep is gepositioneerd om over te gaan in de Supervisory Board. Ik verwacht daar automatisch in te komen, waarbij er natuurlijk wel een formele benoemingsprocedure is. Overigens was ik gevraagd me kandidaat te stellen voor het voorzitterschap van deze Board. Ook al ben ik uiteindelijk niet gekozen, we worden er als Nederland zeker niet slechter van. Daniele Nouy, mijn Franse collega die verantwoordelijk is voor het banktoezicht van de Banque de France, is een uitstekende kandidate. We zullen straks bij de start van de Bankenunie iedere twee weken voor een vergadering van de Board bij elkaar komen, in dezelfde week als de meeting van de Governing Council van de ECB staat gepland.’

De ECB gaat alle belangrijke banken doorlichten?

‘Ja, er komt een Balance Sheet Assessment, zeg een gezondheidscheck van alle 124 significante banken die onder direct

toezicht van de ECB vallen. De opzet is in Frankfurt uitgedokterd, nu zijn de nationale toezichthouders bezig met de uitvoering van de diagnoses. Het onderzoek bestaat uit drie delen. Daarbij wordt in eerste instantie gekeken naar de risico's die banken lopen en naar de kwaliteit van de bezittingen die ze op hun balans hebben staan. Vervolgens wordt met een stresstest bepaald in hoeverre banken een nieuwe crisis kunnen doorstaan.'

Wat gebeurt er met banken die straks de diagnose ernstig ziek krijgen?

'Banken moeten een minimale gezondheidsconditie hebben, oftewel 8% eigen kapitaal. Als uit de diagnose blijkt dat een bank een gat heeft, dan moet dat worden gerepareerd vóórdat die bank onder ECB-toezicht komt. Het ideaal is dat die bank zelf geld ophaalt op de kapitaalmarkten. Als dat niet lukt, moet de Staat zorgen voor een zogenoemde backstop waarmee de bank het gat kan aanvullen. Iedere Staat moet hiervoor een oplossing bedenken. De ministers van Financiën zijn nu bezig dat te regelen. Maar op dit moment, eind november, heeft nog niemand dat af.'

Creëert de ECB zo niet een tweedeling van grote banken met het predicaat 'Goedgekeurd door de ECB' en anderzijds de kleintjes die het zonder zo'n kwaliteitskeurmerk moeten doen?

'We hadden natuurlijk al de scheiding tussen de vier systeemrelevante banken – RABO, ING, ABN Amro en SNS – en de niet-systeemrelevante banken. Nu krijgen we de tweedeling tussen *significant* en *less significant*. Voor Nederland zijn er zeven significante banken aangewezen: naast bovengenoemde vier, zijn dat de Nederlandse Waterschapsbank, BNG en RBS. Een tweedeling leidt altijd tot ontevredenheid, zowel bij dege-

Jan Sijbrand

Jan Sijbrand (1954) is sinds 1 juli 2011 directeur van de Nederlandsche Bank. Sijbrand is voorzitter van het toezicht van DNB en speciaal verantwoordelijk voor het toezicht op banken en het toezichtbeleid. Hij vertegenwoordigt DNB in de High Level Group van de Europese Centrale Bank (ECB) voor de voorbereiding van het Europese banktoezicht. Hier werkt Sijbrand samen met de vertegenwoordigers van de nationale centrale banken van de eurolanden en van de ECB. Deze groep neemt de belangrijke besluiten over de opzet en vormgeving van het Europees banktoezicht.

Voordat Sijbrand toetrad tot de directie van DNB was hij Chief Risk Officer bij NIBC Bank (2008-2011). Van 1996-2007 werkte hij bij ABN AMRO.

Van 1992-1996 deed Sijbrand bij de Rabobank verkoop- en handelservaring op.

Daarvoor werkte hij bij Shell in verschillende functies op het gebied van onderzoek, productie en handel (1981-1992). Dr. Jan Sijbrand promoveerde in de wiskunde aan de Universiteit van Utrecht in 1981. In 1975 behaalde hij zijn doctoraal examen toegepaste wiskunde aan dezelfde universiteit.

nen onder de streep omdat ze ook graag 'significant' wilden zijn, als wel bij de banken boven die streep want die krijgen veel meer Europees toezicht op hun hals. Maar ergens een streep trekken, dat moet gewoon. Het is immers ondoenlijk om vanuit Frankfurt met al die 4.000 banken direct contact te onderhouden. Wel stelt de ECB regels voor het toezicht op alle Europese banken. En de ECB kan een kleine bank omhoog hengelen, bijvoorbeeld als die in de problemen dreigt te komen.'

Hoe zorg je voor 'gelijke monniken, gelijke kappen'?

'DNB doet altijd al allerlei gezondheidschecks bij banken. Voor een minder significante bank doen we niet die standaard-ECB-check, maar een gezondheidscheck speciaal op maat van een kleine bank. Dat toezicht is nog volledig op nationale leest geschoeid. Vanaf november 2014 gaat het Europees toezicht van start. De Europese toezichtregels gaan vanaf dan gelden voor alle 4.000 banken van Europa. Dat betekent dat bij een significante bank een Europees toezichtsteam langskomt, waar natuurlijk flink wat DNB'ers in zitten, en bij een minder significante bank alleen toezichthouders van DNB. Maar beiden nemen precies hetzelfde Europese

‘We gaan natuurlijk geen dubbel werk doen’

toezichthandboek onder de arm. En daar komen net weer iets andere dingen in dan in het huidige DNB-toezichthandboek. Dat gaan de kleinere banken straks ook merken. Overigens vinden Nederlandse banken nu al dat ze behoorlijk veel bevroegd worden. Dat gaat zeker meer worden.’

De ECB vormt toezichtteams voor de significante banken.

Hoe zien die eruit?

