



SUSTAINABLE
FINANCE
LAB

WETENSCHAP MET EEN MISSIE

10 jaar Sustainable Finance Lab

In deze uitgave

In november 2011 presenteerden de leden van het Sustainable Finance Lab hun aanbevelingen voor een duurzame financiële sector.

De laatste ruim tien jaar hebben zij deze verder uitgewerkt, samen met andere wetenschappers, sector, politiek, toezichhouders en maatschappelijke organisaties.

Duurzaamheid is niet meer weg te denken uit de financiële sector. Maar de staat van mens en planeet laat zien dat we aanzienlijk moeten versnellen in de cruciale jaren die voor ons liggen.

Sustainable Finance Lab

Mei 2022

Colofon

Utrecht, mei 2022.

Het Sustainable Finance Lab (SFL) is een academische denktank waarvan de leden voornamelijk professoren zijn van verschillende universiteiten in Nederland. Het doel van de SFL is een stabiele en robuuste financiële sector die bijdraagt aan een economie die de mensheid dient zonder het milieu uit te putten. Hiertoe ontwikkelt de SFL ideeën en biedt een platform om ze te bespreken, om zo een brug te slaan tussen wetenschap en praktijk.

Het Sustainable Finance Lab bestaat uit 27 leden: Arjo Klamer, Arnoud Boot, Bert de Vries, Clemens Kool, Dirk Bezemer, Dirk Schoenmaker, Esther-Mirjam Sent, Ewald Engelen, Francis Weyzig, Friedemann Polzin, Hans Schenk, Harald Benink, Helen Toxopeus, Herman Wijffels, Irene van Staveren, Karen Maas, Kees Koedijk, Kees Vendrik, Klaas van Egmond, Mark Sanders, Marleen Janssen-Groesbeek, Peter Blom, Rens van Tilburg, Rutger Claassen, Seraina Grünwald en Wouter Botzen. De Stichting Sustainable Finance Lab heeft vijf medewerkers: Aleksandar Simić, Dieuwertje Bosma, Moutaz Altaghlibi, Rens van Tilburg en Sara Murawski. Er is een poel van *associates* in wisselende bezetting. Momenteel zijn dat: Aglaia Fischer, Cormac Petit dit de la Roche, Elisa Achterberg, Lu Zhang, Ronald Kleverlaan en Thomas Steiner.

Deze uitgave is opgesteld ter ere van het tienjarig jubileum van het Sustainable Finance Lab.

INHOUD

1. Werk in uitvoering	6
2. De start	9
3. De eerste publieksbijeenkomsten	11
4. Bruggen slaan	13
5. Structuur van de bankensector	15
6. De bankenbuffers	17
7. Klimaatrisico	19
8. Cultuur en purpose	21
9. Stabiliteit eurozone	23
10. Biodiversiteit en circulaire economie	24
11. Pensioenfondsen	26
12. Geldschepping	27
13. Energietransitie	29
14. Finance and the common good	30
15. Monetair beleid en klimaat	31
16. Wonen en vermogensongelijkheid	32
17. Toekomst	34

1. WERK IN UITVOERING

Op 24 november 2011 presenteerden de toen dertien leden van het Sustainable Finance Lab hun gezamenlijke ‘hoofdconclusies en aanbevelingen’ voor “een stabiele en robuuste financiële sector die bijdraagt aan een economie die de mens dient zonder daarbij het leefmilieu uit te putten.”¹

Nu tien jaar later illustreert deze terugblik hoe snel dingen kunnen veranderen. Was voor 2008 de financiële sector een succesverhaal waar veel geld werd verdiend, inmiddels beseffen we dat achter glimmende cijfers onverantwoorde risico's verborgen kunnen gaan. Risico's waar de samenleving als geheel voor opdraait. Nog maar een paar jaar geleden meldden bestuurders van financiële instellingen, als het woord duurzaamheid viel, dat ze “geen politicus of NGO” zijn. Inmiddels is *sustainable finance* ook een compliance issue waar de toezichthouder bovenop zit. De ECB gaat klimaat een plek geven in haar monetair beleid en de grootste pensioenfondsen verkopen hun aandelen in olie- en gasbedrijven.

Het Sustainable Finance Lab heeft aan deze ontwikkeling haar bijdrage mogen leveren. Vaak door al in een vroeg stadium systeemrelevante vragen en maatschappelijk belangrijke onderwerpen te agenderen en richtingen te schetsen waarin financiële instellingen, toezichthouders en beleidsmakers konden gaan. Hier bewees zich de waarde van een wetenschappelijk, deskundig, praktijkgericht en onafhankelijk gezelschap met de gedeelde missie om de financiële sector een productieve rol te laten spelen in de samenleving. Merendeels hoogleraren van verschillende universiteiten en diverse disciplines, ondersteund door getalenteerde jongeren en in een constant gesprek met de financiële sector en samenleving.

