

WRR

WETENSCHAPPELIJKE RAAD VOOR HET REGERINGSBELEID

Synopsis van
WRR-rapport



96

**SAMENLEVING
EN FINANCIËLE
SECTOR IN
EVENWICHT**

Samenleving en financiële sector in evenwicht

De Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid werd in voorlopige vorm ingesteld in 1972. Bij wet van 30 juni 1976 (Stb. 413) is de positie van de raad definitief geregeld. De huidige zittingsperiode loopt tot 31 december 2017.

Ingevolge de wet heeft de raad tot taak ten behoeve van het regeringsbeleid wetenschappelijke informatie te verschaffen over ontwikkelingen die op langere termijn de samenleving kunnen beïnvloeden. De raad wordt geacht daarbij tijdig te wijzen op tegenstrijdigheden en te verwachten knelpunten en zich te richten op het formuleren van probleemstellingen ten aanzien van de grote beleidsvraagstukken, alsmede op het aangeven van beleidsalternatieven.

Volgens de wet stelt de WRR zijn eigen werkprogramma vast, na overleg met de minister-president die hiertoe de Raad van Ministers hoort.

De samenstelling van de raad is:

prof. dr. A.W.A. Boot

prof. dr. mr. M.A.P. Bovens

prof. dr. G.B.M. Engbersen

prof. mr. dr. E.M.H. Hirsch Ballin

prof. dr. J.A. Knottnerus (voorzitter)

prof. dr. M. de Visser

prof. dr. C.G. de Vries (adviserend raadslid)

prof. dr. M.P.C. Weijnen

Secretaris: dr. F.W.A. Brom

Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid

Buitenhof 34

Postbus 20004

2500 EA Den Haag

Telefoon 070-356 46 00

E-mail info@wrr.nl

Website www.wrr.nl

Samenleving en financiële sector in evenwicht

SYNOPSIS VAN WRR-RAPPORT 96

Verantwoording

Deze publicatie is een samenvatting van het WRR-Rapport 96 *Samenleving en financiële sector in evenwicht*. Voor een onderbouwing van de in deze publicatie gepresenteerde conclusies en aanbevelingen wordt verwezen naar de uitvoerige analyses van het beleid en de wetenschappelijke literatuur die in dat rapport te vinden zijn.

Het rapport *Samenleving en financiële sector in evenwicht* (ISBN 978 94 9018 634 0) is op 12 oktober 2016 door de Raad aangeboden aan de regering. Het rapport is te koop in de boekhandel. Het rapport kan ook in pdf-formaat gratis worden gedownload op www.wrr.nl.

Vormgeving binnenwerk: Textcetera, Den Haag

Omslagafbeelding: cimon communicatie, Den Haag

Figuren en tabellen: Textcetera, Den Haag

© Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, Den Haag

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden veelevoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Voor zover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16B Auteurswet 1912 j^o het Besluit van 20 juni 1974, Stb. 351, zoals gewijzigd bij het Besluit van 23 augustus 1985, Stb. 471 en artikel 17 Auteurswet 1912, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht (Postbus 3051, 2130 KB Hoofddorp). Voor het overnemen van gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet 1912) dient men zich tot de uitgever te wenden.

INHOUDSOPGAVE

Samenvatting	7
Dominantie van financiële relaties	8
Uitdagingen voor Nederland	9
Aanbevelingen	9
Schematisch overzicht van beleidsopties	17
Naar een bredere beleidsoriëntatie: samenleving <i>en</i> sector	17
De economie en samenleving: minder afhankelijkheid, meer weer- baarheid	17
Suggesties voor een robuustere financiële sector	18
De organisatie van politiek en beleid	19

SAMENVATTING

De financiële crisis van 2008 heeft duidelijk gemaakt dat de financiële sector niet kan worden gezien als een economisch eiland, maar dat deze een fundamenteel en infrastructureel onderdeel is van de economie. De afgelopen decennia is de invloed van de sector op de economie en samenleving sterk toegenomen. Zo zijn financiële producten en instrumenten een belangrijkere rol gaan spelen voor burgers, bedrijven en (semi)overheden.

Er is tot nu toe maar beperkte aandacht voor het feit dat de samenleving sterk afhankelijk is geworden van de financiële sector en dat vraagt om aangrijpingspunten voor beleid in die samenleving. Het kan ook nopen tot heroverweging van bestaand beleid, zeker waar bijvoorbeeld fiscale facilitering het gebruik van financiële producten (denk aan hypotheek) extra heeft bevorderd en een ongebreidelde groei van de financiële sector mede mogelijk heeft gemaakt. De samenleving is door haar grotere afhankelijkheid van de financiële sector erg kwetsbaar geworden voor verstoringen in de financiële sfeer. Andersom raken macroeconomische ontwikkelingen door afhankelijkheden en verwevenheden de financiële sector in versterkte mate. In dit rapport ligt de nadruk op hoe de samenleving in een betere verhouding tot de financiële sector kan komen te staan. Hoe kan zij weerbaarder worden tegen onevenwichtigheden in de financiële sfeer, maar ook hoe kan zij bijdragen aan een beter functionerende financiële sector? Het bevorderen van de financiële weerbaarheid van de samenleving ligt in belangrijke mate binnen de invloedssfeer van het nationale beleid. Dit rapport doet daartoe een aantal aanbevelingen.