‘Voor iedere significante bank komt er een toezichtteam, een zogenoemd Joint Supervisory Team, met toezichthouders uit de landen waar die bank werkt. Het maakt natuurlijk nogal verschil of er straks twaalf teamleden in Frankfurt zitten of maar twee. Dat weet ik nu nog niet, maar het bepaalt natuurlijk veel voor de werkwijze. Ik verwacht wel dat de coördinator in Frankfurt zal zitten en dat die niet uit het land komt waar de bank vandaan komt. Voor ING heb je bij voorkeur geen Nederlander als coördinator. Natuurlijk zal Engels de voertaal zijn. Voor onze grote banken die internationaal werken, is dat geen punt. Wel zitten de Nederlandse banken nog met veel vragen: wie doet wat en bij wie kan ik met welke vraag terecht?’

Hoe wordt de taakverdeling tussen de ECB en DNB en hoe voorkom je dubbel werk voor de banken?

‘De ECB houdt toezicht op alles wat uit Europese wetgeving voortvloeit. Maar er is ook toezicht dat op nationale wetgeving is geënt en dat zal geheel of grotendeels bij de nationale toezichthouder blijven. Een voorbeeld is het integriteittoezicht, waaronder het toezicht op witwassen en terrorismefinanciering. Dat toezicht zal DNB houden voor de significante én minder significante banken. Zo heeft elk land zijn eigen bijzonderheden. Afwijkend in Nederland is dat het gedragtoezicht bij een andere toezichthouder, de Autoriteit Financiële Markten, is belegd. Daarvoor komt er een Memorandum of Understanding met de ECB. Hoe dan ook, we gaan natuurlijk geen dubbel werk doen.’

Wat verandert er in de manier van toezichthouden?

‘De werkwijzen veranderen. Een voorbeeld. DNB-toezichthouders doen soms on-site onderzoek, maar werken ook veel op het DNB-kantoor. In alle grote Europese landen, Duitsland, Frankrijk, Italië, gaat dat heel anders. Daar is het gebruikelijk dat een compleet toezichtteam neerstrijkt bij een bank en daar maandenlang onderzoek on-site doet. Ze doen dan gericht onderzoek, bijvoorbeeld om de kredietportefeuille door te nemen. Dat doen ze een paar maanden lang, en daarna gaat het team weer ergens anders naartoe. Zo zal dat straks ook gaan bij de Nederlandse significante banken die onder ECB-toezicht vallen. Of DNB deze werkwijze ook gaat overnemen voor het toezicht op de andere instellingen, dat zijn we nog aan het onderzoeken.’

Wordt het toezicht slagvaardiger?

‘Dat weet ik nog zo niet. Veel van onze Europese collega’s communiceren formeler, meer juridisch met de banken. Wij doen dat op zeg een Nederlandse manier. Wel kan ik met zekerheid zeggen dat het toezicht er niet gemakkelijker en niet goedkoper op zal worden. Banken krijgen te maken met nog meer toezichthouders en moeten meer data leveren.’

Heeft Nederland een stevige vinger in de pap?

‘Ja, we doen actief mee in meerdere werkgroepen. Straks, per 1 november 2014, zullen er in Frankfurt 800 nieuwe toezichthouders aan de slag gaan. Binnen de ECB heeft Nederland een vinger van 5,7% in de pap, dus dat zou betekenen dat daar 45 toezichthouders vanuit Nederland gaan werken. Ik zie graag dat dit er meer worden. Het theater gaat naar Frankfurt. Als je daar bij wilt zijn, moet je verkassen. Wij zijn niet bepaald een groot land, maar onze bankensector is wel groot en gerespecteerd in het buitenland. Het is niet zo van ‘wat hebben die lilliputters nou te zeggen?’ Nee, men verwacht dat wij een partijtje meeblazen.’ •

‘Het beste van Amsterdam en Frankfurt samen’

Banken krijgen te maken met Europees toezicht, maar voor de andere financiële instellingen verandert er voorlopig niets, zo stelt DNB-directeur Joanne Kellermann, verantwoordelijk voor het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars.

door Thijs Hinskens



Het toezicht op de belangrijkste Nederlandse banken verhuist van Amsterdam naar Frankfurt. Wat betekent dit voor de pensioenfondsen en verzekeraars?

‘Vooralsnog zal het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars niet veranderen door de komst van het Europese banktoezicht. DNB pleit al jaren voor Europees toezicht op banken. Daar zijn goede redenen voor. Als er iets mis gaat bij een grote bank met vestigingen in meerdere landen, dan heeft dat een directe impact in Europa en kan dat de financiële stabiliteit in gevaar brengen. Tijdens de financiële crisis hebben landen daarbij overheidsgeld moeten inzetten, wat later leidde tot twijfel aan de soliditeit van de overheidsfinanciën van die landen. Die spiraal hebben we willen doorbreken met Europees banktoezicht. Voor verzekeraars en pensioenfondsen ligt dit anders.

Als die in de financiële problemen raken, dan brengt dat niet direct de financiële stabiliteit in gevaar. Voor pensioenfondsen geldt bovendien dat ze vooral nationale spelers zijn, die werken in Nederland met Nederlandse klanten. Hierbij past ook Nederlands toezicht.’

Het toezicht in Frankfurt zal anders worden ingericht dan het toezicht van DNB. Gaat DNB het toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars aanpassen aan dat van de ECB?

‘De aanpak die wij hanteren bij pensioenfondsen en verzekeraars blijft voorlopig hetzelfde. We gebruiken onze vernieuwde methodiek inmiddels enkele jaren en daar zijn we tevreden over. Maar natuurlijk combineren we graag het beste van beide werelden. Als iets uit de aanpak van de ECB goed blijkt te werken, dan gaan we dat integreren in onze systematiek.’

Wat kan Frankfurt van Amsterdam overnemen?


