

# Inbreng voor consultatie over systeemrelevantiebuffer

18 oktober 2012

## Toelichting

Dit position paper is geschreven als inbreng voor de consultatie van het Ministerie van Financiën over de systeemrelevantiebuffer.<sup>1</sup> De ondertekenaars zijn allen lid van het Sustainable Finance Lab, een netwerk van wetenschappers en experts die zich inzetten voor een duurzame en stabiele financiële sector.<sup>2</sup> De inbreng is gebaseerd op bestaande inzichten en wetenschappelijke studies, die in de voetnoten worden genoemd. Dit document mag worden gepubliceerd op de website van Financiën. Voor verdere toelichting of vragen over dit position paper kunt u contact opnemen met Francis Weyzig ([f.weyzig@uu.nl](mailto:f.weyzig@uu.nl), tel 030-2533684) van het Sustainable Finance Lab.

## Hoofdpunten

- Voor alle systeemrelevante banken moet de volledige extra kapitaalbuffer gelden van 3% van de risicogewogen activa, om risico's voor de overheid en marktverstoringen te beperken. Een vergelijking met Zweden en Zwitserland laat zien dat een systeemrelevantiebuffer van minimaal 3% niet uitzonderlijk is.
- Daarnaast moet voor alle systeemrelevante banken een substantieel hogere leverage ratio (= ongewogen kapitaalratio) worden toegepast, denk daarbij aan een percentage van tenminste 10%. Ongewogen kapitaalratio's zijn namelijk betrouwbaarder als indicator van de stabiliteit van een bank. De hogere leverage ratio kan voor een belangrijk deel worden ingevuld door middel van contingent capital instrumenten (verliesabsorberende obligaties) en moet geleidelijk worden ingevoerd, met een voldoende lange overgangperiode.
- Een systeemrelevante bank moet aan zowel de gewogen als de ongewogen kapitaalratio voldoen. Deze strenge kapitaaleis zorgt dat de kapitaalbuffers van banken, die in 2008 een historisch dieptepunt hadden bereikt, weer op een wenselijk niveau komen. Dit is een essentieel onderdeel van een adequate reactie op de grootste financiële crisis sinds de jaren dertig.

## Ondertekening

Prof. dr. Harald Benink

Prof. dr. Clemens Kool

Prof. dr. Irene van Staveren

Prof. ir. Klaas van Egmond

Prof. dr. Ewald Engelen

Prof. dr. Hans Schenk

Dr. Dirk Bezemer

Prof. dr. Esther-Mirjam Sent

Dr. Mark Sanders

Prof. dr. Arjo Klamer

Prof. dr. Bert de Vries

Drs. Rens van Tilburg

Drs. Francis Weyzig

---

<sup>1</sup> Zie <http://www.internetconsultatie.nl/systeemrelevantiebuffer>.

<sup>2</sup> Zie <http://sustainablefinancelab.nl>.

## Wat is het probleem?

De financiële crisis heeft ernstige tekortkomingen in de regulering van de financiële sector aan het licht gebracht. Veel banken hadden geen gezond bedrijfsmodel, ondernamen activiteiten zonder maatschappelijke meerwaarde, richtten zich te veel op de korte termijn, hadden risico's ernstig onderschat en waren te afhankelijk van kortlopende marktfinanciering.

Het probleem waar we ons in dit position paper op richten, is dat banken zijn gefinancierd met te weinig eigen vermogen (aandelenkapitaal) en te veel schulden. Banken hadden en hebben daardoor te weinig kapitaalbuffers om grote verliezen te kunnen opvangen.

Het meest in het oog springende gevolg van de ontoereikende kapitaalbuffers en andere tekortkomingen, is dat overheden grote steunprogramma's moesten opzetten om te voorkomen dat banken failliet zouden gaan en daardoor het hele financiële systeem zou instorten. Door de ingrepen van de overheid is ternauwernood voorkomen dat huishoudens en bedrijven niet meer bij hun geld konden en geen betalingen meer konden doen, wat een economische ramp zou hebben betekend. De steunmaatregelen waren nodig om de kernfuncties van banken te beschermen, maar brachten grote kosten en financiële risico's met zich mee voor de overheid. Uiteindelijk zijn daardoor bezuinigingsmaatregelen op de politieke agenda gekomen die tot aantasting van de welvaart leiden.