Tevens constateert de WRR dat het huidige financiële-sectorbeleid zich moeizaam verhoudt tot de complexiteit en onzekerheden (technologisch, monetair, etc.) waaraan de sector blootstaat. Sterker inzetten op robuustheid kan de sector speelruimte verschaffen om in te spelen op die onzekerheden. De WRR acht het dan ook wenselijk te komen tot een doeltreffender financiële-sectorbeleid, naast beleid dat aangrijpt op de samenleving. Ondanks het open karakter van de Nederlandse economie en internationale afspraken (en voorgeschreven wet- en regelgeving) is ook richting financiële sector sprake van nationale beleidsruimte. Wel is het zo dat die aanzienlijk beperkter is dan de ruimte voor beleid gericht op de samenleving; dat laatste betreft immers vooral sociaaleconomisch beleid dat in het hart ligt van de nationale beleidsautonomie.

Een ander punt betreft de politieke betrokkenheid. Het bredere beleidsperspectief dat de WRR schetst impliceert een noodzaak om de *politieke dimensie* van de problematiek te onderkennen. Financiële stabiliteit en de financiële diensten zelf zijn van fundamenteel belang voor het functioneren van de samenleving; dit vraagt om

een periodieke – en minder incidentgedreven – betrokkenheid van de politiek. De problematiek van de financiële sector kan dan ook niet los worden gezien van het sociaaleconomisch beleid. In dit speelveld bevinden zich politieke keuzes en afwegingen. De WRR doet voorstellen om de politieke dimensie van de problematiek beter tot zijn recht te laten komen.

De positie van de politiek en het parlement is temeer van belang omdat er een aanzienlijke nationale beleidsruimte is. Dat geldt bij uitstek voor de sociaaleconomische beleidsterreinen (van pensioenen tot verzelfstandiging van publieke instellingen), die veel meer centraal komen te staan door de kanteling van perspectief die wordt voorgestaan in dit WRR-rapport. Zo vallen pensioenfondsen binnen de nationale beleidsruimte omdat zij het domein zijn van het binnenlandse sociaaleconomische beleid.

DOMINANTIE VAN FINANCIËLE RELATIES

De Nederlandse economie en samenleving zijn veel afhankelijker geworden van de financiële sector en bewegingen op de financiële markten. Zowel de bezittingen als de schulden van huishoudens zijn explosief toegenomen, waardoor de geringste beweging in rente en aandelenmarkten een wezenlijke invloed heeft op het huishoudboekje. Grote bedrijven en ook pensioenfondsen laten zich in hun strategie en bedrijfsvoering beïnvloeden door kortetermijnontwikkelingen op de financiële markten. Het MKB is sterk afhankelijk van banken geworden. En ook semipublieke instellingen hebben zich op het glibberige terrein van financiële markten begeven.

... EN DEZE ONTWIKKELINGEN ZORGEN VOOR MAATSCHAPPELIJKE PROBLEMEN

De veranderingen in de relaties tussen de financiële sector, de economie en de samenleving hebben tot een aantal maatschappelijke problemen geleid. Het eerste kernprobleem is de *inherente instabiliteit* van de financiële sector. Financiële crises zijn kostbaar. Bijvoorbeeld vanwege de kosten voor de overheid om banken te redden, de verliezen die mensen en bedrijven lijden en de negatieve gevolgen van de met een crisis samenhangende onzekerheid voor de economische groei. Maar ook in niet-crisissituaties zijn er kosten. Sterk procyclisch opereren van de financiële sector is een voorbeeld, waardoor er in een opgaande economie te veel krediet voorhanden is en er tijdens een recessie overmatig wordt geknepen.

Ten tweede is er sprake van een grote *dominantie* van de financiële sector in de economie en samenleving. Zo worden huishoudens, bedrijven en semioverheden blootgesteld aan een veelheid van financiële producten, en zijn zij door hoge schulden dan wel (pensioen)besparingen extra gevoelig voor ontwikkelingen in de financiële sector. Het financieel systeem is hierdoor eerder leidend dan volgend of faciliterend geworden.

Ten derde versterkt de financiële sector de *kortzichtigheid* in de economie en de samenleving, waardoor financiële kortetermijnprikkels belangrijker worden dan langetermijnoverwegingen. Het hyperactieve gedrag van de financiële wereld zet de langetermijnorientatie in de reële economie en samenleving onder druk, terwijl deze oriëntatie noodzakelijk is voor het doen van investeringen in menselijk en fysiek kapitaal.

