

FINANCIËLE STABILITEIT: DE ROL VAN DNB

R.T.A. de Haas en M.P.H. de Vor

DNB bewaakt de stabiliteit van ons financiële stelsel via het monetaire beleid, het toezicht en de zorg voor het betalingsverkeer. Deze gezamenlijke taakuitoefening biedt belangrijke voordelen.

Geld heeft in de loop der tijd, ondanks zijn vele gedaantewisselingen – van intrinsiek naar fiduciair, van chartaal naar giraal en zelfs virtueel – zijn traditionele functies van rekeneenheid, ruilmiddel en oppotmiddel behouden. Deze drie functies zijn van vitaal belang voor het mobiliseren van besparingen, het diversificeren van risico's en de allocatie van middelen. De intermediatie tussen aanbieders en vragers van kapitaal kan alleen efficiënt verlopen zolang de stabiliteit van het financiële stelsel gehandhaafd blijft. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft het behoeden van financiële stabiliteit, en daarmee het scheppen van vertrouwen in het financiële stelsel, hoog in het vaandel staan. Deze doelstelling komt tot uitdrukking in een aantal sterk samenhangende taakgebieden: de meebepaling en -uitvoering van het monetaire beleid, het uitoefenen van het toezicht op banken, beleggingsinstellingen en wisselkantoren, en het bevorderen van een goede werking van het betalingsverkeer. Deze drie taken vullen elkaar aan en zijn met elkaar vervlochten.

Banken als spil van financiële stabiliteit

Financiële stabiliteit kan omschreven worden als een situatie waarin het financiële systeem in staat is om middelen efficiënt te alloceren en schokken goed op te vangen, zodat deze geen ontwrichtende werking hebben op de reële economie. Vertrouwen staat hierbij centraal. Om te beginnen dient het publiek vertrouwen te hebben in de waarde van het geld. Dit vereist dat de inflatie – zowel feitelijk als verwacht – binnen de perken blijft. Het monetaire beleid van een centrale bank speelt hier een belangrijke rol. De commerciële banken fungeren als belangrijk transmissiekanaal tussen de monetaire beleidsmaatregelen en de reële economie, en het betalingsverkeer vormt de infrastructuur voor de uitvoering van het monetaire beleid.

Banken dienen voorts als intermediair bij het aantrekken en alloceren van financiële middelen naar de meest efficiënte investeringsmogelijkheden. Hierbij vindt een transformatie plaats naar looptijd, plaats, omvang en risicostructuur. Deze intermediatierol zorgt voor aanzienlijke schaalvoordelen, omdat overschot- en tekorthuishoudingen niet langer zelf op zoek hoeven naar geschikte tegenpartijen. Daarnaast spelen banken een rol als 'gedelegeerde monitor', omdat individuele huishoudens niet zelf in staat zijn om een goede inschatting te maken van de rendements- en risicostructuur van allerlei projecten die financiering behoeven. Banken zijn hier

juist in gespecialiseerd en beschikken over meer en betere informatie.¹ Zij kunnen hun intermediatierol alleen vervullen indien het publiek ervan op aan kan dat de ingelegde gelden veilig zijn: dat wil zeggen, te allen tijde opvraagbaar. Gezien de complexiteit van het hedendaagse bankbedrijf vereist dat nogal wat. Zo dienen banken voldoende gekapitaliseerd te zijn om onverwachte schokken op te kunnen vangen. Het banktoezicht is erop gericht de deposanten te beschermen tegen insolvabele banken en zo het vertrouwen in het bankwezen te bewaren. Hiertoe stellen toezichthouders verschillende eisen aan de bedrijfsuitoefening van banken en aan de minimum hoeveelheid kapitaal dat zij aan dienen te houden. In veel landen is tevens een deposito-verzekering ingevoerd, zodat deposanten ook beschermd zijn wanneer een bank toch failliet gaat.

Ten slotte is een betrouwbaar betalingsverkeer noodzakelijk voor de efficiënte afwikkeling van transacties. Economische agenten dienen erop te kunnen rekenen dat de bankbiljetten en munten die ze ontvangen niet vals zijn en dat hun girale betalingen vlot en tegen een redelijke vergoeding worden afgewikkeld. Het bankwezen verspreidt het chartale geld aan het publiek, en verzorgt eveneens het girale betalingsverkeer. Door de centralisatie van het betalingsverkeer bij banken bespaart het publiek aanzienlijk op de transactiekosten die verbonden zijn aan onderlinge betalingen.