Als een grote, systeemrelevante bank omvalt zijn de maatschappelijke kosten zo hoog, dat de overheid wel moet ingrijpen. Omdat beleggers en kredietbeoordelaars rekening houden met de impliciete garantie op overheidssteun, kunnen grote banken goedkoper lenen. De impliciete garantie is daardoor ook een impliciete subsidie: de overheid draagt een deel van het kredietrisico zonder daarvoor een vergoeding te ontvangen.<sup>3</sup> Dit zorgt voor marktverstoringen binnen de bankensector en de bankensector als geheel wordt daardoor te groot ten opzichte van de rest van de economie.

Waar veel van de discussie zich richt op de directe steun aan banken, is de schade van economische ontwrichting vele malen groter. De overheidsschuld van westerse landen is 30-40% toegenomen. In Nederland is de werkloosheid gestegen van 4% naar 6,5%, in de eurozone als geheel van 7% naar 11,4%, en het einde van crisis is nog niet in zicht.<sup>4</sup>

Te hoog oplopende schuldratio's dragen bij aan economische ontwrichting via een extra heftige economische cyclus.<sup>5</sup> In de jaren voor de crisis verstrekten banken teveel leningen. Dit zorgde voor een snelle groei van de economie, maar een aanzienlijk deel van de gefinancierde investeringen leidde niet tot reële waardecreatie en de sterk oplopende schuldenlast werd daardoor onhoudbaar.<sup>6</sup> Als banken voor een groter deel met eigen vermogen waren gefinancierd, was de opbouw van

---

<sup>3</sup> S. Schich & S. Lindh (2012). "Implicit Guarantees for Bank Debt: Where Do We Stand? ", [OECD Journal: Financial Market Trends](#), Vol. 2012, No. 1; F. Soussa (2000). "Too Big to Fail: Moral Hazard and Unfair Competition?", in: L. Halme et al., *Financial Stability and Central Banks*, London: [Bank of England](#).

<sup>4</sup> Bron voor Nederland: CBS; bron voor eurozone: Eurostat.

<sup>5</sup> H.P. Minsky (1977). "The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to 'Standard' Theory", [Challenge](#), Vol. 20, No. 1, pp. 20-27.

<sup>6</sup> D.J. Bezemer (2012). "Finance and Growth: When Credit Helps, and When it Hinders", [Paper](#) for Institute for New Economic Thinking conference, Berlin, 12-15 Apr 2012.

schulden binnen het financiële systeem zelf niet zo uit de hand gelopen. Na het losbarsten van de crisis werden banken juist terughoudend met het verstrekken van leningen. Hogere kapitaalbuffers hadden het dan makkelijker gemaakt om verliezen op te vangen en de kredietverlening op peil te houden. Met andere woorden, hogere kapitaalbuffers ten opzichte van de totale activa beperken de procyclische invloed van de financiële sector op de economie.

### **Kanttekening over het traject van hervormingen**

Voor we in gaan op hogere kapitaalbuffers, willen we benadrukken dat ook fundamenteel andere keuzes voor hervorming van de bankensector mogelijk zijn. In het huidige systeem concurreren banken met elkaar, maar mogen systeemrelevante banken niet failliet gaan om het betalingsverkeer en de depositohouders te beschermen. In feite vormt universele beschikbaarheid van betaalrekeningen onderdeel van een essentiële publieke infrastructuur. Regulering en overheidsgaranties maken deze publieke functie stabiel, maar belemmeren de marktwerking in de bankensector. De private functies van banken, zoals het verstrekken van leningen, worden daardoor minder efficiënt. Een alternatief voor de huidige hervormingen is om de publieke functie anders in te richten, bijvoorbeeld door betalingsverkeer en beheer van betaalrekeningen onder te brengen bij de centrale bank of bij een aparte instelling. De private functies hoeven dan minder streng gereguleerd te worden, wat meer ruimte laat voor marktwerking. Dergelijke voorstellen worden geopperd in het VK<sup>7</sup> en werden eerder besproken in de VS na de grote depressie in de jaren dertig.<sup>8</sup>

