



Aan de voorzitter, de leden en plv. leden van de Vaste commissie voor Financiën
van de Tweede Kamer der Staten Generaal
Postbus 20018 2500 EA Den Haag
cie.fin@tweedekamer.nl

Utrecht, 10 oktober 2019

Betreft: uw bespreking WRR rapport 'Geld en schuld' en kabinetsreactie

Geachte Kamerleden,

Binnenkort spreekt u over het grote publieke belang van een goed functionerend financieel- en geldstelsel. Begin dit jaar heeft de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) zijn adviesrapport hierover gepubliceerd, in juni gaf het kabinet zijn reactie hierop.¹

Wij onderstrepen het grote belang van dit onderwerp en onderschrijven de conclusie van de WRR dat het huidige financieel- en geldstelsel nog altijd fundamentele problemen kent. Vorig jaar stelden wij als Sustainable Finance Lab (SFL) in onze beschouwing over de staat van de financiële sector: "Het huidige financieel stelsel is uiteindelijk onhoudbaar en zal zonder ingrijpende maatregelen de samenleving verder ontwrichten."² Door tot voor kort ongekende fenomenen, als negatieve rentes en de opkomst van private digitale wereldwijde munten, lanceren nu ook vooraanstaande (oud) centrale bankiers voorstellen om het monetair systeem ingrijpend te veranderen.³ Fundamentele veranderingen zullen de komende jaren plaatsvinden en Nederland dient hier actief op in te spelen.

¹ WRR (2019) Geld en Schuld; de publieke rol van banken en Hoekstra (2019) Kabinetsreactie WRR-rapport "Geld en Schuld" en initiatiefnota Alkaya (SP).

² SFL '[Werk in Uitvoering](#)' (2018) en de bijbehorende [achtergrondstudie](#).

³ Carney (2019) The Growing Challenges for Monetary Policy in the current International Monetary and Financial System, Bank of England en Bartsch, Boivin, Fischer en Hildebrand (2019) Dealing with the next downturn; From unconventional monetary policy to unprecedented policy coordination, Blackrock Investment Institute.

De genoemde problemen en ontwikkelingen doen zich in veel landen voor. Maar Nederland is hier met haar relatief grote en geconcentreerde bankensector extra gevoelig voor. De totale private schuld is sinds de schulden crisis van 2008 verder gestegen, van 235% BBP in 2008 naar 274% BBP nu. De schuld van Nederlandse huishoudens is tweemaal zo hoog als het gemiddelde in de eurozone.⁴ De hoge Nederlandse pensioenbesparingen bieden bij economische tegenwind geen soelaas omdat deze pas na pensionering gebruikt kunnen worden. Daardoor zijn de fluctuaties in consumptie hier twee tot drie keer groter dan in onze buurlanden Duitsland en België.⁵

Het is daarom belangrijk dat Nederland waar mogelijk zelf ingrijpt en waar nodig werkt aan internationaal draagvlak voor de noodzakelijke veranderingen. Wat dat betreft schiet de reactie van het kabinet tekort. Het kabinet onderschrijft weliswaar dat verdere maatregelen nodig zijn, maar verwijst daarvoor naar zijn ‘Agenda financiële sector’ van eind 2018. Een agenda die slechts zeer ten dele tegemoetkomt aan de aanbevelingen van de WRR. Daarmee biedt de kabinetsreactie geen afdoende oplossing voor de geconstateerde problemen.

Het is daarom nu aan uw Kamer om het grote publieke belang van een goed functionerend financieel- en geldstelsel te borgen, ook in de toekomst. De wereldwijde financiële crisis van 2007-2008 en de daaropvolgende eurocrisis hebben laten zien hoe ontwrichtend een disfunctioneel financieel stelsel kan zijn voor de samenleving.

Daarbij is er niet één enkele maatregel waarmee alle problemen zijn opgelost. Er bestaat ook geen blauwdruk van het ideale financieel- en geldstelsel. Nodig is een aanpak waarbij verbeteringen in gang worden gezet, voortdurend geëvalueerd en indien nodig weer bijgesteld.

Wij onderschrijven de aanbevelingen die de WRR doet en hopen dat uw Kamer daar een voldoende opvolging aan zal geven. Op specifieke onderdelen geven wij u graag het volgende mee om te komen tot een nadere concretisering hiervan:

Zorg voor diversiteit in de financiële sector: start experimenten met digitale cash en stel een commissie in om te komen tot concrete voorstellen voor de publieke verankering van betalen

De WRR pleit voor “het creëren van een publiek verankerd alternatief voor betalen en sparen, naast de huidige banken.” Het kabinet geeft aan daar voor de overheid geen rol te zien, onder meer omdat “het publieke belang van de continuïteit en stabiliteit van het Nederlandse betalingsverkeer” al “goed verankerd” is.

Hiermee gaat het kabinet eraan voorbij dat deze continuïteit en stabiliteit van het betalingsverkeer afhankelijk is van de continuïteit en stabiliteit van commerciële banken. Met het afnemen van het gebruik van contant geld (*cash*) is deze afhankelijkheid de

⁴ Bank of International settlement data, www.bis.org.