Het belang van financiële stabiliteit wordt met name zichtbaar in situaties van financiële *instabiliteit*, bijvoorbeeld wanneer banken systematisch onrendabele projecten financieren, vermogensprijzen ver verwijderd raken van hun intrinsieke waarde of betalingen niet of niet tijdig worden afgewikkeld. In extreme gevallen kan financiële instabiliteit zelfs gepaard gaan met een 'run' op banktegoeden, hyperinflatie, een valutacrisis of een beurskrach. De economie kan dan terechtkomen in een negatieve spiraal van economische krimp en kredietrantsoenering. Een illustratie hiervan is de financiële crisis waarmee Zweden begin jaren negentig werd geconfronteerd. Het financiële systeem bleek niet stabiel genoeg om de recessie in combinatie met hoog oplopende rentes op te vangen. Zo daalden de onroerend goedprijzen in korte tijd met meer dan 50%, hetgeen grote verliezen in de bankensector tot gevolg had. Door de depreciatie van de Zweedse kroon in 1992 kwamen de Zweedse banken met grote externe verplichtingen nog verder in de problemen. De kredietverlening door de banken kwam daarmee onder druk te staan, hetgeen de recessie verscherpte.

Hoofdtaken DNB

In 1814 werd DNB opgericht met als doel de Nederlandse economie, die tijdens de Franse bezetting in het slop was geraakt, weer op de been te helpen.² Nadat DNB geleidelijk het vertrouwen in het betalingsverkeer had hersteld en ook zelf de kredietverlening op gang had gebracht, kon zij zich

terugtrekken als financier van het bedrijfsleven. Steeds meer ging de Bank optreden als 'bank der banken', waarbij de commerciële banken aan wie zij krediet verschaften, door haar werden gemonitord. Dit eerste (informele) toezicht op het bankwezen werd pas in 1952 met de Wet Toezicht Kredietwezen geformaliseerd. Rond 1900 kreeg DNB het monopolie op de bankbiljettencirculatie en daarmee de verantwoordelijkheid voor het betalingsverkeer. Voorts werd in 1948 expliciet aan DNB de verantwoordelijkheid voor het monetaire beleid opgedragen. Vooral in de afgelopen decennia zijn deze taken door de liberalisatie en internationalisatie van de financiële markten en de technologische ontwikkeling in snel tempo complexer geworden.

Vanaf 1 januari 1999 vormt DNB onderdeel van het Europese Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Volgens de Bankwet 1998 draagt DNB in het kader van dit Stelsel bij aan het vaststellen en uitvoeren van het monetaire beleid, dat gericht is op het handhaven van prijsstabiliteit in het eurogebied. De besluitvorming over het monetaire beleid is dus een gezamenlijke verantwoordelijkheid van de Europese Centrale Bank (ECB) en de nationale centrale banken. DNB bereidt het standpunt van haar president voor wanneer deze in de Raad van Bestuur van het ESCB meebeslist over het te voeren rentebeleid. Bij deze beleidsvoorbereiding wordt onder meer gebruik gemaakt van binnen DNB verzamelde statistische gegevens en de resultaten van eigen analyses en (econometrisch) onderzoek.³

De concentratiegraad van het Nederlandse bankwezen is de afgelopen decennia fors gestegen. Het faillissement van één van de grote Nederlandse banken zou onmiddellijk ernstige negatieve gevolgen hebben voor ons financiële stelsel, en daarmee ook voor de reëel economische ontwikkeling. Het toezicht op de banken kan dus worden beschouwd als een belangrijk preventief instrument om financiële stabiliteit te bewaren. Bovendien is de betekenis van financiële conglomeraten – instellingen die zowel bancaire als verzekeringsactiviteiten ontplooiën – in Nederland sterk toegenomen. De gezondheid van een bank die deel uitmaakt van een dergelijk conglomeraat is, ondanks juridische waarborgen, niet geheel los te zien van de gezondheid van andere concernonderdelen. Deze ontwikkeling heeft consequenties voor het bancaire toezicht, en is een belangrijke drijfveer geweest voor het instellen per 1 augustus 1999 van de Raad van Financiële Toezichthouders (RFT), waarin naast DNB ook de Pensioen- en Verzekeringskamer en de Stichting Toezicht Effectenverkeer zijn vertegenwoordigd. Het doel van de RFT is om beleid en regelgeving op niet-sectorspecifieke terreinen beter te coördineren. De toereikendheid van een dergelijk model voor Nederland zal volgend jaar door de Minister van Financiën geëvalueerd worden.