‘Wij zullen ons in Frankfurt sterk maken voor belangrijke onderdelen die kenmerkend zijn voor ons toezicht. Denk aan het toezicht op gedrag en cultuur. Daarbij kijken we naar besluitvormingsprocessen, naar leiderschap en hoe medewerkers met elkaar omgaan binnen een financiële instelling. Typisch zaken die een dieperliggend probleem bij een instelling zichtbaar kunnen maken voordat er schade is geleden. DNB heeft dit toezicht de laatste jaren op de kaart gezet en DNB maakt zich nu sterk om dit toezicht in de nieuwe Europese toezichtsmethodologie te verankeren. Zo zullen overigens alle nationale toezichthouders hun eigen stokpaardjes hebben, die ze graag terugzien in het Europees banktoezicht.’ •

Tijdslijn vorming Europees

Mijlpalen op weg naar de Europese Bankenunie

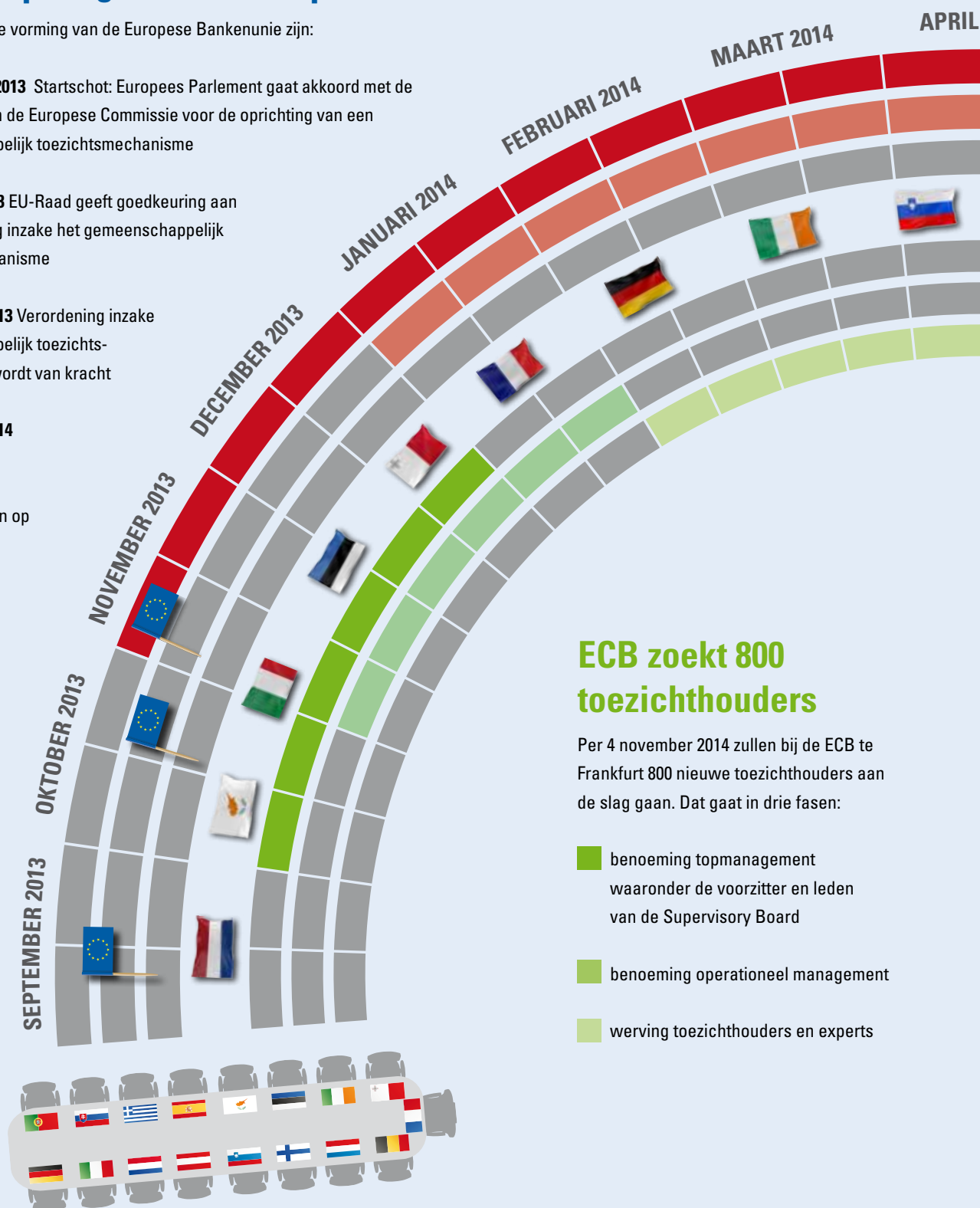
Belangrijke data in de vorming van de Europese Bankenunie zijn:

 **12 september 2013** Startschot: Europees Parlement gaat akkoord met de voorstellen van de Europese Commissie voor de oprichting van een gemeenschappelijk toezichtsmechanisme

 **15 oktober 2013** EU-Raad geeft goedkeuring aan de Verordening inzake het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme

 **4 november 2013** Verordening inzake gemeenschappelijk toezichtsmechanisme wordt van kracht

 **4 november 2014**
De Finale:
de ECB gaat toezicht houden op banken



banktoezicht



Gezondheidscheck banken

De ECB doet een gezondheidscheck van alle 124 significante banken die onder haar directe toezicht vallen. Dit onderzoek bestaat uit drie delen.