⁵ Lukkezen en Elbourne (2015) Volatiliteit van consumptie: een verkenning, CPB Achtergronddocument.

afgelopen decennia sterk gegroeid. Rond 1970 was er ongeveer evenveel giraal- als contant geld in de economie, elk minder dan 15% van het BBP. In 2015 was het girale geld gegroeid tot meer dan 50% van het BBP, de contante geldhoeveelheid was juist geslonken tot minder dan 10% van het BBP.⁶ Dit sterk toegenomen belang van commerciële banken voor het betalingsverkeer maakt de grote banken *'too big to fail'*.

Een interessante, ook door de WRR genoemde, ontwikkeling op dit terrein is die van een digitale vorm van cash, ook wel *central bank digital currency* (CBDC) genoemd. In Zweden is reeds besloten om hier experimenten mee te starten. Het recente Libra-initiatief van een door Facebook geleid consortium om te komen tot een wereldwijde digitale munt heeft bij centrale bankiers het besef doen doordringen dat als zij niet zelf een digitaal alternatief voor cash gaan bieden, private marktpartijen dat kunnen gaan doen.⁷ Overigens gaat het bij de Libra om meer dan enkel het bieden van een digitale vorm van cash.

Ook in Nederland loopt het gebruik van cash geld snel terug, aanzienlijk sneller dan in veel andere eurolanden. Om die reden zou Nederland het initiatief kunnen nemen binnen het Europees Stelsel van Centrale Banken. Dat kan door DNB te laten starten met een gecontroleerd veldexperiment. Geef bijvoorbeeld 10 duizend willekeurige huishoudens voor een langere periode toegang tot een CBDC-rekening en observeer hoe zij zich gaan gedragen: Welke saldi houden ze in CBDC aan? Hoe verschuift dat over de economische cyclus? Hoeveel houden mensen nog aan in deposito's bij commerciële banken? Om ook de systemische impact in kaart te brengen kan gebruik gemaakt worden van op basis van de experimenten gekalibreerde *agent based* simulatiemodellen. Daarbij zou ook gekeken moeten worden naar zaken als operationele risico's, governance en toezicht.

Overigens zijn er ook andere manieren om het publieke belang in ons financiële bestel te versterken, zoals schatkistbankieren, een publieke of private 'Postbank' of een publiek-private *'utility'* die de betalingsinfrastructuur verzorgt (een Bankgirocentrale 2.0). Naast genoemde onderzoeken van DNB zou het daarom goed zijn als een commissie de voor- en nadelen van deze verschillende vormen op een rij zou zetten en nader uitwerken. Het spreekt voor zich dat daarbij ook aandacht moet worden gegeven de vraag hoe het toezicht en de governance geregeld kunnen worden. Wie bijvoorbeeld bij een CBDC toezicht houdt op de rol van de centrale bank in het betalingsverkeer? En hoe deze rol, waarbij de centrale bank concurreert om deposito's met commerciële banken, zich verhoudt tot de toezichtstaak van de centrale bank op diezelfde commerciële banken? Belangrijk is nu dat Uw Kamer zich helder uitsprekt over de noodzaak van een verdere publieke verankering van het betalingssysteem.

⁶ Zie figuur 3.4 op pagina 84 van het WRR rapport.

⁷ Zo spraken onlangs Frankrijk en Duitsland hun [steun](#) uit voor een publieke cryptocurrency als alternatief voor de Libra en gaf de ECB aan de ontwikkeling daarvan te zullen versnellen. Reuters [France, Germany blast Facebook's Libra, back public cryptocurrency](#), 13 september 2019. Eerder stelde het hoofd van de Bank for International Settlements (BIS) Carstens *"it might be that it is sooner than we think that there is a market and we need to be able to provide central bank digital currencies."* (Financial Times, 'Central bank plans to create digital currencies receive backing', 14 juli 2019).

Tem de overmatige schuldengroei: verhoog eigen vermogen bij banken en maak contra cyclische element daarin automatisch.

De kapitaalbuffers, het eigen vermogen van banken, is de afgelopen jaren al verhoogd. Het kabinet geeft aan te streven naar “een verdere verhoging van de buffers van banken”. Dat streven steunen wij en zouden wij graag concreet gemaakt zien worden in een voorstel waar Nederland zich internationaal hard voor maakt. Hogere kapitaalbuffers maken banken niet alleen meer schokbestendig, ze dempen ook de volatiliteit van de kredietverlening en daarmee de schuldopbouw in de samenleving.⁸

De WRR bepleit “versteviging van het bestaande macroprudentiële beleid”. Daartoe zijn de afgelopen jaren zogenaamde contra-cyclische kapitaalbuffers ingesteld, buffers die groeien in economisch goede tijden en waarop in tijden van crisis kan worden ingeteerd. Nu blijkt het in de praktijk lastig deze te gebruiken. Zo heeft Nederland deze ondanks de hoogconjunctuur en sterk stijgende huizenprijzen nog steeds niet geactiveerd. Deze contra cyclische kapitaalbuffer zouden daarom een automatische werking kunnen krijgen. Ook zou deze niet alleen op de risico gewogen, maar ook de ongewogen kapitaalseis (*leverage ratio*) van toepassing moeten zijn. Te denken valt aan een extra contra cyclische ongewogen eis van 2,5% bovenop de nu reeds bestaande minimale *leverage ratio* van 3%.⁹ Nederland kan dit inbrengen in de overleggen hierover in Basel.