Maar of het nu gaat om de stabiliteit van het financieel systeem, of om de duurzaamheid daarvan, we zijn er nog niet. De geschiedenis leert dat financiële crises met grote regelmaat voorkomen. De grote en snelle internationale kapitaalstromen, de nieuwe informatie- en communicatietechnologie, het zijn allemaal factoren die weliswaar grote beloften inhouden, maar die ook grote risico's met zich meebrengen. De kapitaalbuffers van de systeemrelevante

¹ Sustainable Finance Lab, *Hoofdconclusies en aanbevelingen*, november 2011.

financiële instellingen zijn in historisch opzicht nog altijd klein. Na de schuldencrisis van 2008 zijn de schulden verder opgelopen.

En hoewel klimaat tegenwoordig bovenaan de financiële agenda, staat stroomt er nog altijd geld naar activiteiten die onverenigbaar zijn met het streven om de klimaatverandering te beperken. Het Internationale Energie Agentschap (IEA) becijferde dat er geen enkele ruimte meer is voor investeringen in nieuwe olie- of gasvelden. Toch hebben sinds het Parijsakkoord de grootste banken wereldwijd nog 4600 miljard dollar in fossiele projecten gestoken. Ondanks de alsmaar pijnlijk voelbaardere gevolgen van klimaatverandering werd in 2021 net zoveel werd geleend aan de fossiele bedrijven als in de jaren daarvoor.²

Hiermee nemen wij onverantwoorde risico's. Wie denkt dat de energietransitie kostbaar is, heeft simpelweg geen idee van de kosten van een opwarming van de aarde voorbij 1,5 graad Celsius. De komende jaren zullen beslissend zijn. Als we doorgaan zoals nu, is het ons nog resterende 'CO₂-budget' vóór 2030 op. Deze ongekende uitdaging moeten we aangaan in een wereld waar ook de sociale spanningen oplopen en de ongelijkheid toeneemt. En ook hier spelen financiële besluiten een doorslaggevende rol, van het monetaire stimuleringsbeleid tot de fiscale behandeling van het eigen huis.

7

Vooruitgang is alleen mogelijk door deze problemen in samenhang te bekijken en veranderingen in te zetten die de ecologische en sociale duurzaamheid verbeteren. Voor een oneerlijke transitie zal nooit draagvlak zijn. Net zo kan de energietransitie niet succesvol zijn als deze ten koste gaat van de biodiversiteit. Een klimaatneutrale circulaire en inclusieve economie is geen droom of wens, het is de enige mogelijkheid om de kwaliteit van leven voor iedereen te garanderen.

We moeten dus uitzoomen en vooruitkijken, en dat in een tijd dat ook de kortetermijnuitdagingen groot zijn. Niet in de laatste plaats voor financiële instellingen die worstelen met dalende marges, krappe dekkingsgraden en aanvallen op hun bedrijfsmodel door nieuwe spelers. Dat is precies waarom de academische wereld en praktijk elkaar nu nodig hebben. En meteen ook waarom dat contact lastig is. Want de belangen en spanningen zijn groot. Wat nodig is voor de samenleving op de lange termijn, zelfs als dat keurig uitgerekend en beargumenteerd is door de wetenschap, lijkt voor het individu hier en nu veelal onhaalbaar.

De wetenschappers van SFL hebben de afgelopen tien jaar in dat spanningsveld geopereerd. Vaak in goede samenwerking met de praktijk in de financiële sector, de toezichthouder en beleidsmakers. Soms ook in hevige discussie met deze

² Banking on Climate Chaos; fossil fuel finance report 2022.

partijen. Maar zonder wrijving geen glans. Het is wetenschap met een missie. Dicht op de praktijk, lerend van die praktijk, maar ook met een boodschap aan die praktijk. *'Tough love'* noemen de Amerikanen dat: vanuit een grote betrokkenheid niet weglomen voor moeilijke boodschappen en stevige discussies. De ambitie onder de SFL-leden voor een sector die een doorslaggevende rol zal spelen bij de grootste opgave van onze generatie, is er niet minder op geworden. Wij kunnen niet om de opdracht heen die wij van de generaties na ons hebben gekregen: het ontwikkelen van een duurzame manier van samenleven met uiteindelijk tien miljard mensen op deze planeet.

Het is met trots dat wij hier een overzicht presenteren van de activiteiten en resultaten van het SFL-werk van de afgelopen tien jaar. Maar belangrijker, wat u hier hopelijk ook vindt, dat is de energie van onze leden, staf en partners om de komende jaren nog veel meer bij te dragen. De energie, visie en ideeën die we zo hard nodig hebben in de beslissende jaren waar we voor staan.