UITDAGINGEN VOOR NEDERLAND

De financiële sector en de samenleving zijn in een gespannen relatie tot elkaar komen te staan. Hierdoor schiet de economische en maatschappelijke bijdrage van de sector tekort. Dit plaatst de Nederlandse samenleving en de politiek voor een lastige opgave. Aan de ene kant is het zaak om te komen tot een robuuster financieel systeem dat de economische ontwikkeling ondersteunt. Aan de andere kant is het zaak om de samenleving en de economie weerbaarder en minder afhankelijk te maken van de financiële sector. De invloed van, en blootstelling aan de financiële dynamiek is te groot. Een brede beleidsoriëntatie is hiertoe noodzakelijk.

De WRR hoopt dat de verbreding van het perspectief naar de samenleving kan bijdragen aan een meer vruchtbare dialoog tussen sector en samenleving, en onderkent dat de financiële sector onderdeel is van diezelfde samenleving.

De hoofdpunten van beleid staan hieronder kort samengevat. We werken die vervolgens uit in aanbevelingen voor de financiële sector en de politiek.

Naar een bredere beleidsoriëntatie: samenleving en sector

- De kernopdracht is om te streven naar een minder dominante en meer ondersteunende rol van financiële diensten in de samenleving. Daarvoor zijn aanpassingen nodig in de samenleving en in de financiële sector.
- De samenleving heeft zich erg afhankelijk gemaakt van de financiële sector, en is daardoor heel gevoelig geworden voor onevenwichtigheden in de financiële sfeer. Door deze afhankelijkheid te verminderen is de samenleving beter bestand tegen financiële crises en de procyclische impulsen vanuit de financiële sector.
- Financiële instabiliteit blijft een belangrijk aandachtspunt. Scherper inzetten op de robuustheid van de sector is nodig, zeker ook gezien de vele onzekerheden waaraan de financiële sector onderhevig is en de speelruimte die zij behoeft.
- De politieke dimensie van het beleid moet worden onderkend en vraagt om een meer structurele en periodieke betrokkenheid vanuit de nationale politiek. Onderken het bestaan van nationale beleidsruimte.

AANBEVELINGEN

De WRR doet de volgende aanbevelingen voor een financieel weerbare samenleving:

VERMINDER BLOOTSTELLING AAN DE FINANCIËLE DYNAMIEK

De blootstelling van de samenleving aan financiële dynamiek moet worden beperkt. Het gaat dan met name over drie zaken: 1. beleid terugdringen dat schulden aangaan fiscaal faciliteert; 2. inzetten op beleid dat een productievere aanwending van vermogens stimuleert; en 3. het verminderen van de doorwerking van de financiële dynamiek in de economie en de samenleving.

In het belastingstelsel zit nu een schuldenbias, bijvoorbeeld via de hypotheekrenteaftrek. Deze stimulans dient te worden teruggedrongen. Complementair hieraan kan worden ingezet op een productievere aanwending van private vermogens. Het verantwoord faciliteren van overheveling van vermogen tussen generaties (van oud naar jong) kan hierbij helpen. Dit biedt ‘eigen vermogen’ aan de jongere generatie en drukt zo de noodzakelijke schuldfinanciering voor de aankoop van een huis. Om dezelfde reden kan een grotere flexibiliteit van besparingen vroeg in het leven wenselijk zijn. Zo kan worden overwogen om voor het bij elkaar krijgen van eigen geld bij de aankoop van een eigen woning aan het begin van de wooncarrière een ‘bouwspaarfaciliteit’ te introduceren met enige (tijdelijke) verlichting van afdrachten aan het pensioenfonds.

Ook dient de overheid terughoudender te zijn bij de automatische vertaling van marktsignalen in wet- en regelgeving. Een belangrijk voorbeeld hiervan betreft de dekkingsgraadeisen aan pensioenfondsen en de gehanteerde rekenrente die hieraan ten grondslag ligt. Door deze eisen zijn pensioenfondsen in sterkere mate afhankelijk van de dynamiek op financiële markten. Deze eisen komen voort uit de structuur van het pensioensysteem dat door een verdelingsvraagstuk (het geld van verschillende generaties zit bij elkaar) en beloofde zekerheden telkens via de dekkingsgraad beoordeeld moet worden op solvabiliteit. Dit geeft een kortetermijnbias die meer productieve langetermijninvesteringen belemmert. In de kern is het pensioen dat uiteindelijk beschikbaar is afhankelijk van de verdien capaciteit in de toekomst. Het pensioenvermogen moet dus met een lange horizon belegd kunnen worden, zodat het bijdraagt aan de duurzame groei van de economie.

Nederland heeft trekken van een renteniersnatie door de hoge opgebouwde vermogens onder ouderen en de aanzienlijke afgedwongen pensioenbesparingen. Een productievere inzet van vermogen verdient aandacht.

