

Vergaderjaar 2013–2014

**32 013**

**Toekomst financiële sector**

**Nr. 82**

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

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 28 augustus 2014

De Bank for International Settlements (BIS) heeft op 29 juni 2014 haar 84<sup>ste</sup> jaarverslag gepubliceerd. Hieronder treft u een reactie op dit rapport aan, in antwoord op het verzoek van de vaste commissie voor Financiën. Het rapport van de BIS stipt een veelheid aan onderwerpen aan op het gebied van monetair beleid en ontwikkelingen in de financiële sector. In de onderstaande reactie zal op een aantal hoofdpunten van het rapport worden ingegaan.

De hoofdboodschap van het jaarverslag van de BIS is dat op dit moment de economische groei in veel landen vooral wordt belemmerd door hoge schulden bij huishoudens en bedrijven (een zogenaamde *balance sheet recession*). Huishoudens en bedrijven willen en moeten deze schulden afbetalen, zodat er weinig geld overblijft voor consumptie of investeringen. De BIS beargumenteert dat in een dergelijke situatie verruiming van het monetair beleid en het stimuleren van de vraag minder effectief is. Volgens de BIS ligt de oplossing niet in extra ruime en lange stimulering via monetair beleid, omdat dit nieuwe financiële zeepbellen kan creëren die risico's met zich meebrengen voor de financiële stabiliteit. De BIS zoekt de oplossing vooral in het doorvoeren van meer structurele hervormingen. De BIS geeft ook aan dat de nu lopende doorlichting van bankbalansen door de ECB (*Asset Quality Review*) in aanloop naar de Europese bankenunie een belangrijke stap is om balansherstel bij banken te bewerkstelligen. Versterking van bankbalansen is volgens de BIS nodig als basis voor economisch herstel en toekomstig groeipotentieel.

Verder wijst de BIS in haar jaarverslag op het feit dat tijdelijke, lichte deflatie geen belemmering hoeft te zijn voor economische groei, daarbij verwijzend naar verschillende periodes in de geschiedenis waarbij er sprake was van zowel deflatie als economische groei. In dat kader wijst de BIS er op dat, gegeven de internationaal geuite zorgen over deflatie en de daaruit voortvloeiende druk om de inflatie omhoog te krijgen, de lessen uit het verleden over de kosten en persistentie van (hogere) inflatie blijkaar langzaam uit het collectieve geheugen zijn verdwenen.

De BIS gaat in haar jaarverslag specifiek in op de ontwikkelingen in de financiële sector. Zo geeft het rapport aan dat er sprake is van herstel in de bankensector, maar dat dit herstel nog niet voltooid is. Veel banken zijn overgeschakeld naar een conservatiever verdienmodel en richten zich meer op hun kerntaken. Kapitaalratio's stijgen en banken zijn goed op weg om te voldoen aan de nieuwe kapitaaleisen (de *Common Equity Tier-1* (CET1) kapitaalratio van de internationale bankensector steeg van gemiddeld 8,5% van de risicogewogen activa in 2012 naar gemiddeld 9,5% in 2013). Banken gebruiken vooral niet-uitgekeerde winsten om hun kapitaalratio's te versterken. Banken verlagen daarnaast hun risicogewogen activa, vooral door verschuivingen naar minder risicovolle activa. In het eurogebied dalen ook de totale activa van banken. Er blijven onder investeerders echter twijfels bestaan over de kwaliteit van de balansen van sommige banken hetgeen er volgens de BIS toe heeft geleid dat financieringskosten op de kapitaalmarkt van banken zijn gestegen – in sommige gevallen tot boven die van niet-financiële bedrijven. Mede hierdoor treedt een verschuiving op, waarbij bedrijven zich minder financieren met bankleningen terwijl financiering via de markt (obligaties) toeneemt, aldus de BIS.