Wees beter voorbereid op de volgende crisis: verhoog de buffers en neem verliezen sneller
Het kabinet geeft aan te streven naar “een verdere verhoging van de buffers van banken”. De voorgaande voorstellen van een concrete inzet internationaal voor een hogere *leverage ratio* en automatische contra cyclische kapitaalseisen zouden daar een concrete invulling van kunnen zijn.

De WRR beveelt daarnaast aan “in een crisis tijdig verlies te nemen”. Nederland kent een uitzonderlijk crediteur vriendelijk juridisch stelsel.¹⁰ Dat bevordert het nemen van verlies niet. De crediteur moet dan immers zijn verlies erkennen. Wij bepleiten daarom onderzoek naar een situatie waarin verlies minder eenzijdig bij de debiteur terecht komt. Zoals in de VS waar in sommige staten bij een dalende huizenprijs, de koper door het inleveren van de sleutel verlost is van zijn hypotheek. Of zoals bij islamitische financiering waar bij hypotheekverlening de bank mede-eigenaar wordt van het huis. Dit onderzoek zou inzicht moeten bieden in de gevolgen voor de hoogte van de hypotheekverstrekking, de winstgevendheid- en kapitaalspositie van banken en de betaalmoraal (*moral hazard*).

⁸ Schoenmaker en Wierts (2015) *Regulating the Financial Cycle: An Integrated Approach with a Leverage Ratio*, Economics Letters.

⁹ Goodhart en Schoenmaker (2019) [Automatic stabilisers in banking capital](#), VoxEU.

¹⁰ Kierzenkowski, Havrylchuk en Beynet (2014) *Making the Banking Sector More Resilient and Reducing Household Debt in the Netherlands*, OESO.

Veranker de publieke dimensie van banken: geef adviesraad een stevige wettelijke status en borg maatschappelijke koers Volksbank bij privatisering

De WRR bepleit “een maatschappelijke adviesraad, vergelijkbaar met een cliëntenraad in zorginstellingen”. Het kabinet laat het initiatief hiertoe echter geheel bij de banken zelf. Dat terwijl een cliëntenraad in de zorg juist een wettelijke verankering kent.¹¹ Zorginstellingen moeten hun cliëntenraad om advies vragen voordat ze een belangrijk besluit nemen. Het advies van de cliëntenraad is zwaarwegend. Een afwijkend besluit mag enkel genomen worden na tussenkomst van een commissie van vertrouwenspersonen. Door de adviesraad bij banken ook een wettelijke status te geven wint deze aan gezag. Deze adviesraad zou zich kunnen uitspreken over het kredietbeleid en grote veranderingen in het bestuur.

Een andere manier om de publieke dimensie te versterken is door bij de voorgenomen privatisering van de Volksbank voldoende waarborgen in te bouwen dat deze ook daadwerkelijk kan blijven vasthouden aan haar strategie van gedeelde waarde creatie. Een coöperatief model of een stichting die waakt over deze missie zijn wat dat betreft te verkiezen boven een beursgang waarmee de zeggenschap volledig bij de aandeelhouders komt te liggen. Uw Kamer zou hiertoe de opdracht aan *NL Financial Investments* (NLFi) kunnen wijzigen waar het de toekomst van de Volksbank betreft. Daarbij moet het dan niet langer enkel gaan over de hoogste financiële opbrengst, maar dient deze afgewogen te worden tegen de waarde van een grotere diversiteit en dienstbaarheid van de sector.

Wij wensen u een goede bespreking en zijn graag bereid onze suggesties nader toe te lichten.

Met een hartelijke groet,

Prof. dr. Harald Benink, Tilburg University
Prof. dr. Dirk Bezemer, Rijksuniversiteit Groningen
Dhr. Peter Blom, voorzitter Sustainable Finance Lab
Prof. ir. Klaas van Egmond, Universiteit Utrecht
Prof. dr. Ewald Engelen, Universiteit van Amsterdam
Lector drs. Marleen Janssen Groesbeek, Avans Hogeschool
Prof. dr. Arjo Klamer, Erasmus Universiteit Rotterdam
Prof. dr. Clemens Kool, Maastricht University
Prof. dr. Karen Maas, Erasmus Universiteit Rotterdam en Open Universiteit
Dr. Mark Sanders, Universiteit Utrecht
Prof. dr. Hans Schenk, Universiteit Utrecht
Prof. dr. Dirk Schoenmaker, Erasmus Universiteit Rotterdam
Prof. dr. Irene van Staveren, Erasmus Universiteit Rotterdam
Drs. Rens van Tilburg, Universiteit Utrecht
Prof. dr. Bert de Vries, Universiteit Utrecht
Prof. Dr. Herman Wijffels, Universiteit Utrecht

¹¹ [Wet Medezeggenschap Cliënten Zorginstellingen](#), 1996.