WEES VOORZICHTIG MET CREËREN VAN FINANCIËLE AFHANKELIJKHEDEN

Onvoldoende is onderkend dat het verleggen van verantwoordelijkheden naar individuen (‘de participatiesamenleving’) en het via verzelfstandiging beleggen van publieke diensten bij semipublieke instellingen tot onverantwoorde risico’s kunnen leiden. Financiële instellingen plaatsen zich in de ruimte die ontstaat tussen de schakels in het verzelfstandigde of geïndividualiseerde veld. De prikkels bij financiële instellingen stroken niet per definitie met de belangen van de te bedie-

nen individuen of de verzelfstandigde instellingen. Bovendien zijn de financieringsmogelijkheden verleidelijk voor individuen en de instellingen. Zo bood de enorme leencapaciteit woningcorporaties de gelegenheid voor megalomane projecten en waren individuen gevoelig voor de (gesuggereerde) rijkdom die via beleggingshypotheeken mogelijk zou worden.

VERSTERK DE ONDERHANDELINGSPOSITIE VAN KLANTEN

De onderhandelingspositie van afnemers van financiële diensten ten opzichte van de verkopende partij moet worden versterkt. De huidige stappen naar een betere onafhankelijke informatieverstrekking en advisering zijn toe te juichen, maar hebben een beperkte effectiviteit. In lijn met de aanbevelingen van de Commissie-Wijffels acht de WRR het belangrijk instellingen voor te schrijven transparante standaardversies van complexe (veelal langlopende) producten aan te bieden. Een dergelijke standaardisatie werkt ordenend en dient de belangen van de consument. Daarnaast dient de empowerment (*countervailing power*) aan de vraagkant verder te worden versterkt. Gedacht kan worden aan het faciliteren van de krachtenbundeling van consumenten bijvoorbeeld door het stimuleren van collectieve inkoop (zie de rol van consumentenorganisaties bij de inkoop van energie). Ook zijn klanten gebaat bij effectieve maatschappelijke ‘waakhonden’ die opkomen voor hun belangen.

VERSTERK WEERBAARHEID VAN SEMIPUBLIEKE INSTELLINGEN

De professionalisering die mogelijk is met verzelfstandiging kan een groot goed zijn, maar vereist randvoorwaarden en een beperking van het speelveld. Zonder overzichtelijk speelveld en randvoorwaarden kan het niet verrassend zijn dat ontsporingen plaatsvinden. De reflex van de overheid is om de oplossing te zoeken in betere *governance* (zowel extern toezicht als intern toezicht via de Raad van Toezicht/Raad van Commissarissen). Hoe gewenst ook, zonder juiste randvoorwaarden en afbakening van het speelveld schiet dit toezicht tekort. Ervaringen in de woningcorporatiesector hebben inmiddels geleid tot een afbakening van het speelveld aldaar. Dit neemt niet weg dat een versterking van de interne governance gewenst is, en dat meer gestuurd moet worden op risico-inschattingen in combinatie met meerjarenbegrotingen en het onderkennen van scenario's. Dit meer toekomstgericht opereren behoeft in het bijzonder aandacht.

Een belangrijk hiaat blijft dat de verzelfstandigde organisaties in bijvoorbeeld het hoger onderwijs en de zorg geacht worden zelf incidentele grote investeringen (denk aan huisvesting) te ondernemen en realiseren. De combinatie van het incidentele karakter en de complexiteit van dergelijke beslissingen – met de grote risico's van dien – vraagt om problemen. De instelling is overgeleverd aan financiële partijen en projectontwikkelaars en kan zelf onvoldoende tegenwicht bieden. De primaire taak en expertise van management en Raad van Toezicht zijn immers gericht op het voorzien in de publieke taakvervulling, zoals het verzorgen van

goed onderwijs in het geval van een onderwijsinstelling. Dat verhoudt zich niet met grote vastgoed- en andere investeringsprojecten. Wat ook speelt, is dat zodra zaken mis dreigen te gaan, de publieke taak snel onder druk komt te staan (al is het maar omdat management en toezicht door de problemen van 'het project' in beslag worden genomen). En zodra het is misgegaan en de continuïteit van de instelling in gevaar is, is het zeer wel mogelijk dat de overheid reddend moet optreden.

De WRR raadt aan de waarborgen voor incidenteel grote investeringen in het semi-overheidsveld te versterken. Gedacht zou kunnen worden aan het organiseren van een verplichte externe toetsing van investeringen en contracten. Daarnaast kan het scherper afbakenen van het speelterrein van instellingen wenselijk zijn. Ook dit kan bijdragen aan het effectiever en behapbaarder maken van het interne toezicht.

De WRR doet de volgende aanbevelingen voor een robuustere financiële sector:

ONDERKEN DE COMPLEXITEIT VAN DE FINANCIËLE SECTOR

De overheid moet onderkennen dat er fundamentele onvoorspelbaarheden zijn in de financiële sector. Samen met de nauwe verwevenheden tussen de financiële sector en de samenleving creëert dit een ingewikkeld speelveld. Het onderkennen van deze complexiteit moet een belangrijk uitgangspunt zijn van het overheidsbeleid. Alleen dan is er voldoende scherpte en kritisch vermogen om daadwerkelijk in te spelen op de uitdagingen die de financiële sector meebrengt en om te anticiperen op onzekerheden. Het huidige vertrouwen in de grote hoeveelheid gedetailleerde regels is tegen deze achtergrond niet gerechtvaardigd. Nog sterker sturen op de robuustheid van de sector moet daarom centraal staan.