In het voorstel van Financiën wordt hervormd binnen het bestaande systeem. Impliciete garanties worden expliciet gemaakt door banken als systeemrelevant aan te merken. Om marktverstoringen en risico's voor de overheid te beperken, moet de regulering van banken juist worden aangescherpt. Naast aanvullende kapitaaleisen betekent dit dat systeemrelevante banken contingent capital (verliesabsorberende obligaties) moeten gaan uitgeven. Anders verergert de verstoring van kapitaalmarkten en blijft een disciplinerende werking van schuldfinanciering afwezig, omdat houders van gewone obligaties door de expliciete overheidsgarantie geen reëel risico meer lopen.

### **Waarom hogere kapitaalbuffers?**

De hierboven beschreven problemen – risico's voor de overheid, marktverstoringen, heftigere economische cyclus – worden met veel verschillende maatregelen aangepakt. De risico's voor de overheid worden kleiner door nieuwe Europese regels voor onder meer securitisaties, derivatenhandel, liquiditeit en de looptijd van bankschulden. De Europese Commissie heeft ook een voorstel gedaan om houders van bankobligaties mee te laten delen in verliezen wanneer een bank in problemen komt (bail-in / contingent capital).<sup>9</sup> Het is nog onduidelijk hoe deze maatregel wordt uitgewerkt. De Europese groep van experts voorgezeten door Liikanen beveelt aan dat banken

---

<sup>7</sup> Positive Money (2012). "Full-reserve banking in plain English", London: [Positive Money](#); University of Southampton, new economics foundation & Positive Money (2010). "Towards a twenty-first century banking and monetary system", [Submission to the Independent Commission on Banking](#).

<sup>8</sup> J. Benes & M. Kumhof (2012). "The Chicago Plan Revisited", [IMF Working Paper](#), No. WP/12/202.

<sup>9</sup> European Commission, [Legislative proposal](#) for bank recovery and resolution (BRR Directive), COM(2012) 280/3, 6 Jun 2012.

hiervoor specifieke obligaties uitgeven of, als alternatief, hun kapitaalbuffers verder verhogen.<sup>10</sup> Op nationaal niveau zal de Commissie Structuur van Nederlandse Banken advies uitbrengen over eventuele scheiding van nuts- en zakenbankactiviteiten en andere maatregelen om banken meer dienstbaar te maken aan de maatschappij. Impliciete garanties en marktverstoringen worden ook verkleind door de nieuwe Interventiewet, de bankbelasting, en herstel- en resolutieplannen.

Hogere kapitaalbuffers blijven ook in het licht van andere maatregelen noodzakelijk. Kapitaalbuffers zijn een eenvoudige en maatschappelijk gezien kosteneffectieve maatregel om te voorkomen dat een bank in ernstige problemen komt en overheidssteun nodig heeft. Meer eigen vermogen vergroot de capaciteit van een bank om verliezen op te vangen en verkleint daarmee de mogelijkheid om grote verliezen af te wentelen op de overheid. Hogere kapitaalbuffers kunnen geleidelijk worden opgebouwd door tijdelijk een zo groot mogelijk deel van de winst te herinvesteren.<sup>11</sup> Dit gaat niet ten koste van het bruto rendement van de bank. Wel vragen de huidige winstniveaus om een ruime overgangstermijn.

De Interventiewet verruimt de mogelijkheden om in te grijpen, maar interventies hebben vaak ongewenste neveneffecten, bijvoorbeeld doordat deze het vertrouwen in de stabiliteit van de bankensector als geheel kunnen aantasten. Bovendien zal in sommige gevallen steun van de overheid nodig blijven. De maatschappelijke kosten van te lage buffers blijven daardoor groot, terwijl de maatschappelijke kosten van geleidelijk opgebouwde hoge kapitaalbuffers minimaal zijn.<sup>12</sup> Verder is de effectiviteit van contracyclische kapitaaleisen nog onduidelijk. Zolang zich geen crisis voordoet, is het bijzonder lastig om te bepalen of kredietgroei buitensporig is.<sup>13</sup> Het is dus wenselijk om altijd te streven naar een hoge kapitaalratio, zodat een bank ook schokken kan opvangen wanneer die totaal onverwacht komen.