Per 1 januari 1999 maakt het betalingssysteem van DNB deel uit van het zogenoemde TARGET-systeem van het ESCB.⁴ Door de directe en onherroepelijke afhandeling van iedere

betaaltransactie in dit Europese betalingssysteem zijn de kredietrisico's in het betalingsverkeer teruggebracht, en daardoor is ook de kans op het verspreiden van betalingsproblemen naar de rest van het financiële systeem significant verkleind. Om de kans op een dergelijk systeemrisico verder te verkleinen heeft DNB als taak *oversight* uit te oefenen op het nationale betalingsverkeer. Hiermee wordt bedoeld dat, in het verlengde van het hierboven genoemde toezicht op individuele financiële instellingen, de opzet en de feitelijke werking van de betaal- en effectenafwikkelingsystemen en betaalinstrumenten continu worden gemonitord.

Raakvlakken en informatiesynergieën

De hierboven beschreven activiteiten staan niet op zichzelf, maar zijn met elkaar vervlochten. Dit komt vooral doordat het bankwezen binnen alle drie de taakgebieden een spilfunctie vervult. Doordat visies afkomstig uit verschillende invalshoeken worden samengebracht, ontstaat een brede afweging van belangen en doelstellingen. Het is daarbij van belang dat inzichten en informatie snel en zonder ruis worden uitgewisseld. Onderstaand worden enkele belangrijke raakvlakken tussen de activiteiten van DNB besproken.

Monetair beleid & toezicht

De informatie die wordt verkregen bij de economische analyses ten behoeve van het monetaire beleid en de monitoring van financiële markten is van belang voor de uitoefening van toezichttaken. Sterkte/zwakte-analyses van bepaalde economische sectoren kunnen aanleiding geven tot het besteden van extra aandacht door toezichthouders aan banken die aan dergelijke sectoren relatief veel krediet hebben verleend. Daarnaast vervult de informatie die kan worden afgeleid uit monetaire beleidstransacties een signaalfunctie voor mogelijke problemen bij financiële instellingen. Maakt een bank bijvoorbeeld vaak gebruik van de betrekkelijk dure marginale beleningsfaciliteit van het Eurosysteem, dan zou dat kunnen wijzen op mogelijke problemen bij die instelling, waardoor zij in de interbancaire markt moeite heeft om middelen aan te trekken. Dergelijke informatie wordt door de toezichthouders geverifieerd, en leidt in sommige gevallen tot een nader onderzoek bij de betrokken instelling. Aangezien DNB een actieve partij is in de markt, leveren haar contacten met financiële intermediairs essentiële informatie op over tendensen en sentimenten in het financiële stelsel. Daarbij kan worden gedacht aan ontwikkelingen in marktliquiditeit en eventuele bezorgdheden over bepaalde individuele marktpartijen.

Maar de informatiesynergie werkt ook andersom. Met name wanneer een bank in problemen komt en om noodliquiditeiten vraagt, is toezichtinformatie noodzakelijk om te kunnen beoordelen of

de niet-liquide bank wel solvabel is (zie hieronder). Daarnaast is toezichtinformatie nuttig voor het verklaren van de monetaire ontwikkeling in Nederland. Daarbij gaat het hoofdzakelijk om de achtergronden van de kredietverlening, die immers een bron kan vormen voor de inflatie. In de afgelopen jaren is vooral de hypothecaire kredietverlening in Nederland uitbundig geweest. Toezichtinformatie over onder meer de hypothecaire verstrekkingvoorwaarden en de samenstelling van de bancaire hypotheekportefeuilles is gebruikt bij het achterhalen van de oorzaken van deze snelle kredietgroei, alsmede bij het inschatten van de macro-economische implicaties ervan.⁵

Betalingsverkeer & toezicht

Ook betalingsverkeerinformatie vervult een signaalfunctie voor het toezicht, onder meer wanneer bij de afwikkeling van valutatransacties problemen dreigen bij individuele instellingen. Aangezien met de afwikkeling van valutatransacties enorme bedragen gemoeid kunnen zijn, hebben zowel bancaire toezichthouders als betalingsverkeertoezichthouders nadrukkelijk aandacht voor de risico's die met deze transacties samenhangen.⁶ Overigens zal binnenkort met de komst van de Continuous Linked Settlement Bank (CLS Bank) de huidige decentrale afwikkelwijze van valutatransacties worden vervangen door een centrale afhandeling, waardoor het kredietrisico dat besloten ligt in de huidige werkwijze wordt opgeheven. Door de toezichthouders van DNB wordt de deelname van de Nederlandse banken aan de CLS Bank nauwkeurig bekeken vanuit het oogpunt van zowel operationele als liquiditeitsrisico's.