2. DE START

SFL is een kind van crises. Of preciezer, van de betrekkelijke rust tussen twee crises. Het was in 2010, nadat de paniek rond het faillissement van Lehman en de steunoperaties voor vele andere banken was verdwenen. En voordat de eurocrisis uitbrak die het financieel systeem opnieuw aan het wankelen bracht. In die periode constateerden de Utrechtse hoogleraren Herman Wijffels en Klaas van Egmond samen met toenmalig Triodos Bank bestuursvoorzitter Peter Blom en directeur *corporate identity* Thomas Steiner dat er in Nederland te weinig gesprek en debat was over de noodzakelijke vernieuwing van de financiële sector. Over het financiële systeem zelf. En dat voor een land met een in internationaal perspectief enorm grote financiële sector. Een sector die ook hard was geraakt in 2008. Een sector ook die voor een ongekende verduurzaming staat.

"De wereld staat voor een geweldige omkering die de financiële wereld in het hart raakt. Waar we tot nu toe natuurlijke waarden omzetten in kapitaal, gaat het in de toekomst juist om het inzetten van het financieel kapitaal om de natuur te herstellen."

Herman Wijffels, voormalig bestuursvoorzitter Rabobank en tot 2016 hoogleraar Duurzaamheid en Maatschappelijke Verandering, Universiteit Utrecht.

Er was wel veel geklaag in het land over de bankiers, maar geen constructief gesprek over hoe dan wel. Tegelijkertijd hadden academici wel ideeën, maar hierover kwam geen goed gesprek tot stand met de sector. De discussie moest worden aangejaagd. Een gesprek dat op het scherpst van de snede gevoerd moet worden. De ambitie van SFL is echter altijd om uiteindelijk oplossingen op tafel te leggen die werken in de praktijk.

“Dat sommige SFL-wetenschappers een meer activistische insteek kiezen is prima, essentieel zelfs, want economie is niet waarde vrij en het is de enige manier om oplossingen te verkennen buiten bestaande kaders”

Arnoud Boot, hoogleraar Corporate Finance and Financial Markets, Universiteit van Amsterdam, covoorzitter SFL 2016-2021

Op 1 december 2010 verstuurd Herman Wijffels en Klaas van Egmond een uitnodiging aan een tiental economen om van gedachten te wisselen over “de implicaties van het huidige financiële systeem voor duurzaamheid.” Twee weken later kwam een gezelschap bijeen van zeer divers pluimage, van hoogleraren financiering tot milieukundigen. Ze hadden gemeen dat ze niet bang zijn om uit de ivoren toren te komen. Ook vonden ze elkaar in de overtuiging dat de financiële sector een cruciale rol speelt in de samenleving. De eerste discussies richtten zich op de stabilisatie van de sector. Maar ook op de vraag wat de rol is van de financiële sector in de duurzaamheidstransitie.

“De financiële sector is onmisbaar voor de duurzaamheidstransitie. Maar de financiële sector kan dat alleen doen als deze ook zelf bereid is te veranderen”

Peter Blom, voormalig bestuursvoorzitter Triodos Bank, lid Club van Rome en covoorzitter sinds 2016

En zo deden academici wat zij heel goed onder elkaar kunnen: discussiëren, ideeën ontwikkelen, visies delen, toetsen, aanscherpen en verbeteren. Ondertussen brak in Europa de volgende crisis uit, ditmaal schudde de euro op zijn grondvesten. Steunoperaties voor landen en daarmee banken volgden. De maatschappelijke onrust was groot. Het was tijd om naar buiten te treden.

3. DE EERSTE PUBLIEKS- BIJEENKOMSTEN

Na de zomer van 2011 ging het Sustainable Finance Lab live. Voorzitter Herman Wijffels en Arnoud Boot gaven in september de aftrap in het tv-programma Buitenhof. Zij stelde dat de financiële sector weer dienstbaar moet worden aan de samenleving en het kortetermijndenken moet laten varen.

Wat volgde was een reeks van vijf publieksbijeenkomsten in de aula van de Universiteit Utrecht, de vijftiende-eeuwse voormalig Kapittelzaal van de Dom. Waar in een ver verleden de kloosterregels werden besproken en overtredingen daarvan bestraft, gingen nu de SFL-hoogleraren in gesprek met de bankiers.

Herman Wijffels trapte af met de vaststelling dat de financiële sector zich de laatste jaren in toenemende mate disfunctioneel is gaan gedragen. Dat de nu besproken maatregelen blijven binnen het bestaande systeem, en de Nederlandse discussie achterblijft bij die in bijvoorbeeld het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Frankrijk.

Vragen die Wijffels met SFL aan de orde wil stellen zijn: hoe kan de ethische vorming van financiële professionals verbeterd worden? Hoe sterk moet de scheiding tussen de nutsdelen en hoog risico ('guts') activiteiten van banken zijn? Is een beursnotering verenigbaar met het zwaarwegend publieke belang van bankieren? In hoeverre is het in de wereld brengen van geld 'als schuld' wenselijk in een wereld die al onder een enorme schuldenlast gebukt gaat? Hoe financieren we de omslag naar een duurzame samenleving?