ANDERE ATTITUDE BINNEN FINANCIËLE SECTOR

Banken en verzekeraars zullen veel meer zelf moeten uitstralen dat buffers van groot belang zijn. Ook zullen zij bereid moeten zijn mee te denken over hoe activiteiten van groot maatschappelijk belang ('essentiële functies') kunnen worden veiliggesteld. Als dat goed is geregeld, is grotere vrijheid in andere activiteiten mogelijk. Zonder eigen verhaal en zonder eigen openingen te creëren dreigen met name banken te worden veroordeeld tot het opereren in een volstrekt dichtgetimmerd 'reservaat' zonder speelruimte, en dat in een bedrijfstak die mede door nieuwe concurrenten (fintech etc.) aan grote veranderingen onderhevig is.

SYSTEEMRISICO'S TEGENGAAN

Systeemrisico's van financiële instellingen ontstaan door een combinatie van excessieve kredietgroei, verwevenheid binnen het financieel systeem en met de samenleving, en kuddegedrag. Een belangrijke bron voor systeemrisico's is dat vele instellingen tegelijk op eenzelfde manier reageren op prikkels en dezelfde strategie volgen, waardoor schokken zelfversterkend worden. Bankregulering kan dit in de hand werken, bijvoorbeeld omdat deze kan leiden tot een grotere unifor-

miteit in risicomanagementbenaderingen, en dus tot meer uniform handelen. Ook de fixatie op financiële markten lokt automatismen en kuddegedrag uit bij financiële spelers. Zo is de manier waarop kredietbeoordelaars naar risico's kijken vaak richtinggevend voor het beleid van financiële instellingen.

De consequentie is dat de financiële sector sterk procyclisch is. In goede tijden worden (onverantwoorde) risico's opgebouwd, onder meer door excessieve kredietverlening. Zogenoemd macroprudentieel beleid kan helpen met bijvoorbeeld anticyclische kapitaalbuffers. De hoogte van die buffers is afhankelijk van de opbouw van extra buffers in voorspoedige tijden. De uitwerking loopt via risicoschattingen die juist in die gunstige tijden vaak te optimistisch zijn. Het is moeilijk heel optimistisch te zijn over de effectiviteit van dit beleid: veiligheidsmarges zijn nodig, en dit verhoudt zich slecht met de fine-tuning van kapitaalbuffers waartoe men zich heeft overgegeven.

Restricties aan de hoogte van leningen (maximale *loan to value* (LTV) en *loan to income* (LTI)-ratio's) vormen een ander belangrijk macroprudentieel instrument tegen financiële zeepbellen en andere onevenwichtigheden. De Nederlandse LTV-ratio's zijn nog altijd erg hoog (FSB 2014). Grote politieke gevoeligheden en verwevenheden met andere beleidsdossiers (bijvoorbeeld het huizenbeleid) moeten hierbij worden onderkend.

MEER KAPITAAL (EIGEN VERMOGEN) ONONTKOOMBAAR

Het primaire instrument voor robuustheid is eigen vermogen. Financiële spelers dienen hogere buffers te hebben om schokken op te kunnen vangen. Dit vereist het verhogen van het ongewogen eigen vermogen van banken. Dit is niet alleen nodig om tegen een stootje te kunnen, maar ook om minder afhankelijk te zijn van detaillistische regelgeving. De WRR acht een hoger eigen vermogen dan de huidige (ongewogen) 4% ratio noodzakelijk en wenselijk. Nederlandse banken worden hierdoor versterkt. Geenszins kunnen en mogen zorgen over de internationale concurrentiepositie van Nederlandse banken als contra-argument dienen. Een betere kapitalisatie geeft juist kracht aan het bankwezen, en is in het belang van de samenleving.

Daarnaast is ook een geheel andere kijk nodig op buffers. Die moeten niet gezien worden als kostenpost, maar als een vorm van risicodragend vermogen die – net als in andere bedrijfstakken – het mogelijk maakt om in te spelen op de behoeften van de samenleving, en ook op de vele onzekerheden (waaronder fintech) waaraan financiële instellingen onderhevig zijn. De wetgever kan hier aan bijdragen door de nadelige fiscale behandeling van eigen vermogen (t.o.v. vreemd vermogen) teniet te doen.

DENK NA OVER BRANDGANGEN EN RINGFENCES IN HET FINANCIËEL SYSTEEM

Sinds de crisis zijn verschillende voorstellen gepresenteerd om ‘omheiningen’ (*ring fences*) binnen financiële instellingen te introduceren: het idee is om de verschillende onderdelen van een financieel conglomeraat zodanig van elkaar af te scheiden, dat problemen van het ene bedrijfsonderdeel zich niet (direct) vertalen naar andere bedrijfsonderdelen. Het gaat er dan om de meer ‘publieke activiteiten’ zoals MKB-kredietverlening en het betalingsverkeer veilig te stellen en zoveel mogelijk los te koppelen van de grote dynamiek van financiële markten. Ringfences kunnen gezien worden als brandgangen binnen een financiële instelling. Aan brandgangen kan ook worden gedacht tussen financiële spelers. Dan gaat het beperken van domino-effecten en kuddegedrag.