- **Fase 1:** in kaart brengen van de risico's van banken
- **Fase 2:** beoordeling kwaliteit van de bezittingen op de bankbalansen
- **Fase 3:** stresstesten om te bepalen of banken nieuwe crisis kunnen doorstaan





Zeepbellen en andere zorgen van Shiller

De kersverse Nobelprijswinnaar Robert Shiller hield de Tinbergenlezing ‘Bubbles, Financial Crises and the Good Society’ bij DNB.

door Marijke Hoogerdoorn

Dat professor Robert Shiller (Yale University) door de Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde was gevraagd voor de 26ste Tinbergenlezing op vrijdag 18 oktober, dát was een toevalstreffer. Op 14 oktober werd bekend dat hij samen met collega-economen Eugene Fama en Lars Peter Hansen dit jaar de Nobelprijs voor de economie krijgt voor hun baanbrekende onderzoek naar het ontstaan van financiële zeepbellen op de aandelen- en huizenmarkten.

Spijt en jaloezie

De kersverse Nobelprijswinnaar Shiller sprak de Tinbergenlezing uit bij de Nederlandsche Bank. Hij sprak niet alleen over financiële zeepbellen, maar ging ook in op andere problemen, waarbij hij de anekdotes uit de losse pols leek te schudden. Zo vertelde hij dat hij de avond daarvoor een wandeling had gemaakt over de Amsterdamse grachten om nu eens *live* de plek te zien waarover hij al zoveel had gelezen. De plek waar de eerste economische *bubble* ontstond: de tulpenmania van de 17e eeuw.

In geuren en kleuren beschreef hij hoe zeepbellen op de verschillende markten ontstaan als een epidemie waarbij steeds meer mensen besmet raken door de prijsstijgingen en de verhalen daarover in de media. Dat mensen zo bevattelijk zijn voor deze epidemie, is omdat ze worden gedreven door spijt, jaloezie en twijfel. ‘Je wilt geen kans op een goede deal missen en je wordt jaloers als je buurman in één dag meer verdient dan jij met een heel jaar werken. Probleem is dat mensen niet goed kunnen voorspellen. Zo dachten de Amerikanen in 2003 dat de huizenprijzen met 12% per jaar zouden stijgen in het komende decennium. Een huis leek dus een goede investering. Maar de prijzen kelderden en dat had niemand verwacht’, zo stelde Shiller, daarbij een krantenknipsel uit 2005 tevoorschijn toverend waarin hij in een interview voorspelt dat de huizenprijzen in de VS zouden halveren. Op dit moment signaleert hij twintig potentiële zeepbellen – van de huizenmarkt in Brazilië tot de grondprijzen in de VS. Shiller: ‘Ik kan niet uitslui-

ten dat sommige bubbels op een gegeven moment uiteenspatten.’ In zijn lezing ging Shiller ook in op andere pijnpunten van de wereldeconomie anno 2013. Zo stelde hij dat banken veel woede hebben gewekt sinds de kredietcrisis, maar dat deze crisis nog geen reden is om het financieel kapitalisme de rug toe te keren. ‘Financiële instituties zijn in wezen niet slecht. Wel moeten we hun onvolkomenheden onder ogen zien, zodat we die waar mogelijk kunnen inperken. Daarbij hebben we behoefte aan goed toezicht dat rekening houdt met de menselijke dimensies van deze crisis.’

Ander zorgpunt van Shiller is de groeiende ongelijkheid in de wereld, omdat die tot instabiliteit leidt. Hij voorziet dat lagere inkomens het de komende tijd zwaar gaan krijgen vanwege de globalisering en automatisering. Het is belangrijk dat overheden investeren in de publieke sector en daarvoor de belastingen verhogen, zodat de economische motor weer volop gaat draaien en de werkloosheid daalt. Shiller ziet dan ook niets in het bezuinigingsbeleid van Europa.

Toptarief

In Nederland is de ongelijkheid niet zo erg als in de VS, maar dat kan het wel worden, aldus Shiller. ‘Vandaag moeten we oplossingen bedenken voor de problemen van morgen. Dat is pas echt financiële innovatie.’ Mensen zijn altijd genereus als het om de toekomst gaat. ‘Nu komt het niet uit, maar volgend jaar ga ik helpen.’ Advies van Shiller is daarom om nu al vast te leggen dat de belastingdruk omhoog moet als de ongelijkheid een bepaald niveau bereikt. In de toekomst kan een toptarief van 75% of misschien zelfs 90% in de inkomstenbelasting een rechtvaardig antwoord zijn op de groeiende ongelijkheid. ‘Dat tarief kun je koppelen aan een aftrek voor goede doelen. Zo kunnen multimiljardairs kiezen: geld doneren aan een goed doel óf 90% belasting betalen. Daarmee ontnem je hen heus niet de lol van het verdienen van al dat geld.’ •

Naar beter werkende arbeidsmarkten in Europa

Er zijn vijf miljoen jeugdwerklozen in Europa. Dat vraagt om aanpassingen. Centrale banken hameren op arbeidsmarkthervormingen zoals meer flexibele lonen.

door Rutger Vahl

Al tien jaar werkt de Nederlandse hoogleraar economie Marcel Jansen aan de Universiteit van Madrid. In die jaren heeft hij zijn studenten zien veranderen. De levenslust en het jeugdige bravoure van een paar jaar geleden hebben plaatsgemaakt voor defaitisme. En dat is te begrijpen. De kans om als jonge econoom een baan te vinden in Spanje is op dit moment klein. Daarbij maken studenten zich zorgen. Werkloosheid, armoedeval en huisuitzettingen: ze lijken iedereen te kunnen treffen in het door crisis geteisterde land.

De Spaanse arbeidsmarkt is volkomen vastgelopen. Maar dat is niet de schuld van de financiële crisis, zegt Marcel Jansen. 'Het ging al fout toen Spanje toetrad tot de monetaire unie. Waar veel landen in West-Europa in de jaren negentig begonnen met het hervormen en vooral dereguleren van hun arbeidsmarkten, liet Spanje dat na. Dat leek ook niet nodig. Het ging economisch goed. Tot de crisis uitbrak. De investeringen hielden op, Spanje kon zijn schulden niet terugbetalen en de export bleek veel te duur geworden. Het land denderde met volle vaart op het ravijn af en kon nauwelijks bijsturen. En dat had veel met de rigide arbeidsmarkt te maken. Dwingende collectieve arbeidsovereenkomsten en een extreme ontslagbescherming maakten het vrijwel onmogelijk om Spanje weer concurrerend te maken.'