“Een spiraal van steeds méér regels is uiteindelijk niet te handhaven. We hebben niet méér regels nodig, maar ándere.”

**Esther-Mirjam Sent, hoogleraar Economische Theorie en Economisch Beleid
Radboud Universiteit Nijmegen**

De hoogleraren gaven hun visie op de problemen en oplossingen. Bankiers deelden hun ervaringen en brachten hun praktijkkennis in. Vanuit het publiek spraken studenten, verontruste burgers, beginnende en oud-bankiers mee. De

heftigste discussies vonden plaats bij de borrels na afloop. Voor alle vijf de bijeenkomsten bleken de 250 beschikbare stoelen onvoldoende. Bij één bijeenkomst waren er zelfs meer dan duizend aanmeldingen. Ondertussen luisterden de overige SFL-leden en bediscussieerden zij onderling de uitkomsten van de avonden. Op de laatste bijeenkomst, op 24 november 2011, presenteerden zij hun conclusies.³

³ Sustainable Finance Lab, *Hoofdconclusies en aanbevelingen*, november 2011

4. BRUGGEN SLAAN

De toon was gezet en de belangrijkste methode gevonden. Het academische principe van openheid indachtig, zijn de publieksbijeenkomsten nog altijd onze belangrijkste activiteit. In de aula van de Universiteit Utrecht, maar ook bij financiële instellingen, zo waren we te gast bij ABN Amro, ING, bij de UvA en in Pakhuis de Zwijger in Amsterdam. Vanuit de Zwijger verzorgden we tijdens de lockdowns webinars. Elk traject van SFL mondt ook uit in publicaties. Van onderzoeksrapporten tot brieven aan de Kamer of president van De Nederlandsche Bank en opinië artikelen in de landelijke dagbladen.

De eerste brief verstuurd zeven SFL-leden in maart 2012 aan de Kamer.⁴ Het onderwerp: het komende overleg over de scheiding van nuts- en zakenbankactiviteiten. De brief vond veel weerklank bij partijen van links tot rechts en leidde tot de oprichting van de Commissie Structuur Nederlandse banken geleid door SFL-voorzitter Herman Wijffels. De NRC concludeerde: “Zelden was een opzichtige lobby van een clubje bezorgde wetenschappers zo effectief”.⁵

“Vrijwel alle Kamerleden begonnen hun inbreng met een verwijzing naar de SFL-brief. Ook de woordvoerder van de PVV, die stelde weliswaar niets met Sustainable te hebben, maar de argumenten wel sterk te vinden.”

Rens van Tilburg, directeur Sustainable Finance Lab, Universiteit Utrecht

Datzelfde jaar verscheen er in mei nog een brief aan de programmacommissies van de politieke partijen en in oktober een inbreng voor de consultatie van het ministerie van Financiën over de systeemrelevantiebuffer.⁶

Maar niet alles wat SFL deed is altijd zichtbaar. Zo spreken de SFL-leden jaarlijks in vertrouwelijkheid met de top van DNB. Ook waren er dergelijke ontmoetingen met het bestuur van ABN Amro en Rabobank, op uitnodiging van ING kwamen SFL-

⁴ Sustainable Finance Lab, *Inbreng kamerdebat nuts- en zakenbanken*, maart 2012

⁵ NRC, *Kamer stort zich op financiële stabiliteit*, 30 maart 2012

⁶ Sustainable Finance Lab, *Aanbevelingen voor programmacommissie*, mei 2012 en Sustainable Finance Lab, *Consultatie systeemrelevantiebuffer*, oktober 2012

leden langs bij de riskmanagers. Met de NVB organiseerden we informele gesprekken over de maatschappelijke taak van banken, discussies begeleid door duurzame koplopers als Feike Sijbesma van DSM en Kees Vendrik van de Algemene Rekenkamer.

Het eerste betaalde project deed SFL voor de Stichting Techniek en Wetenschap. Samen met de koepel van techbedrijven FME brachten wij innovatieve groene ondernemers samen met alternatieve financiers. Structurele steun was er vanaf het begin vanuit de Universiteit Utrecht en Triodos bank. In 2013 Besloot ook DNB tot een structurele bijdrage. Daarnaast ontving SFL in de beginperiode bijdragen van Rabobank en FMO. In de jaren die volgden betaalden ook ABN Amro, ING, Volksbank, ABP, PME, MN, PGGM, Blackrock, de Pensioenfederatie, de ministeries van I&W en Buza mee en ontvingen wij subsidies van de goede doelen organisaties Porticus, European Climate Foundation en Sunrise.