Juist de eenvoud van maatregelen zou de complexiteit van het systeem kunnen verminderen. Bovendien zou dat beleidsmakers meer mogelijkheden geven om het functioneren van het systeem beter te kunnen beheersen. De WRR acht het belangrijk hier nader naar te kijken.

Voor financiële instellingen zou een dergelijke loskoppeling duidelijk kunnen maken welk deel van hun activiteiten in het ‘reservaat’ ligt (het ‘publieke’ deel) en waar ze juist meer speelruimte krijgen. Ook hier geldt dat financiële instellingen er zelf belang bij kunnen hebben tot een soort segmentering te komen. Zoals het nu is geregeld, zien banken al hun activiteiten beperkt door rigide regelgeving en toezicht.

DIVERSITEIT STIMULEREN

Diversiteit is van groot belang voor het indammen van systeemrisico’s. Onderkend moet worden dat de topzware structuur van de Nederlandse financiële sector en de grote afhankelijkheid van een klein aantal banken systeemrisico’s vergroot. De politiek moet veel sterker inzetten op diversiteit en variëteit in de financiële sector. Nadrukkelijk gaat het hier niet om diversiteit *binnen* financiële instellingen, maar *tussen* financiële instellingen en financieringsbronnen. Dit geldt vooral voor het Nederlandse bankwezen.

Toetredingsbarrières voor nieuwe spelers zijn hoog. Gevestigde systeembanken hebben door impliciete overheidsgaranties concurrentievoordelen. Daarnaast zijn kleine en grote banken aan grofweg dezelfde regels onderhevig, wat in het nadeel is voor nieuwe toetreders. Regelgeving en toezichtspraktijken die bijdragen aan uniformiteit moeten kritisch worden bekeken en waar mogelijk worden herzien.

De problematiek van diversiteit beperkt zich echter niet tot toetredingsbarrières binnen het bankwezen. Juist omdat banken in de Nederlandse sector zo'n dominante rol spelen, moeten alternatieve financieringskanalen worden gestimuleerd. Institutionele beleggers kunnen een veel belangrijkere rol spelen, en ook directe financiering uit de markt zou een belangrijkere rol moeten gaan spelen.

De WRR doet de volgende aanbevelingen voor politieke betrokkenheid:

STREEF NAAR EEN INTEGRALE BENADERING VAN BELEID

Een beleidsstrategie gericht op het herstellen van de balans tussen de samenleving en de financiële sector vergt aandacht voor sociaaleconomisch beleid. Het is van belang dat daarbij wordt gestreefd naar samenhang in het gevoerde beleid. Een voorbeeld is macroprudentieel beleid dat loan-to-value-eisen stelt aan hypotheekleningen, waarmee getracht wordt onevenwichtigheden in het financieel systeem te mitigeren. Dit beïnvloedt de woningmarkt en vereist afstemming met beleid op het gebied van de huurmarkt (minder toegankelijke koopmarkt vereist huurwoningen), het pensioenstelsel (verplichte afdracht van een significant deel van de besparingen) en het belastingsysteem (hypotheekrenteaftrek stimuleert het maken van schulden).

Daarnaast moet worden gestreefd naar beleidsconsistentie door de tijd heen. Uit onderzoek blijkt dat beleid zelf een sterk procyclisch karakter heeft: regels worden vaak afgezwakt tijdens periodes van euforie (waardoor bijvoorbeeld zeepbellen ontstaan), dus precies op het moment dat het beleid eigenlijk aangescherpt moet worden. Dit probleem kan in enige mate worden ondervangen door anticyclische automatismen in het beleidsproces te bouwen. Voor de financiële sector zou het kunnen helpen de publieke belangen duidelijker te markeren, langere periodes van beleidsevaluatie te hanteren en via periodieke betrokkenheid van het parlement een meer geïnformeerde en minder opportunistische betrokkenheid af te dwingen.

ORGANISEER PERIODIEKE POLITIEKE BETROKKENHEID

Zelfs bij maatregelen die evident op de lange termijn brede positieve effecten zullen hebben, moet er aandacht zijn voor herverdelingsvraagstukken op de korte termijn. Dat vergt politieke deliberatie, afwegingen en het maken van moeilijke keuzes. Om dit politieke proces te ondersteunen kan worden ingezet op een periodieke en via hoorzittingen georganiseerde betrokkenheid van politieke en maatschappelijke actoren. Het organiseren en activeren van een 'intelligence' gericht op de wisselwerking tussen beleidsterreinen zou hierbij een belangrijke stap zijn. Rijkskennisinstellingen zoals het CPB en het CBS zouden kunnen bijdragen aan een betere en meer gestructureerde informatievoorziening.