Kapitaalvernietiging

Spanje is helaas niet uniek in haar problemen. Er zijn momenteel vijf miljoen jeugdwerklozen in Europa: in Spanje, Griekenland en Kroatië heeft meer dan de helft van de jongeren geen baan. Maar ook in Frankrijk (25%) en Groot-Brittannië (20%) staat een groot aantal jonge mensen buitenspel. Die grote jeugdwerkloosheid kan grote en langdurig ontwrich-

tende effecten hebben. 'Jeugdwerkloosheid is een vorm van kapitaalvernietiging', zo stelt econoom Béla Galgóczi van het European Trade Union Institute (ETUI), dat onderzoek doet naar vakbonden in Europa. 'De opleiding van deze jongeren is grotendeels voor niets geweest en deze groep jeugdwerklozen zal waarschijnlijk altijd een achterstand op de arbeidsmarkt houden. Voeg daarbij dat de jeugdige werklozen al vijf jaar geen cent pensioen opbouwen. Deze tikkende tijdbom gaat pas over veertig jaar af. Tenminste, als deze pensioenachterstand niet voor die tijd wordt ingelopen.'

Later met pensioen

De hoog opgelopen jeugdwerkloosheid heeft meerdere complexe oorzaken. Veel knelpunten waren al ruim voor de crisis bekend. Direct na de invoering van de euro zagen veel landen de rentes sterk dalen en voelden geen noodzaak tot arbeidsmarkthervormingen. Wat de euro niet voor elkaar kreeg, lukt de crisis wel: veel Europese landen nemen nu maatregelen om hun arbeidsmarkten vlot te trekken. Denk aan de verhoging van de pensioenleeftijd. In Nederland ging die van 65 naar (binnenkort) 67 jaar. Daarmee wordt de beroepsbevolking groter, wat met de komende vergrijzing belangrijk is, en dalen de pensioenkosten.

Een ander probleem is de kloof tussen mensen met een tijdelijk en een vast contract. In de afgelopen tien jaar is het aantal 'flexwerkers' in sommige landen gestegen tot 20% van de beroepsbevolking. Omdat mensen met vaste contracten veel moeilijker te ontslaan zijn, vliegen mensen met tijdelijke contracten er als eerste uit. Dit is een sociaal maar ook een economisch probleem: de veelal jonge flexwerkers verdienen minder dan waartoe zij in staat zijn en krijgen niet de kans hun



volle potentie voor de economie te ontwikkelen. Dit probleem doet zich in veel Europese landen voor. Juist de zuidelijke lidstaten nemen nu stappen om deze trend te keren. Zo heeft Spanje in 2012 de wet aangepast waardoor het gapende gat tussen tijdelijke en vaste krachten wordt verkleind.

Loonbescherming

Aanpassing van de pensioenleeftijd en de rechten van flexwerkers zijn overal heikle vraagstukken. Nog moeilijker is wellicht de loonhervorming. Eén van de lessen uit de crisis is dat de lonen onvoldoende meebewegen met de economische omstandigheden. Europa kent, anders dan de Verenigde Staten, een hoge mate van loonbescherming. Veel landen hebben wet- en regelgeving die de lonen star maakt. Zo worden in België, Luxemburg en Spanje de lonen automatisch aangepast aan de inflatie, met als gevaar een loon-prijsspiraal, waarbij lonen en prijzen elkaar opdrijven. Hoogleraar Marcel Jansen heeft nog een ander voorbeeld: 'In Spanje was een cao van kracht net zolang totdat een nieuwe cao was afgesloten. Dit gaf vakbonden veel macht. Waren er nieuwe onderhandelingen nodig en dreigde bijvoorbeeld een bevrozing van de lonen, dan kwamen vakbonden niet opdagen en bleef de oude cao gelden. Op die manier was het moeilijk lonen aan de verslechterde economische omstandigheden aan te passen. De regering is erin geslaagd deze wetgeving aan te passen.'

Concurrentiekracht

Om meerdere redenen hebben centrale banken een bijzondere interesse voor de werking van de arbeidsmarkt. Traditioneel aandachtspunt van centraal bankiers is de nauwe relatie tussen loonstijgingen en inflatie. Immers, als werknemers prijsstijgingen verwachten en loonsverhoging vragen, kan dit de inflatie aanwakkeren. Met de invoering van de euro kwamen daar nieuwe aandachtspunten bij. 'Als Europese landen zich door te hoge lonen vroeger uit de markt prijsden, devalueerden ze hun munt en daarmee leek het probleem tijdelijk opgelost', aldus Jante

Parlevliet. Ze is econoom bij de Nederlandsche Bank en medeorganisator van een internationale expertmeeting van DNB over arbeidsmarkthervormingen, medio september. 'Met de euro is eenzijdige devaluatie door één land niet meer mogelijk. Dat betekent dat de loonontwikkeling niet te veel uit te pas moet lopen met de arbeidsproductiviteit, anders gaat dat ten koste van de concurrentiekracht. Het betekent ook dat het mogelijk moet zijn om lonen neerwaarts bij te stellen als het economische tij tegenzit. En daar wrong in de zuidelijke landen de schoen. Terwijl de Spaanse economie in 2008 in een diepe crisis raakte, stegen de reële lonen met 3,5%. Om concurrerend te blijven konden bedrijven vaak niet veel anders doen dan massaal mensen te ontslaan.'