Hoewel een hoge kapitaalbuffer essentieel is, vormt dit uiteraard geen garantie dat een bank de meest extreme scenario's zonder problemen kan doorstaan.<sup>14</sup> De grotere capaciteit om verliezen te dragen vormt ook geen oplossing voor te risicovol gedrag, te veel focus op de korte termijn en activiteiten zonder maatschappelijke meerwaarde. Bovendien is een balans nodig tussen voldoende eigen vermogen, een gezond bedrijfsmodel, en voldoende liquiditeit. De voorgestelde kapitaaleis biedt genoeg ruimte voor een goede balans, maar is slechts een deel van de oplossing.

---

<sup>10</sup> High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, [Final Report](#), 2 Oct 2012.

<sup>11</sup> A.R. Admati, P. M. DeMarzo, M.F. Hellwig & P. Pfleiderer (2011). "Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive", Stanford Graduate School of Business [Research Paper](#) No. 2065, 23 Mar 2011.

<sup>12</sup> Admati et al. (2011); D. Miles, J. Yang & G. Marcheggiano (2011). "Optimal bank capital", Bank of England [Discussion Paper](#) No. 31, revised and expanded version.

<sup>13</sup> R. Repullo & J. Saurina (2011). "The countercyclical capital buffer of Basel III: A critical assessment", [Working Paper](#).

<sup>14</sup> E. Perotti, L. Ratnovski & R. Vlahu (2011). "Capital Regulation and Tail Risk", [IMF Working Paper](#), No. WP/11/188.

## Wanneer is een bank systeemrelevant?

De concept regeling, die ter consultatie voorligt, bepaalt dat de financiering van systeemrelevante banken en beleggingsondernemingen voor een groter deel uit eigen vermogen moet bestaan en dus voor een kleiner deel uit schulden. De extra kapitaaleis is afhankelijk van de mate van systeemrelevantie. Hoewel er goede argumenten zijn om de kapitaalbuffers van alle banken te verhogen, beperken we ons in deze reactie tot systeemrelevante banken, vanwege het Europese kader voor de regeling. Dit roept de vraag op wanneer een bank systeemrelevant is.

In onze visie is een bank systeemrelevant wanneer de maatschappelijke gevolgen van een faillissement onaanvaardbaar zouden zijn. In het uiterste geval moet de overheid zo'n bank daarom steunen of overnemen om de dreiging van een faillissement weg te nemen. Er zijn dus twee mogelijkheden: een bank is systeemrelevant en wordt in noodgevallen overeind gehouden met overheidssteun, of een bank is niet systeemrelevant en kan zonder al te grote gevolgen failliet gaan. Het lastige is dat een bank die normaal niet systeemrelevant lijkt, dat onder bijzondere omstandigheden toch kan worden. Op het dieptepunt van een crisis kan het faillissement van een kleine bank bijvoorbeeld grote onrust veroorzaken onder depositohouders van andere banken. De invulling van de criteria die worden voorgesteld in Artikel 105b lid 2 moet zoveel mogelijk rekening houden met dit soort gedragseffecten.

In de door Financiën voorgestelde aanpak wordt per onderneming de mate van systeemrelevantie bepaald. Maar een bank kan niet een beetje systeemrelevant zijn; een bank kan immers niet een beetje worden gered of een beetje failliet gaan. Als het er op aan komt, is een bank óf systeemrelevant óf niet systeemrelevant. Om overheidsrisico's en marktverstoringen te beperken, zou daarom de maximale systeemrelevantiebuffer moeten gelden voor alle systeemrelevante banken. Concreet betekent dit dat artikel 105c Wft lid 2 de volledige bufferomvang zou moeten voorschrijven voor alle ondernemingen die op grond van lid 1 als systeemrelevant worden aangemerkt.