Om blijvende politieke aandacht voor financiële kwesties te organiseren kan gedacht worden aan een jaarlijks debat in de Tweede Kamer over de 'staat van het financiële systeem' en maatschappelijke financiële weerbaarheid. Dit zou een goede manier kunnen zijn om ook in tijden waarin financiële kwesties minder urgent lijken, toch politieke betrokkenheid te organiseren.

BENUT RUIMTE VOOR EEN NATIONALE KOERS

Omdat de kern van de economische bijdrage van de financiële sector schuilt in het ondersteunen van de economie en de samenleving, dienen juist bij het financieel beleid de publieke belangen centraal te staan. Veel van dit beleid komt op bovennationaal niveau tot stand, wat de opdracht ingewikkelder maakt. Gegeven de verschillen tussen landen wat de rol en aard van de financiële sector betreft, betekent dit dat er bij de implementatie van internationale regels enige invloed uitgaat van de (lokale) context waarin ze moeten worden toegepast. Er is dus enige nationale speelruimte. Uiteraard moet hierbij centraal staan dat gestuurd wordt vanuit de publieke belangen en niet de sectorale belangen.

Ook voor de internationale agenda van Nederlandse beleidsmakers is een actieve Nederlandse rol nodig. Grote onzekerheden omtrent het internationale financiële bestel maken het van belang dat Nederland een vinger aan de pols heeft. Bijzondere aandacht moet hierbij besteed worden aan de openheid en pluriformiteit van internationale beleidsfora. Vooral op Europees niveau is het beleid sterk verkokerd. Het wordt in tal van verschillende fora ontwikkeld, waardoor het voor iedereen behalve de spelers met de meeste *resources* welhaast onmogelijk is om invloed uit te oefenen op de algemene beleidsrichting.

De WRR waarschuwt ervoor niet toe te geven aan de verleiding om na zeven jaar financiële hervormingen te concluderen dat we de belangrijkste problemen wel hebben opgelost en we kunnen overgaan tot de orde van de dag. Niet alleen is financiële instabiliteit een blijvend probleem, ook is nog steeds sprake van een financiële dominantie in de samenleving en een daarmee samenhangende kortzichtigheid. De sector en de samenleving staan in een gespannen relatie met elkaar. Om dit tegen te gaan is ambitieus beleid gericht op zowel de sector als de samenleving nodig. Juist als op beide terreinen stappen worden gezet, kan de financiële dienstverlening een veel productievere rol spelen.

SCHEMATISCH OVERZICHT VAN BELEIDSOPTIES

NAAR EEN BREDERE BELEIDSORIËNTATIE: SAMENLEVING EN SECTOR

- De kernopdracht is om te streven naar een minder dominante en meer ondersteunende rol van financiële diensten in de samenleving. Daarvoor zijn aanpassingen nodig in de samenleving en in de financiële sector.
- De samenleving heeft zich erg afhankelijk gemaakt van de financiële sector, en is daardoor heel gevoelig geworden voor onevenwichtigheden in de financiële sfeer. Door deze afhankelijkheid te verminderen is de samenleving beter bestand tegen financiële crises en de procyclische impulsen vanuit de financiële sector.
- Financiële instabiliteit blijft een belangrijk aandachtspunt. Scherper inzetten op de robuustheid van de sector is nodig, zeker ook gezien de vele onzekerheden waaraan de financiële sector onderhevig is en de speelruimte die zij behoeft.
- De politieke dimensie van het beleid moet worden onderkend en vraagt om een meer structurele en periodieke betrokkenheid vanuit de nationale politiek. Onderken het bestaan van nationale beleidsruimte.

DE ECONOMIE EN SAMENLEVING: MINDER AFHANKELIJKHEID, MEER WEERBAARHEID

Verminder de blootstelling aan financiële dynamiek

- Stop de fiscale bevoordeling van schulden over eigen vermogen. Onderken hoe dit de inzet van risicodragend (eigen) vermogen ontmoedigt en de samenleving kwetsbaar maakt.
- Stimuleer een voor de samenleving meer productieve aanwending van vermogen. Denk hierbij aan een levenslopperspectief op sparen voor de eigen woning en pensioenopbouw, en mogelijke fine-tuning van het schenkings- en successierecht.
- Bevorder aanpassingen in het pensioenstelsel die een oriëntatie op de langere termijn mogelijk maken.

Versterk de onderhandelingspositie van burgers en bedrijven

- Stimuleer maatschappelijke waakhonden die proactief ordenend optreden.
- Bevorder de mogelijkheden voor consumenten tot krachtenbundeling.
- Bevorder standaardproducten.

Versterk de weerbaarheid van semipublieke instellingen

- Versterk de reguliere governance (het interne toezicht) van semipublieke instellingen, met name op het gebied van het kunnen maken van risico-inschattingen op basis van meerjarenbegrotingen en het daarbij onderkennen van verschillende scenario's.
- Ondersteun semipublieke instellingen met externe financiële expertise voor incidentele grote investeringen. Gedacht kan worden aan het organiseren van een verplichte externe toetsing van investeringen en contracten door derde partijen.