Er bestaan ook in het algemeen synergieën tussen het toezicht en de *oversightrol* die DNB heeft ter bevordering van de goede werking van het betalingsverkeer. De banken zijn immers veelal de deelnemers aan betalingssystemen en kunnen derhalve risico's in deze systemen importeren. Omgekeerd kunnen betalingssystemen voor de deelnemers tot additionele risico's leiden wanneer deze systemen door operationele problemen, fraude of anderszins niet of incorrect functioneren. In dit kader hebben *overseers* van betalingssystemen en bankentoezichthouders in EU-verband recent een Memorandum of Understanding afgesloten, waarin met name een tijdige en adequate informatie-uitwisseling wordt geregeld. In de Nederlandse situatie is geen nader memorandum nodig om de samenwerking tussen beide toezichthouders te waarborgen, omdat dergelijke coördinatie binnen DNB vanzelfsprekend is.

Monetair beleid & betalingsverkeer

De uitvoering van het monetaire beleid is onlosmakelijk gekoppeld aan het eerder genoemde betalingssysteem TARGET, omdat transacties die in het kader van het monetaire beleid met de banken worden aangegaan hun weerslag dienen te vinden in de rekeningen van de banken. In de decentrale structuur van TARGET houden de banken hun betaalrekeningen aan in de boeken van de nationale centrale banken (niet in die van de ECB). Dit is in lijn met het uitgangspunt dat het monetaire beleid door de Raad van Bestuur van de ESCB wordt bepaald, terwijl de uitvoering ervan via de nationale centrale banken geschiedt. Op deze wijze wordt bereikt dat de nationale centrale banken inhoud kunnen geven aan hun verantwoordelijkheid voor de goede afwikkeling van de monetaire operaties.

Crisisbeheersing

Niettemin kunnen zich ontwikkelingen voordoen die de stabiliteit van het financiële stelsel bedreigen. Er kunnen dan liquiditeitsproblemen ontstaan, die zich als een olievlek over het financiële stelsel verspreiden. Belangrijk hierbij is dat DNB als medespeler vertegenwoordigd is in verschillende internationale organisaties en overlegfora, zoals het Internationale Monetaire Fonds, de Bank voor Internationale Betalingen en het Financial Stability Forum, waarin financiële stabiliteit hoog op de agenda staat. Hierdoor is DNB betrokken bij problemen rond financiële stabiliteit in andere delen van de wereld, hetgeen onder andere relevant is gezien de omvangrijke internationale activiteiten van het Nederlandse bankwezen.

Komt het onverhoopt tot een crisis, dan is het van belang dat deze zo goed mogelijk wordt beheerst.⁷ De rol van DNB hierbij kan aan de hand van de volgende, sterk vereenvoudigde, casus worden verduidelijkt. Stel, een grote Nederlandse bank komt in betalingsproblemen, bijvoorbeeld doordat een buitenlandse tegenpartij door een plotselinge crisis in een opkomende economie niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen. DNB krijgt dit liquiditeitsprobleem in het vizier via het door haar beheerde betalingssysteem en het toezicht. Via haar contacten uit hoofde van haar eigen financiële marktoperaties kan zij een indruk krijgen in hoeverre de financiële markten al lucht hebben gekregen van het probleem. De toezichthouders zullen de liquiditeits- en solvabiliteitspositie van de bank in kaart brengen. Tevens zal DNB het systeemrisico inschatten, waarbij het er onder meer om gaat vast te stellen tegenover welke andere banken betalingsverplichtingen uitstaan, wat de omvang ervan is en of de in de afwikkelingsystemen ingebouwde veiligheidskleppen de verspreiding van liquiditeitsproblemen beheersbaar kunnen houden. Bovendien zullen de *spillover*-effecten worden ingeschat voor het geval dat de bank insolvent blijkt te zijn, en wat de effecten zijn op de

financiële markten wanneer omvangrijke posities moeten worden geliquideerd. Voor het inschatten van het systeemrisico zal DNB evenzeer de *exposures* van de andere Nederlandse banken op het crisisland beschouwen.