Het kabinet kan belangrijke elementen van deze analyse en conclusies onderschrijven. Nederland heeft in Europese discussies herhaaldelijk het belang van structurele hervormingen voor herstel van de economische groei benadrukt. Monetair beleid heeft de afgelopen jaren een belangrijke rol gespeeld in het stabiliseren van de economie. Om voor de langere termijn hogere groei te realiseren zijn echter ook structurele hervormingen nodig, zodat niet alleen de vraagzijde, maar ook de aanbodzijde van de economie op orde wordt gebracht. Ook onderschrijft het kabinet evenals de BIS het belang van de balansdoorlichting door de ECB. De door de BIS gesignaleerde onzekerheid bij investeerders over de kwaliteit van bankbalansen onderstreept de noodzaak van een grondige balansdoorlichting die onzekerheid wegneemt. Maar ook voor het economisch herstel is het belangrijk dat de bankensector in Europa gezond is, zodat deze de groei van de economie kan ondersteunen.

Het kabinet onderschrijft het belang van het voorkomen van nieuwe zeepbellen en een financieel stelsel dat in staat is om schokken – die bijvoorbeeld kunnen ontstaan door het knappen van een zeepbel – op te vangen. Centrale banken waarschuwen ook in toenemende mate voor het ontstaan van zeepbellen. Zo heeft de voorzitter van de Amerikaanse centrale bank (de FED) er onlangs op gewezen dat de waarderingen van hoogrenderende obligaties aan de hoge kant lijken, vooral van bedrijfsobligaties met een lage kredietwaardering. De FED gaf daarbij aan bepaalde markten goed in de gaten te zullen houden. Verder waarschuwde de Bank of England in haar laatste rapport over de financiële stabiliteit voor snel oplopende activaprijzen. Gezien het gevaar dat nieuwe zeepbellen kunnen vormen voor duurzaam economisch herstel, verwelkomt het kabinet de continue aandacht en alertheid hiervoor bij centrale banken.

Met betrekking tot inflatie volgt het kabinet de lijn van de ECB, zijnde dat het met name van belang is te kijken naar de prijsontwikkeling en inflatieverwachtingen op de middellange termijn. Hoewel een lange periode van deflatie onwenselijk zou zijn, wijst de BIS terecht op het feit dat lichte deflatie, zeker wanneer het voor een beperkte periode is, geen groot risico op het ontstaan van een deflationaire spiraal oplevert. Ook kan tijdelijke lichte deflatie – zoals op dit moment in enkele landen in het eurogebied wordt waargenomen – een teken zijn van verbetering van de concurrentiekracht doordat noodzakelijke structurele hervormingen leiden tot een daling van de loonkosten.

Het kabinet herkent de door de BIS gesignaleerde ontwikkelingen in de financiële sector. De door de BIS geconstateerde toename van de kapitaalratio's van banken is positief en noodzakelijk voor een gezonde kredietverlening in het eurogebied.

Conform de internationale observaties richt ook de Nederlandse bankensector zich volgens DNB weer meer op de kredietverlening aan de reële economie. De door de BIS genoemde verbreding van de financieringsmogelijkheden voor bedrijven ziet het kabinet als positief en het kabinet ondersteunt dit met recent beleid gericht op onder andere het MKB en innovatieve bedrijven. Zo wordt het aanbod van risicodragend vermogen, dat voor bedrijven nodig is om andere vormen van kapitaal op te halen, vergroot door instelling van een fonds voor achtergestelde leningen. Ook wordt gewerkt aan een plan voor het verbeteren van de beschikbaarheid van kredietinformatie die nodig is om ook kleinere bedrijven marktfinanciering op te laten halen. Financiers op financiële markten dienen immers een geïnformeerde investeringsbeslissing te kunnen nemen<sup>1</sup>. Zoals in verschillende eurolanden is gebleken tijdens de crisis, hebben ondergekapitaliseerde banken minder ruimte om economische activiteiten te ondersteunen met financiering. Een financieel stelsel dat goed ontwikkelde alternatieven voor bankfinanciering biedt, is dan ook robuuster dan een stelsel waarbij alleen het bancaire kanaal goed is ontwikkeld.

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

---

<sup>1</sup> Kamerbrief «Aanvullend actieplan mkb-financiering», 8 juli 2014, Kamerstuk 32 637, nr. 147)