Wetgeving

Vakbonden hebben macht. Maar hun achterban is gekrompen en vergrijsd. Jongeren en flexwerkers voelen zich niet meer vertegenwoordigd. Béla Galgóczi onderzoekt hoe vakbonden met deze 'legitimiteitsvraag' omgaan. 'Je ziet overal dat vakbonden best begrijpen dat ook zij moeten hervormen. Er is bijvoorbeeld oog voor het vraagstuk van de grote ongelijkheid tussen mensen met een vaste baan en een tijdelijke baan.' Niet alleen vakbonden maar ook regeringsleiders moeten hun verantwoordelijkheid nemen, zo stelt hij. 'Ik vind dat er veel gevraagd wordt van zuidelijke landen. In Griekenland zijn de lonen soms met een kwart verlaagd en dat gaat ten koste van de koopkracht. Lonen zijn meer dan een stapel bankbiljetten. Het gaat om rechten waar generaties vaak hard voor hebben gestreden. 'Economen hameren vooral op een betere werking van markten', zegt Jante Parlevliet van DNB. 'Maar de aanpassingsprocessen in zuidelijke lidstaten maken duidelijk hoe belangrijk de juridische en politieke component van loonvorming is. In Portugal verwerpt het Constitutioneel Hof sommige maatregelen van het kabinet als ongrondwettelijk. Ook is een nominale daling van de lonen volgens de wet verboden. Het is een grote uitdaging om tussen de economische, maatschappelijk en juridische logica een goede balans te vinden.' •

Oog voor het systeem met alle onderlinge lijntjes

Na afloop van de vergadering van 12 november roept het Financieel Stabiliteitscomité banken op meer inzicht te geven in de risico's die ze lopen.

door Marijke Hoogendoorn

Het was de derde keer dat het comité bijeen kwam sinds de oprichting in november 2012 als uitvloeisel van de aanbevelingen van de commissie De Wit. Op de vergaderagenda stond ook dit keer een aantal hete hangijzers: van de hypotheekmarkt tot de transparantie van banken over hun risico's. Aerd Houben, secretaris van het comité en divisiedirecteur Financiële stabiliteit bij DNB, licht toe: 'Het comité buigt zich over de actuele risico's en de structurele soliditeit van de financiële sector en kan daarvoor aanbevelingen doen.'

Het Financieel Stabiliteitscomité kijkt niet zozeer naar individuele instellingen, maar richt zich op het grotere geheel. Vergelijk het met het luchtvaartstelsel op Schiphol: behalve veilige vliegtuigen en goede piloten die op allerlei eigen instrumenten in de cockpit sturen, zijn er ook luchtverkeersleiders nodig die vanuit de verkeerstoren een totaaloverzicht verwerven en ervoor zorgen dat al die duizenden vliegtuigen veilig, vlot en ordelijk landen en opstijgen. Voor een veilig financieel systeem is eigenlijk net zoiets nodig. En daar is de laatste jaren hard aan gewerkt. Houben: 'We weten inmiddels beter hoe het systeem in elkaar zit en hoe de onderlinge lijntjes lopen. Maar we zijn er nog lang niet. Om verder te komen, moeten we de samenhang analyseren, nieuwe instrumenten ontwikkelen en aanbevelingen doen die de stabiliteit bevorderen. Dat doen we onder andere in het Financieel Stabiliteitscomité. Het comité brengt de top van het ministerie van Financiën, de Autoriteit Financiële Markten en DNB samen. Drie zien meer dan één, we werken samen en houden elkaar scherp. En dit keer waren we met vier partijen, omdat het comité ook het CPB had gevraagd om als waarnemer aan te schuiven.'

Op de vergadering van 12 november heeft het comité onder meer gesproken over de transparantie van banken. Het comité roept banken op om meer inzicht te geven in de risico's die ze lopen en in de beheersing daarvan, zodat investeerders en externe partijen beter kunnen inschatten hoe stevig een bank er voor staat. Uitgangspunt vormen de aanbevelingen van een internationale groep van banken en investeerders, de zogenoemde Enhanced Disclosure Task Force (EDTF). Daarbij geeft het comité prioriteit aan de aanbevelingen voor marktrisico en financieringsrisico. Indien banken niet aan deze aanbevelingen kunnen voldoen, moeten ze daarvoor tekst en uitleg geven.

De gevraagde transparantie gaat verder dan Bazel III, het eisenpakket dat is opgesteld door het Bazels comité voor het banktoezicht. Zo moet een bank ook openheid geven over welke activa in onderpand zijn gegeven, bijvoorbeeld ten behoeve van de uitgifte van gedekte obligaties. Met meer transparantie komt er meer vertrouwen in de banken, zo verwacht Houben. 'Wanneer banken heel transparant zijn, zullen investeerders meer bereid zijn ze te financieren. En omgekeerd wordt het voor de banken makkelijker om geld op te halen.'

Hypotheekmarkt

Op de vergadering heeft het comité ook gesproken over de hypotheekfinanciering in Nederland. De hoge hypotheekschulden maken huishoudens kwetsbaar en vormen door hun omvang een belangrijk risico voor de financiële stabiliteit in Nederland. Dit is een erfenis van de uitbundige hypotheekverstrekking in het verleden. Die schuldenberg moet kleiner



worden en dat vereist andere financieringsvormen voor de eigen woning. Het comité pleit voor een meer duurzaam hypotheekverstrekkingbeleid waardoor zowel gezinnen als banken toekomstige schokken in de huizenprijzen beter kunnen opvangen. Ook moet dit beleid minder procyclisch worden. Nu is de hypotheekverstrekking sterk procyclisch: de kredietverlening neemt fors toe in goede tijden en de kredietkraan gaat dicht in slechte tijden, en dat leidt tot grote schommelingen in de huizenprijzen en in de economie. Dat moet anders. Nieuw beleid moet overigens geleidelijk worden ingevoerd, zodat dit markt herstel niet in de weg staat.