Wanneer de crisis bij de grote Nederlandse bank zich voortplant naar buitenlandse banken zal DNB haar netwerk van centrale banken, toezichthouders en *overseers* – zowel binnen het eurogebied als daarbuiten – benutten om de aanpak van de problemen te coördineren. Ook zal DNB vanwege haar kennis van marktpartijen als een ‘honest broker’ kunnen fungeren om een private oplossing in de vorm van een overname te bewerkstelligen. Ook kan het verstrekken van liquiditeitssteun door DNB nodig blijken te zijn, hetgeen overigens op zodanige wijze dient te worden uitgevoerd dat het monetaire beleid van het ESCB niet wordt verstoord.

Het voorbeeld illustreert dat voor zowel het stellen van de diagnose als voor het inschatten van het systeemrisico, DNB de informatie waarover zij beschikt uit hoofde van haar gecombineerde rol als onderdeel van de Europese monetaire autoriteit, toezichthouder op het bankwezen en verantwoordelijke voor een goed functionerend betalingsverkeer in onderlinge samenhang gebruikt. Naast de snelle beschikbaarheid speelt ook de vaardigheid in het interpreteren van deze gecombineerde informatie een belangrijke rol, aangezien beslissingen tijdens een crisis onder hoge tijdsdruk genomen moeten worden.

Slot

Financiële stabiliteit is een cruciale voorwaarde voor een voorspoedige economische ontwikkeling. Na haar oprichting in 1814 heeft DNB geleidelijk die taken op zich genomen die nodig waren voor het handhaven van financiële stabiliteit: monetair beleid, toezicht en betalingsverkeer. Het huidige takenpakket van DNB is evenwel meer dan een historisch bepaalde uitkomst. De transmissie van het monetaire beleid verloopt nog steeds grotendeels via het commerciële bankwezen, hetzelfde bankwezen waarop toezicht wordt uitgeoefend. Tegelijkertijd zijn de banken vandaag de dag de belangrijkste spelers in het (inter)nationale betalingsverkeer, dat op zijn beurt de infrastructuur vormt voor de uitvoering van het monetaire beleid.

Ontwikkelingen zoals liberalisatie en internationalisatie van de financiële markten en de technologische vooruitgang hebben ertoe geleid dat de raakvlakken en informatiesynergieën tussen de belangrijkste taken van DNB sterker zijn geworden. De voordelen die verbonden zijn aan de bundeling van de besproken taakgebieden doen zich niet alleen voor in goede tijden, maar ook in slechte tijden. Wanneer een onverhoopte financiële crisis zich mocht voordoen, is een adequaat en snel optreden, gebaseerd op de meest actuele informatie, immers van groot belang.

Ralph de Haas en Marc de Vor

De auteurs zijn werkzaam bij De Nederlandsche Bank. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

¹ Zie Diamond, D., 'Financial intermediation and delegated monitoring', *Review of Economic Studies*, 59, 1984, pp. 393-414.

² Zie De Vries, J., De Nederlandsche Bank, in *Handbook on the History of European Banks*, European Association for Banking History, Pohl, M. en S. Freitag (eds), Edward Elgar, 1994, pp. 743-749.

³ Bijvoorbeeld EUROMON: De Nederlandsche Bank multi-country model for policy analysis in Europe, *Monetaire Monografieën*, nr. 19, 2000 en MORKMON III: een geactualiseerde versie van het macro-economisch beleidsmodel van DNB, *Onderzoeksrapport WO&E*, nr. 471, 1996.

⁴ Zie ECB, TARGET en betalingen in euro, *ECB Maandbericht*, november 1999.

⁵ Haas, R.T.A. de, A.C.F.J. Houben, J.I. Kakes en H. Korthorst (2000), 'De kredietverlening door Nederlandse banken onder de loep', *Monetaire Monografieën*, nr. 18, De Nederlandsche Bank.

⁶ Zie Bazels Comité, Supervisory guidance for managing settlement risk in foreign exchange transactions, Bazel, 2000 en Committee on Payment and Settlement Systems, Core Principles for Systemically Important Payment Systems, Bazel, 2001.

⁷ Zie Economic and Financial Committee, Report on Financial Crisis Management (EFC/ECFIN/251/01-EN-Final), Brussel, 17 april 2001.