## Hoe hoog moeten de kapitaalbuffers van systeemrelevante banken zijn?

Vanuit maatschappelijk oogpunt zouden banken naar verhouding veel meer met eigen vermogen moeten worden gefinancierd. Een studie uit 2011 van Miles, Yang en Marcheggiona van de Bank of England schat de optimale kapitaalbuffer bijvoorbeeld op 20% van de risicogewogen activa.<sup>15</sup> De Zweedse centrale bank komt, afhankelijk van de aannames en rekenmethode, op 10-17%.<sup>16</sup> Zolang dit niveau niet is bereikt, zijn de maatschappelijke baten van hogere buffers groter dan de maatschappelijke kosten. Ook andere studies wijzen in die richting.<sup>17</sup> Zo hadden banken in de VS aan het begin van de 20<sup>e</sup> eeuw een ongewogen kapitaalratio van 13-16%, zonder dat dit werd opgelegd

---

<sup>15</sup> Miles et al. (2011). Een antwoord op kamervragen suggereerde dat deze studie "een *range* tussen 7% en 20% procent" opleverde, maar dat is een misverstand. Zie [Antwoord](#) van minister De Jager (Financiën) op vragen van het lid Plasterk (PvdA) over hogere kapitaaleisen aan banken (ontvangen 16 mei 2011).

<sup>16</sup> Bij deze kapitaalratio's is rekening gehouden met de aangepaste risicowegingen onder Basel III. Zie Sveriges Riksbank (2011). "Appropriate capital ratio in major Swedish banks: an economic analysis", Stockholm: [Sveriges Riksbank](#).

<sup>17</sup> Admati et al. (2011).

door de overheid.<sup>18</sup> Ook in 10 Europese landen hadden banken destijds een gemiddelde kapitaalratio van 15%.<sup>19</sup> Inclusief een volledige systeemrelevantiebuffer van 3% komt de kapitaaleis voor Nederlandse banken op termijn op 10% van de risicogewogen activa.<sup>20</sup> Dat is vanuit maatschappelijk oogpunt nog aan de lage kant. Wij beschouwen de voorgestelde 3% dan ook als de minimaal gewenste omvang voor alle systeemrelevante banken.

Andere landen gaan een stuk verder. Nederland heeft een relatief grote en geconcentreerde bankensector, vergelijkbaar met Zweden en Zwitserland. Zweden voert per 1 januari 2013 een kapitaaleis in voor de grootste vier banken van 10% CET1 (4,5% Basel III minimum + 2,5% conservatiebuffer + 3% systeemrelevantiebuffer). In 2015 verhoogt Zweden de systeemrelevantiebuffer naar 5%. De Zweedse toezichthouder benadrukt dat de economische baten van deze kapitaaleisen veel groter zijn dan de economische kosten.<sup>21</sup> Zwitserland introduceerde in 2011 al een kapitaaleis van 10% voor de grootste twee banken plus een aanvullende buffereis van maximaal 9% in de vorm van contingent capital. Minder bekend is dat Zwitserland ook hogere kapitaaleisen heeft ingevoerd voor kleinere banken, variërend van 7,4% voor banken met een balanstotaal van €1 mrd tot 9,2% voor banken met een balanstotaal boven de €80 mrd.<sup>22</sup> De vergelijking met Zweden en Zwitserland laat zien dat een systeemrelevantiebuffer van minimaal 3% niet uitzonderlijk is. De voorgestelde infasering gedurende 2016-2019 voorziet internationaal gezien in een lange transitieperiode.

### Hoe betrouwbaar is een risicogewogen buffer?

Er bestaat een reëel gevaar dat risicogewogen buffers worden uitgehold doordat de gebruikte risicowegingen de werkelijke risico's onderschatten.<sup>23</sup> Dexia en UBS moesten worden gered omdat zij grote verliezen leden op activa met een nulweging.<sup>24</sup> In de jaren voor de crisis namen risicowegingen sterk af, van gemiddeld 0,66 begin jaren negentig tot 0,33 in 2008.<sup>25</sup> Dit kwam mede door het gebruik van interne risicomodellen.<sup>26</sup> Daardoor ontstaat ook een discrepantie tussen grote banken, die interne modellen gebruiken voor de berekening van hun risicogewogen kapitaalratio, en kleine

---

<sup>18</sup> T.M. Hoenig (2012), "Back to Basics: A Better Alternative to Basel Capital Rules," [Speech](#) at the American Banker Regulatory Symposium, Washington, D.C., 14 Sept 2012.