Werkprogramma 2014

Het comité heeft een pittig werkprogramma voor volgend jaar in de steigers gezet. Naast een vervolgbespreking over de hypotheekmarkt wordt in het voorjaar gekeken naar de nieuwe financieringsstructuur van banken, die risico's in de eerste plaats bij de financiers van de banken neerlegt. Ook gaat het comité de toegevoegde waarde en risico's analyseren die samenhangen met de structuur van de financiële sector. Nederland heeft van oudsher een grote financiële sector, ook al is die in de afgelopen jaren wat gekrompen. De sector biedt hoogwaardige werkgelegenheid en heeft een grote toegevoegde waarde voor de Nederlandse economie. Maar er kleven ook risico's aan en de vraag is of die adequaat worden geadresseerd – in Nederland, en straks met de Bankenuie, in heel Europa. Om die risico's te beheersen zijn allerlei maatregelen denkbaar, zoals extra eisen aan de buffers van banken of aan activiteiten in het buitenland. Een ander thema is de niet-bancaire kredietverlening. Denk aan crowdfunding, kredietunies en financiering via onderhandse leningen of aandelenemissies. Houben: 'Banken zijn zeer terughoudend met hun kredietverlening, onder meer omdat toezichthouders hogere kapitaaleisen stellen en ze meer buffers moeten aanhouden. Dat brengt met zich mee dat het MKB klaagt dat het amper aan nieuwe leningen kan komen. Als we de financiering via andere kanalen kunnen bevorderen, dan is

Financieel Stabieleitscomité: samenstelling en activiteiten

In het comité zitten vertegenwoordigers van DNB, de AFM en het ministerie van Financiën. Dat zijn Klaas Knot (voorzitter), Jan Sijbrand en Job Swank van de directie van DNB. Namens het ministerie zijn dat thesaurier-generaal Hans Vijlbrief en directeur Financiële Markten Gita Salden. En namens de AFM participeren waarnemend voorzitter Theodor Kockelkoren en afdelingshoofd Reinier Pollmann. De directeur van het CPB, Laura van Geest, neemt deel als waarnemer. DNB-divisiedirecteur Aerd Houben is de secretaris van het comité.

Kernactiviteiten zijn:

- De uitwisseling van informatie en analyses van de stabiliteit van het financiële stelsel, om zo mogelijke risico's te signaleren.
- Het bespreken van mogelijke handelwijzen voor het terugdringen van deze risico's, inclusief de mogelijkheden om het wettelijke instrumentarium te versterken dat DNB, de AFM en de minister hiertoe ter beschikking hebben.
- Het uitbrengen van waarschuwingen en aanbevelingen aangaande de gesignaleerde risico's. Deze zijn openbaar, tenzij openbaarmaking achterwege dient te blijven vanwege mogelijke risico's voor de financiële stabiliteit.
- Afstemming over de wijze waarop in Nederland opvolging wordt gegeven aan waarschuwingen en aanbevelingen van de *European Systemic Risk Board*.

dat goed voor de economie. Want dan krijgen MKB'ers die nu tevergeefs bij een bank aankloppen, nieuwe financieringsmogelijkheden. Dat kan onze economie een hoognodige *boost* geven.' Terugblikkend op het eerste jaar van het comité, stelt Houben: 'Het comité brengt de partijen bij elkaar die ieder een eigen verantwoordelijkheid hebben op het gebied van financiële stabiliteit: DNB, de AFM en het ministerie. Samen maken we een inschatting van de stabiliteitsrisico's en wat iedere instelling kan doen om deze tegen te gaan. En vervolgens werken we beleid uit en benoemen we wat van andere partijen wordt verwacht. Daarin ligt de kracht van dit comité. Een mooi voorbeeld is onze oproep aan banken om transparanter te zijn over de risico's die zij lopen.' •



Navid Nuur

door Alexander Strengers
Voorzitter Kunstcommissie

Spectaculair werk, bijzonder, vernieuwend en markant werk, dát is wat de Kunstcommissie zoekt voor de kunstcollectie; en dat is precies wat de in Teheran geboren Navid Nuur (1976) elke keer weer weet te creëren. Recente aanwinst van de Kunstcommissie is zijn werk 'Recaptured from the Collective 2006-2013'.

Dit werk is een compositie die, om met Nuur te spreken, is samengesteld uit één gedachte, wat tijd, een beetje inkt, een half kladblok, stapels uitvergroete styrofoamplaten en, om dat allemaal samen te smelten tot één geheel, een kingsize tube lijm. Voor dit werk morste hij doelbewust een flinke klodder inkt op een kladblok en daarna scheurde hij alle velletjes met een vlek eruit. Naarmate het papier verder van de inktbron af ligt, zie je de vlek steeds kleiner worden. Daarna vergrootte hij de vlekken uit op styrofoamplaten, sneed deze zorgvuldig uit en stapelde plaat op plaat, om al doende een sculptuur van 230 cm hoogte te bouwen. Dit kunstwerk bestaat dan ook uit twee ogenschijnlijk losstaande delen, die beiden voortvloeien uit één bron: een ingelijst werk met 84 velletjes kladpapier met een vlek en een metershoge toren van styrofoamplaten.

Met een ongelofelijke creativiteit en op bijzonder aanstekelijke wijze maakt Navid Nuur zo steeds weer nieuwe sculpturen en installaties op basis van overwegend eenvoudige materialen. Materialen die hij op speelse wijze ontdoet van hun oorspronkelijke toepassing en transformeert tot nieuwe voorwerpen met een totaal andere betekenis. In zijn werk kunnen wij een glimp opvangen van het onderbewuste, van een wereld waarin alles met alles lijkt samen te hangen. Nuur geeft hiermee de conceptuele kunst een verrassend originele betekenis.