5. STRUCTUUR VAN DE BANKENSECTOR

In de eerste inbrengen van SFL stond de structuur van de Nederlandse financiële sector centraal, en dan vooral de grote afhankelijkheid van de grootbanken, die daardoor *'too big to fail'* zijn. In de brief aan de Kamer van maart 2012 oordeelden de SFL-leden "dat de minister er blijk van geeft onvoldoende de voordelen van structurele maatregelen te onderkennen en bovendien dat hij de moeilijkheden, die er zeker zijn, ten onrechte als onoverkomelijk kenschetst". SFL-leden bepleitten "het instellen van een onafhankelijke commissie van deskundigen (denk aan de Britse commissie Vickers) die bekijkt of, en zo ja welke, verdere structurele aanpassingen van de Nederlandse bankensector wenselijk zijn".⁷

"Door deregulering, internationalisatie en nieuwe informatietechnologie is de snelheid en omvang van financiële transacties enorm toegenomen. Nieuwe ankers zijn nodig om het systeem te stabiliseren"

15

Arnoud Boot, hoogleraar Corporate Finance and Financial Markets, Universiteit van Amsterdam, covoorzitter SFL 2016-2021

Deze commissie kwam er, onder leiding van SFL-voorzitter Herman Wijffels, met verder ook SFL-lid Arnoud Boot als een van haar leden. De overige SFL-leden bepleitten in een inbreng onder meer de zakenbankactiviteiten en handel voor eigen rekening juridisch te scheiden van het 'publieke' deel van de banken waar het betalingsverkeer en spaargeld van de kleine spaarders wordt beheerd. Ook werd aanbevolen de twee staatsbanken ABN Amro en SNS te behouden als zelfstandige banken met een eigendomsvorm die past bij hun onderscheidende maatschappelijke rol.⁸

In 2018 moest SFL helaas constateren dat deze scheiding niet heeft plaatsgevonden. In plaats van structurele maatregelen kwamen er duizenden detailregels. Deze zijn niet alleen niet effectief, ze belemmeren de sector te doen wat nodig is en raken de kleine en opkomende partijen nog het meest. Zo zetten

⁷ Sustainable Finance Lab, *Inbreng Kamerdebat nuts- en zakenbanken*, maart 2012

⁸ Sustainable Finance Lab, *Achtergrondnotitie bij de inbreng voor de Commissie Structuur Nederlandse Banken*, februari 2013

ze een rem op de diversiteit die juist zo hard nodig is. Daarom zijn structurele ingrepen nodig die als vanzelf leiden tot verantwoord handelen.⁹

In 2015 bespraken we in ‘De Geldkwestie’ de gevaren van geldschepping door commerciële banken en bepleiten “het huidige financiële systeem robuuster te maken. Gegeven de zelfversterkende dynamiek zijn ankers nodig die het geldstelsel op zijn plek houden”.¹⁰ In 2016 adviseerden we de programmacommissies van de politieke partijen dat zo’n anker kan zijn “een robuust betalingssysteem dat bij crisis van individuele banken kan worden losgekoppeld”.¹¹ Een aanbeveling die we nog eens herhaalden tien jaar na de Lehman crisis: “Bied mensen een veilige stallingsmogelijkheid voor hun geld middels een depositobank en creëer een publiek verankerd betalingssysteem dat niet in gevaar komt als een bank in de problemen komt.”¹²

“De digitale euro biedt een unieke mogelijkheid om het financieel systeem robuuster te maken. Als iedereen een rekening heeft bij de centrale bank hoeven we geen private banken meer te redden om het publieke goed van het betaalsysteem te borgen”

Mark Sanders, hoogleraar internationale economie Universiteit Maastricht

16

Een aanbeveling die niet direct veel weerklank vond, noch bij centrale banken, noch bij de commerciële banken en politiek. Dat veranderde echter snel toen Facebook in 2019 aankondigde met de eigen Libra-munt te komen. Uit angst de grip op het geld te verliezen kwamen centrale banken over heel de wereld in actie. Inmiddels experimenteert de ECB met een digitale euro. Belangrijk in de uitwerking is dat de digitale euro ook daadwerkelijk zal leiden tot een versterking van de structuur van de bankensector. Het gevaar is dat de digitale euro te klein wordt gehouden waardoor deze voor consumenten niet interessant is.

⁹ Sustainable Finance Lab, *Werk in uitvoering en achtergronddocument*, juni 2018

¹⁰ Sustainable Finance Lab, *De geldkwestie*, oktober 2015

¹¹ Sustainable Finance Lab, *Aanbevelingen voor programmacommissie*, oktober 2015

¹² Sustainable Finance Lab, *Werk in uitvoering*, juni 2018

6. DE BANKENBUFFERS

In 2008 brandden veel banken snel door hun eigen vermogen heen. Sommige banken gingen zelfs failliet door verliezen op bezittingen die een risicoweging van nul hadden. Tot op de dag van vandaag hebben overheidsobligaties van OESO-landen, inclusief die van Griekenland, een risicoweging van nul.