<sup>19</sup> H. Benink & G. Benston (2005). "The Future of Banking Regulation in Developed Countries: Lessons from and for Europe", [Financial Markets, Institutions & Instruments](#), Vol. 14, No. 5, pp. 289-328.

<sup>20</sup> 4,5% Basel III minimum + 2,5% conservatiebuffer + 3% systeemrelevantiebuffer; in normale tijden is de countercyclische buffer 0%.

<sup>21</sup> Finansinspektionen, "Questions and answers on the proposal for higher capital requirements for the major Swedish banking groups", [Brief](#) van 25 Nov 2011.

<sup>22</sup> Naast balanstotaal worden nog 3 criteria gebruikt voor de classificatie van banken. Bovenop de genoemde CET1 kapitaalratio's geldt een extra buffereis voor overig kapitaal. Zie Finma, "Capital buffer and capital planning – banks", [Circular 11/2](#), 30 Mar 2011.

<sup>23</sup> Benink & Benston (2005).

<sup>24</sup> A. Admati & M. Hellwig (2011). "Good Banking Regulation Needs Clear Focus, Sensible Tools, and Political Will", [Discussion Paper](#).

<sup>25</sup> P. Slovik (2012). "Systematically important banks and capital regulations challenges", OECD Economics Department [Working Paper](#), No. 916.

<sup>26</sup> M. Mariathasan & O. Merrouche (2012). "The manipulation of Basel risk-weights. Evidence from 2007-10", University of Oxford, Department of Economics [Discussion Paper](#), No. 61.

banken, die de strengere voorgeschreven standaardmethode gebruiken. Bovendien werken interne modellen procyclisch; nadat in 2008 grote verliezen waren opgetreden, namen de risicowegingen weer toe.<sup>27</sup> In het nieuwe Bazel III raamwerk zijn verschillende risicowegingen aangepast, maar het is een illusie dat de minimale kapitaaleisen nauwkeurig bepaald kunnen worden op basis van geavanceerde risicowegingen of interne modellen. Deze aanpak suggereert een grotere precisie dan redelijkerwijs mogelijk is.<sup>28</sup> Bovendien stimuleert dit de ontwikkeling van complexe financiële producten om kapitaaleisen te ontwijken,<sup>29</sup> zoals de recent gesignaleerde securitisatie van tegenpartijrisico op derivatenposities.<sup>30</sup>

Verschillende studies laten zien dat ongewogen kapitaalratio's daarom betrouwbaarder zijn als indicator van de stabiliteit van bank.<sup>31</sup> Volgens de huidige plannen zal vanaf 2018 een ongewogen kapitaaleis (minimale leverage ratio) van 3% worden ingevoerd, naast de risicogewogen kapitaaleisen.<sup>32</sup> Om toekomstige uitholling van de kapitaalbuffer te voorkomen, is het cruciaal om ook een hogere ongewogen kapitaaleis toe te passen.<sup>33</sup> Wij pleiten daarom voor een substantieel hogere leverage ratio voor systeemrelevante banken. Deze moet geleidelijk worden ingevoerd, met een voldoende lange overgangperiode.

### **Waarom ook contingent capital?**

De voorgestelde wetgeving moet worden aangevuld met de eis dat systeemrelevante banken een minimale hoeveelheid aan contingent capital (verliesabsorberende obligaties) uitgeven. Daar zijn twee redenen voor. Ten eerste lopen houders van gewone obligaties nauwelijks nog risico als banken expliciet worden aangemerkt als systeemrelevant. Tijdens de crisis hebben zelfs de houders van achtergestelde obligaties van systeemrelevante banken geen verliezen geleden, omdat overheidssteun de banken overeind hield. Verliesabsorberende obligaties zorgen er voor dat schuldfinanciering weer een disciplinerende werking krijgt. Ten tweede zijn de mogelijkheden voor verhoging van het eigen vermogen via winstinhouding onder de huidige omstandigheden beperkt. Een nog stabielere financieringsverhouding van banken kan niet binnen een redelijke termijn worden gerealiseerd zonder de problematische opties van aandelenuitgifte of balansverkorting. Daarom moet ook naar aanvullende vormen van verliesabsorptie worden gekeken.