SUGGESTIES VOOR EEN ROBUUSTERE FINANCIËLE SECTOR

Nieuwe kijk op de financiële sector gevraagd

- Onderken de complexiteit van en onzekerheden omtrent het financieel systeem, en daarmee de tekortkomingen van sturen op details.
- Onderken noodzaak van een proactieve rol van de financiële sector om eigen speelruimte te herwinnen.

Versterk de robuustheid van de financiële sector

- Streef naar een verdere versterking van de balansen van verzekeraars en banken door middel van hogere ongewogen eigenvermogenbuffers.
- Zorg voor een evenwichtiger fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen.
- Onderzoek of ringfences (brandgangen/omheiningen) binnen financiële instellingen – met name banken – kunnen worden geëffectueerd. Enerzijds kan dit 'publieke' activiteiten veiligstellen, anderzijds zou dit banken meer speelruimte kunnen geven voor activiteiten buiten het sterk gereguleerde 'reservaat'.

Streef naar meer diversiteit in de financiële sector

- Vergemakkelijk de markttoegang voor nieuwe financiële spelers.
- Stimuleer financieringskanalen *buiten* het bankwezen om.

Voorkom contraproductieve effecten van toezicht

- Bevorder proportioneel toezicht op kleinere en/of meer gespecialiseerde spelers om diversiteit te stimuleren in de financiële sector.
- Voorkom kuddegedrag veroorzaakt door prikkels vanuit het toezicht die tot identieke strategieën bij financiële spelers leiden. Dit kan bijvoorbeeld spelen bij de beoordeling van risicomodellen van banken door de toezichthouder.
- Bekijk kritisch het gebruik van marktsignalen in het toezicht die kuddegedrag en procyclisch handelen kunnen bevorderen, bijvoorbeeld bij het gebruik van kredietbeoordelingen en rekenrentes.

DE ORGANISATIE VAN POLITIEK EN BELEID

Streef naar een integrale benadering van beleid

- Streef naar een betere afstemming tussen beleidsterreinen die direct en indirect de financiële dienstverlening beïnvloeden.
- Maak beleidsontwikkeling en -hervorming meer anticyclisch juist waar er een sterke wisselwerking is met de financiële sector.

Organiseer periodieke politieke betrokkenheid

- Organiseer structurele en periodieke politieke betrokkenheid bij de financiële problematiek. Gedacht kan worden aan een jaarlijks debat over de ‘Staat van het Financiële Systeem’, om zo los van incidenten de politieke aandacht bij de problematiek vast te houden en afwegingen samenhangend met andere beleidsterreinen te bespreken.
- Organiseer en activeer een intelligence op het gebied van de wisselwerking tussen beleidsterreinen. Denk hierbij aan periodieke hoorzittingen in de Tweede Kamer.

Benut ruimte voor nationale koers

- Durf de eigen beleidsruimte te gebruiken die internationale financiële regelgeving toelaat, juist wanneer dit nodig is voor de behartiging van publieke belangen.
- Breng de brede beleidsoriëntatie in op de internationale agenda.
- Ondersteun nationale en internationale NGO's die de rol van *watchdog* kunnen oppakken.

Beleidsmatige en politieke omgang met complexiteit en dynamiek

- Onderken de complexiteit van de sector, en daarmee de beperkingen van beleid en toezicht.
- Wees terughoudend met micromanagement. Een complexe sector heeft juist eenvoudige regels nodig.
- Organiseer alertheid en waakzaamheid bij toezichthouders: streef naar een meer reflectieve rol van de toezichthouders.

SAMENLEVING EN FINANCIËLE SECTOR IN EVENWICHT

In dit rapport stelt de WRR strategieën voor om tot een productiever evenwicht te komen tussen samenleving en financiële sector. Door grote afhankelijkheid van de financiële sector zijn de economie en de samenleving bijzonder kwetsbaar geworden. Inspanningen van beleidsmakers en politici sinds de crisis waren hoofdzakelijk gericht op aanpassingen binnen de financiële sector. Er is te weinig oog geweest voor hoe de samenleving en de economie weerbaarder gemaakt kunnen worden tegen onevenwichtigheden in de financiële sfeer, terwijl dit in belangrijke mate binnen de invloedssfeer van het nationaal beleid ligt.

In 'Samenleving en financiële sector in evenwicht' pleit de WRR voor aanpassingen in het sociaal-economisch beleid die de samenleving versterken en minder afhankelijk maken van de financiële dynamiek. Hierbij past ook een robuuster financieel systeem dat de economische ontwikkeling ondersteunt en de weerbaarheid van de samenleving vergroot.

De Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) is een onafhankelijke denktank voor de Nederlandse regering. De WRR geeft de regering gevraagd en ongevraagd advies vanuit een langetermijnperspectief. De onderwerpen zijn sectoroverstijgend en hebben betrekking op maatschappelijke vraagstukken waarmee de regering in de toekomst te maken kan krijgen.