Meer eigenvermogenfinanciering door banken is vanaf het begin een speerpunt van SFL geweest. Daarbij spoorden wij Nederland aan om net als andere landen met een grote financiële sector, zoals Zwitserland en het VK, hogere kapitaalseisen te stellen. Vanwege het geringe vertrouwen in de risicoweging van banken spitste de discussie zich toe op de ongewogen kapitaalseis, de zogenaamde *leverage* ratio. SFL-leden bepleitten een *leverage* ratio van 10%. Aanzienlijk hoger dan de 3% van Basel-III.¹³

“Ondanks verbeteringen in financiële regelgeving en toezicht is het financiële systeem nog steeds fragiel vanwege historisch gezien lage kapitaalbuffers van banken.”

Harald Benink, hoogleraar Banking and Finance, Tilburg University

Deze discussie bereikte een kookpunt in november 2013 tijdens een Ronde tafel in de Tweede Kamer. In het ochtenddeel was het de beurt aan de CEO's van de grootbanken. Deze stelden de Kamerleden gerust door erop te wijzen dat de kapitaalbuffers een veelvoud zijn van voor 2008. Daarna brachten de wetenschappers, waaronder enkele SFL-leden, een heel andere boodschap. Twee keer bijna niets is immers nog steeds bijna niets. Historisch gezien zijn de buffers nog steeds aan de lage kant. Er is daarom nog altijd alle reden om de kapitaalbuffers verder te verhogen. De discussie verplaatste zich naar de opiniepagina's van Het Financieele Dagblad. Waar de hoogleraren Boot en Van Wijnbergen de bankiers een gebrek aan kennis van de eigen sector verweten¹⁴,

¹³ Sustainable Finance Lab, *Inbreng Commissie structuur Nederlandse banken*, februari 2013

¹⁴ Boot en van Wijnbergen, *Het ontbreekt bankiers aan kennis van eigen sector*, 6 december 2013, FD

bekritiseerde andersom de bestuursvoorzitter van de Bank Nederlandse Gemeenten de overdaad aan “ijdele hoogleraren”.¹⁵

Om tot een meer productief gesprek te komen organiseerden de NVB en SFL een reeks besloten bijeenkomsten. Productief om elkaars standpunten beter te begrijpen, zonder het overigens overal over eens te worden. De publieke weerslag hiervan was het in 2016 verschenen boekje ‘Banken, buffers en belastingbetalers’ waarin verschillende SFL-leden in gesprek gaan met de bankbestuurders.

De discussie woedt dan ook voort tot de dag van vandaag. Recentelijk lanceerde de Europese Commissie de finale voorstellen van het Basel-III-pakket. Dat zal nog tot flinke discussies gaan leiden in Brussel. Maar zeker ook in Nederland, omdat de impact op de Nederlandse banken met hun omvangrijke hypotheekportfolio's groot is. Ook doet de Commissie voor de eerste keer voorstellen om duurzaamheid medebepalend te laten zijn voor de hoogte van de kapitaalbuffers.

¹⁵ Eykelenburg, *Overdaad aan ijdele hoogleraren doet geen recht aan de wetenschap*, 10 december 2013

7. KLIMAATRISICO

In 2011 luidde aanbeveling nummer zeven: “Neem sociale en milieurisico’s mee bij de risicoweging”. Leningen aan onduurzaam producerende bedrijven zouden een zwaardere risicoweging moeten krijgen. In 2013 gingen we daar voor het eerst aan rekenen.

In een scenariostudie voor het Europees Parlement becijferden we de verliezen die de grootste banken en pensioenfondsen van Europa zouden lijden als de ‘klimaatbubbel’ zou barsten, als de waarde van olie-, gas- en kolenproducten daalt door een intensivering van het klimaatbeleid, een technologische doorbraak of veranderende consumentenvoorkeuren.¹⁶ Verliezen die groter worden als financiële instellingen langer doorgaan met investeren in het ontwikkelen van nieuwe fossiele energiebronnen. Verliezen die op een gegeven moment de stabiliteit van het financieel systeem in gevaar kunnen brengen.

Daarom bespraken we vooral wat dit voor de rol van de toezichthouder betekent. Een boodschap waar DNB mee aan de slag ging. Onder andere door samen met SFL een seminar te organiseren met de top van de Nederlandse financiële instellingen en internationale koplopers van de Bank of England en de People’s Bank of China. Het leidde tot de start van het Platform Duurzame Financiering en een presentatie van SFL-lid Dirk Schoenmaker voor de informele Ecofin in Amsterdam.¹⁷ Dat was de eerste keer dat de ministers van Financiën en de presidenten van de centrale banken over klimaatrisico’s spraken.

In Brussel groeide mede hierdoor de aandacht voor het onderwerp. Inmiddels is in Brussel het tweede actieplan *sustainable finance* gelanceerd en heeft de ECB zijn ‘*regulatory expectations*’ gepubliceerd. We zijn dan wel bijna tien jaar verder, maar het lijkt erop dat volgend jaar de eerste banken dan ook eindelijk geconfronteerd gaan worden met extra kapitaal-eisen vanuit Frankfurt vanwege hun hoge blootstelling aan de klimaatrisico’s.