Zoals hierboven beschreven heeft de Europese Commissie een voorstel gedaan voor bail-in debt en heeft Zwitserland een eigen contingent capital eis opgelegd aan systeemrelevante banken. Om

---

<sup>27</sup> Slovik (2012).

<sup>28</sup> Hoenig (2012); M. Hellwig (2010). "Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual?", Max Planck Institute [Discussion Paper](#); A. Blundell-Wignall & P. Atkinson (2010). "Thinking beyond Basel III: Necessary solutions for capital and equity", [OECD Journal: Financial Market Trends](#), Vol. 2010, No. 1.

<sup>29</sup> Slovik (2012).

<sup>30</sup> IMF (2012). Global Financial Stability Report, Oct 2012, [Chapter 3](#).

<sup>31</sup> Hoenig (2012); Mariathasan & Merrouche (2012); A.G. Haldane (2012). "The dog and the frisbee", [Speech](#) at the Federal Reserve Bank of Kansas City's 36th economic policy symposium, Jackson Hole, WY, 31 Aug 2012; DNB (2012). [Overzicht Financiële Stabiliteit](#), Najaar 2012, nr. 16.

<sup>32</sup> Basel III definieert de leverage ratio als alle Tier 1 kapitaal (dus ruimer dan CET1) gedeeld door de totale exposure (inclusief verplichtingen die niet op de balans staan, zoals toegezegde kredietlijnen).

<sup>33</sup> Finance Watch (2012) "To end all crises? Implementing Basel III in the EU", [Position paper](#) on CRD IV/CRR.

banken en obligatiehouders snel duidelijkheid te geven, is het wenselijk dat Nederland op korte termijn met beleid komt voor contingent capital eisen voor systeemrelevante banken. Vanwege de beperkingen van risicowegingen kan de minimale hoeveelheid contingent capital het beste uitgedrukt worden als percentage van de totale exposures.<sup>34</sup> Wij stellen daarom voor dat de hogere leverage ratio voor een belangrijk deel kan worden ingevuld door middel van contingent capital instrumenten. Dit maakt het mogelijk om geleidelijk toe te werken naar een leverage ratio van tenminste 10%.

### **Misverstanden over hogere kapitaalbuffers**

Veel argumenten tegen hogere kapitaalbuffers berusten op misverstanden. Daarom volgt als afsluiting een opsomming van de meest voorkomende misverstanden.

#### *Misverstand 1: Buffers zijn dood geld*

Kapitaalbuffers gaan over de manier waarop een bank is gefinancierd en niet over de benutting van beschikbare financiering. Een hogere buffer betekent dat een bank naar verhouding meer met eigen vermogen en minder met schulden, deposito's en andere passiva is gefinancierd. Doordat een bank met hogere kapitaalbuffers meer verliezen kan opvangen, vergroot dit juist de mogelijkheden om in slechte tijden de kredietverlening op peil te houden.

#### *Misverstand 2: Hogere kapitaaleisen leiden tot permanent hogere financieringskosten*

Aandeelhouders vereisen een gemiddeld rendement op het eigen vermogen dat boven de rente op obligaties ligt. Dit suggereert dat een relatief hoger eigen vermogen proportioneel hogere financieringskosten met zich meebrengt. Als het eigen vermogen van een bank toeneemt, daalt echter het risicoprofiel, want de rentelasten nemen af en de winsten of verliezen na rentebetalingen worden verdeeld over een groter aantal aandeelhouders. Daardoor daalt zowel het vereiste rendement op eigen vermogen als de rente op nieuwe obligaties. De netto kosten van schuldfinanciering voor een bank zijn weliswaar lager, maar dat komt vooral doordat de rente op schulden aftrekbaar is voor de belasting.<sup>35</sup> Voor een inschatting van de maatschappelijke kosten moet daarom rekening worden gehouden met veranderingen in het risicoprofiel en belastingvoordelen. Tijdens de transitieperiode kunnen de financieringskosten wel hoger liggen, omdat de rente die banken betalen zich geleidelijk aanpast aan het nieuwe risicoprofiel.