DNB heeft eerder het werk 'Z.t. the artist's eraser, coated with gold' van Navid Nuur aangekocht. Deze vergulde gum is te zien bij de grote tentoonstelling van Nuur in het Bonnefantenmuseum te Maastricht tot 26 januari 2014. •

Recaptured from the Collective 2006-2013
Materialen: inkt, kladblok, styrofoamplaten, lijm
230 x 70 x 70 cm (sculptuur) en 92 x 101 cm (ingelijst werk)

Colofon

DNB Magazine is een uitgave van de Nederlandsche Bank.

Redactieadres:
DNB Magazine
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
Westeinde 1, 1017 ZN
Amsterdam
e Magazine@DNB.nl
www.dnb.nl

Hoofdredactie:
Flore Kraaijeveld

Eindredactie:
Marijke Hoogendoorn

Aan dit nummer werkten mee:
ANP Photo, Rhonald
Blommestijn (illustratie p.20),
Thijs Hinskens, Kees Hummel
(foto's Jan Sijbrand), Sandra
Korthoff, Rob Meulemans,
Henk Rougoor (In Beeld),
Alexander Strengers,
Rutger Vahl

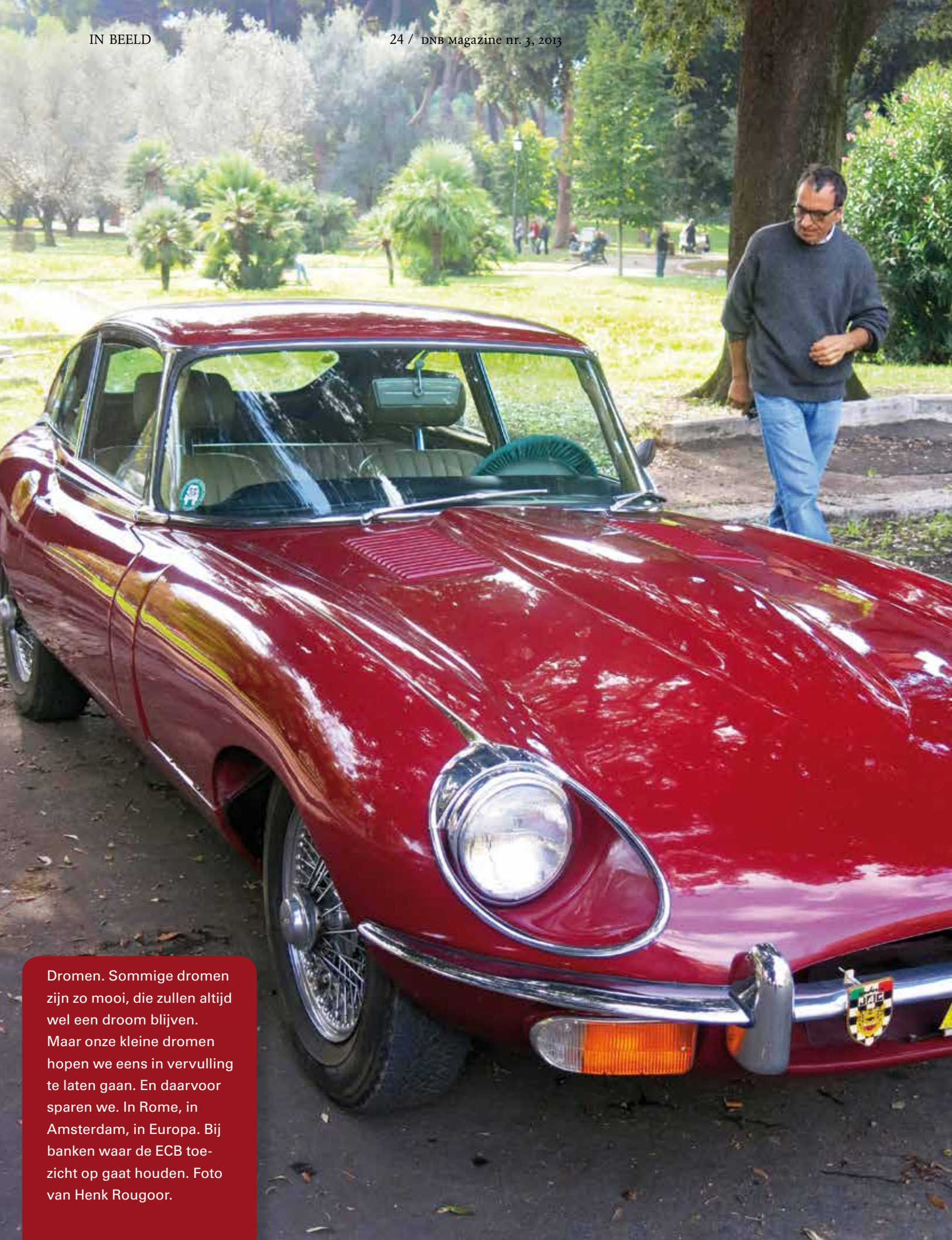
Vormgeving en druk:
Joh. Enschede (vormgeving)
Fd-Repro en Post (productie)
Drukkerij De Bink (drukkerij)

Abonnementen
Een abonnement op DNB
Magazine is gratis en uitsluitend
schriftelijk of per e-mail aan te
vragen. Adreswijzigingen en
opzeggingen eveneens schriftelijk
opgeven.

Abonnementsadministratie:
DNB Magazine
Antwoordnummer 2670
1000 PA Amsterdam
Aanvraagmagazine@dnb.nl

Artikelen uit DNB Magazine
mogen niet zonder toestemming
van de redactie worden overge-
nomen.





Dromen. Sommige dromen zijn zo mooi, die zullen altijd wel een droom blijven. Maar onze kleine dromen hopen we eens in vervulling te laten gaan. En daarvoor sparen we. In Rome, in Amsterdam, in Europa. Bij banken waar de ECB toezicht op gaat houden. Foto van Henk Rougoor.