¹⁶ *The price of doing too little too late*, februari 2014

¹⁷ Bruegel, *Financial risks and opportunities in the time of climate change*, april 2016

Vanuit SFL dragen wij graag bij aan het verder ontwikkelen van de scenario's op basis waarvan deze kunnen worden ingeschat. Zoals in de samenwerking rond het onderzoek van SFL-onderzoeker Moutaz Altaghlibi met DNB, ABP, Rabobank en ING.¹⁸ Waarbij het vooral interessant is om voor de fysieke klimaatrisico's ook de mogelijke sociale en politieke gevolgen in beschouwing te nemen die nu nog buiten beschouwing worden gelaten, met mogelijk een flinke onderschatting van de kosten van klimaatverandering tot gevolg.

¹⁸ Altaghlibi, M., van Tilburg, R. & Sanders, M., *How much of a help is a green central banker?*, februari 2022

8. CULTUUR EN PURPOSE

2008 luidde het einde in voor het model waarbij banken enkel de hoogst mogelijke financiële opbrengst nastreven, te verdelen tussen de bankiers zelf en hun aandeelhouders, terwijl bij een crisis de rekening wordt doorgegeven aan de belastingbetaler. 'De klant centraal' was het nieuwe motto. Een motto dat wij vanuit SFL meteen graag wilden verbreden naar het centraal zetten van de samenleving als geheel.

De bank zou om die reden een klant bijvoorbeeld ook 'nee' moeten verkopen als deze een nieuwe kolencentrale wil neerzetten. Om invulling te geven aan deze 'maatschappelijke oriëntatie' raadden de SFL leden in 2013 aan dat banken "hun maatschappelijke rol benoemen en hierover in dialoog gaan."¹⁹ Mede in reactie op de oproep daartoe van de commissie Structuur banken lanceerde de NVB in 2014 haar 'Maatschappelijk statuut' dat stelt "Vanuit hun maatschappelijke verantwoordelijkheid dragen banken bij aan een duurzame economie".²⁰

"Voor 2008 gingen bankiers uit van een nutsethiek waar het om geld verdienen draait. Sindsdien is helaas de regelethiek dominant. Terwijl we toe moeten naar een zorgethiek, waarin op flexibele wijze het belang van de klant en samenleving wordt gediend"

Irene van Staveren, hoogleraar ontwikkelingseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam

We onderzochten hoe dit door bankiers vervolgens wordt ervaren en in de praktijk gebracht. Onze survey liet zien dat bankmedewerkers het klantbelang voorop willen stellen maar dat zij zich belemmerd voelen door de bankcultuur: "Het vertrouwen in de organisatie hapert, medewerkers worden niet gemotiveerd door de gestelde prestatiedoelen en krijgen te weinig ruimte van de leidinggevende en de klant komt in de knel. Meer autonomie, openheid en de afname van prestatiedoelen kan het klantbelang ten goede komen."²¹

¹⁹ Sustainable Finance Lab, *Inbreng Commissie structuur Nederlandse banken*, februari 2013

²⁰ NVB, *Toekomstgericht bankieren*, 2014

²¹ Van Staveren, I. en van Tilburg, R., *Bankier stelt klant centraal, nu de bank nog*, maart 2015

“*Purpose* gaat over de rol die jij inneemt in de maatschappij, dit moet worden doorvertaald in de dingen die je doet, maar ook: die je niet meer doet.”

Karen Maas, hoogleraar Accounting and Sustainability, Open Universiteit

We paktten het onderwerp weer op in 2017, ditmaal samen met de divisie gedrag en cultuur van DNB, nu onder de noemer van ‘*purpose*’. Tevreden konden wij vaststellen dat vrijwel alle grote financiële instellingen de afgelopen jaren een *purpose* hebben gedefinieerd en ambitieuze programma’s hebben opgestart om deze handen en voeten te geven. Naarmate financiële instellingen hier meer ervaring mee hebben, blijkt het besef van de moeilijkheid om dit goed in de praktijk te brengen te groeien. Vanuit SFL werken wij graag samen met *purpose* gedreven financiële instellingen om te ontdekken hoe deze moeilijkheden te overkomen.²²

“*Purpose* gaat om een transformatie van wat het is om te ondernemen: van financiële naar maatschappelijke waarde als belangrijkste drijfveer. Dat heeft gevolgen voor alle onderdelen van de corporate governance.”