#### *Misverstand 3: Hogere buffers gaan ten koste van de economie*

Het Institute for International Finance, een lobbygroep, waarschuwde in 2011 dat hogere kapitaaleisen en andere wijzigingen in regulering van banken zouden leiden tot een wereldwijd inkomensverlies van 3.2%.<sup>36</sup> Deze studie bevat echter een aantal dubieuze aannames en gaat bijvoorbeeld voorbij aan de veranderingen in het risicoprofiel van banken. Verschillende andere studies, onder meer van DNB en het CPB, laten zien dat de impact van hogere kapitaaleisen beperkt

---

<sup>34</sup> Met totale exposures wordt bedoeld de noemer van de Basel III leverage ratio, inclusief verplichtingen die niet op de balans staan.

<sup>35</sup> Admati & Hellwig (2011); Admati et al. (2011); M. Bijlsma & G. Zwart (2010). "Zijn strengere kapitaaleisen kostbaar?", [CPB Document](#), No. 215.

<sup>36</sup> Institute of International Finance (2011). "Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework", [Final Report](#).



is.<sup>37</sup> Een studie van het IMF schat ook dat de combinatie van alle aangescherpte regels maar beperkte invloed heeft op de reële economie. De auteurs verwachten een zeer beperkte verhoging van leentarieven met ongeveer 0,2 %-punt en nauwelijks invloed op economische groei.<sup>38</sup>

*Misverstand 4: Stapeling van regelgeving maakt het moeilijk aan de kapitaaleisen te voldoen*

Een studie van KPMG in opdracht van VNO-NCW laat zien dat de stapeling van nieuwe regelgeving kosten met zich mee brengt voor banken.<sup>39</sup> Een belangrijk deel hiervan wordt veroorzaakt door bedrijfskosten om de bedrijfsvoering aan te passen aan alle nieuwe wetgeving. Het grootste knelpunt in de nieuwe regelgeving is de Net Stable Funding Ratio (NSFR). De NSFR vereist een betere balans tussen langlopende uitzettingen zoals hypotheeklen en stabiele lange termijn financiering. KPMG verwacht dat Nederlandse banken maar beperkt in staat zullen zijn om kortlopende financiering en aflopende securitisaties te vervangen door nieuwe uitgifte van langlopende obligaties of securitisaties. Om beter toegang te krijgen tot marktfinanciering, moeten banken het vertrouwen van beleggers zien te vergroten, onder meer door verhoging van het eigen vermogen en van de leverage ratio.<sup>40</sup> Kortom, voor Nederlandse banken helpen hogere kapitaalbuffers juist om de gevolgen van andere nieuwe regelgeving te verlichten.

*Misverstand 5: Hogere kapitaaleisen verminderen de disciplinerende werking van schuld*

Schuldfinanciering kan een disciplinerende werking hebben doordat een bedrijf de rentelasten moet opbrengen en beleggers een hogere rente zullen vragen van risicovolle bedrijven. Voor systeemrelevante banken is die disciplinerende werking in de huidige situatie echter grotendeels afwezig vanwege de impliciete garanties van overheden.<sup>41</sup> Dit probleem wordt verergerd door banken expliciet aan te merken als systeemrelevant en niet door de aanvullende kapitaaleisen. Contingent capital kan er voor zorgen dat schuldfinanciering weer een disciplinerende werking krijgt.

---

<sup>37</sup> Bijlsma & Zwart 2010; R.P. Berben, B. Bierut, J.W. van de End & J. Kakes (2010). "Macro-effecten van hogere kapitaal- en liquiditeitstandaarden voor banken: Empirische aanwijzingen voor Nederland", [DNB Occasional Studies](#), Vol. 8, No. 3.

<sup>38</sup> A. Oliveira Santos & D. Elliot (2012). "Estimating the Costs of Financial Regulation", [IMF Staff Discussion Note](#), No. SDN/12/11.

<sup>39</sup> KPMG (2012). "Stapeling Regelgeving: Een onderzoek naar de effecten van de toename en stapeling van regelgeving op de Nederlandse bancaire dienstverlening", [Adviesrapport](#).

<sup>40</sup> DNB (2012).

<sup>41</sup> Admati et al. (2011).