Rutger Claassen, hoogleraar Politieke Filosofie en Economische Ethiek, Universiteit Utrecht

²² Maas, K., van Staveren, I. en van Tilburg, R., *De purpose van Nederlandse financiële instellingen*, december 2020

9. STABILITEIT EUROZONE

Voor een duurzame samenleving zijn het niet alleen de private financiële stromen die ertoe doen. Dat toonde de crisis waar de eurozone vanaf 2010 in terecht kwam overtuigend aan. Overheden gingen bezuinigen met grote sociale gevolgen en vanwege de verder krimpende economie veelal zelfs een verslechterende schuldhoudbaarheid. Ook de investeringen liepen terug, waaronder die in duurzame transitie. Waar in de VS de overheid juist extra geld ging uitgeven, stond in Europa de ECB er alleen voor.

“De euro is gebaseerd op dubieuze economische veronderstellingen en het ontbreekt aan een wetenschappelijk verantwoorde economische onderbouwing. Om een nieuwe eurocrisis te voorkomen zijn nieuwe afspraken nodig”

23

Clemens Kool, hoogleraar Financiering en Financiële Markten, Universiteit Utrecht

In 2015 Presenteerden wij in Den Haag een alternatief plan. Een waarbij de monetaire verruiming niet via het financiële systeem plaatsvindt, waardoor in de eerste plaats de aandelenkoersen en huizenprijzen worden gestimuleerd. Harald Benink bepleitte om obligaties op te kopen van de Europese Investeringsbank (EIB) die dat geld op duurzame wijze in de Europese economie zou kunnen investeren.²³ In 2020 herhaalden we dat²⁴: het jaar waarin de coronacrisis de geesten rijp maakte voor het *EU Next Generation Recovery Fund*. Inmiddels denken wij na over de Europese begrotingsregels en de vraag of dit fonds niet een meer permanente basis moet krijgen.

“Er is nog altijd onvoldoende fiscale risicodeling in het eurosysteem. Nu de inflatie en rentestanden oplopen kunnen we nieuwe spanningen in het Europese financiële systeem verwachten.”

Harald Benink, hoogleraar Banking and Finance, Tilburg University

²³ Sustainable Finance Lab, *Investeren in een duurzame euro*, publieksbijeenkomst juni 2015

²⁴ Van Tilburg, R. & Simić, A., *The new unconventional*, maart 2020

10. BIODIVERSITEIT EN CIRCULAIRE ECONOMIE

Na het werk rond klimaat richten wij ons op dat andere milieuthema: de biodiversiteit en circulaire economie. Daartoe startte in 2015 een samenwerking met Circle Economy. Elisa Achterberg en Aglaia Fischer gingen met financiers en circulaire ondernemers op zoek naar oplossingen voor de specifieke financieringsproblemen van circulaire ondernemers.

“De bedrijfslogica van de toekomst is er een van samenwerking, lange termijn en ontgroeien en staat daarmee lijnrecht tegenover de bedrijfslogica die we gewend zijn. De huidige financieringsmodellen zijn daar nog niet op ingericht.”

24

Elisa Achterberg, *associate* en voormalig medewerker Sustainable Finance Lab

Op verzoek van het Planbureau voor de Leefomgeving onderzochten we in 2016 de rol die financiële instellingen kunnen spelen om ons ‘natuurlijk kapitaal’ te beschermen. Naast beter gecontroleerde en gestandaardiseerde data en onderzoek naar de impact van natuurlijk kapitaal op financiële risico’s en rendementen bepleiten we ook dat overheden door regulering en belastingen de financiële prikkels de goede kant op laten werken.²⁵ Een onderwerp dat we voor het ministerie van I&W in meer detail uitwerkten voor de Nederlandse situatie rond de circulaire economie.²⁶

SFL-onderzoeker Helen Toxopeus bestudeerde in een groot Europees programma hoe de financiering rond te krijgen voor natuur in de stad. Hoe de vele verschillende partijen die daar baat bij hebben samen te laten komen zodat de *business case* voor natuur in de stad rondreken. In de beleidsnota ‘Financiering natuur in de stad’ presenteert Helen een menu van mogelijke acties voor vastgoedinvesteerders, gemeentes, verzekeraars en kennisinstellingen.²⁷

²⁵ Van Tilburg, R. & Achterberg, E., *Financial sector as a new agent of change*, oktober 2016

²⁶ Van Tilburg, R., Achterberg, E. & Boot, A., *Financiële beleidsinterventies voor een circulaire economie*, januari 2018

²⁷ Sustainable Finance Lab, *Financiering van natuur in de stad*, publieksbijeenkomst november 2020

Meest recent brachten we voor het Planbureau voor de Leefomgeving en het Wereld Natuur Fonds twee rapporten uit als inbreng voor de biodiversiteitstop in Kunming. Daarin beschrijven de rol die de financiële sector kan spelen bij het behalen van de biodiversiteitsdoelen, specifiek vanuit een geïntegreerde benadering van klimaat en biodiversiteit.²⁸

“Het tegengaan van klimaatverandering kan en moet hand in hand met het herstellen en beschermen van de biodiversiteit.”

Dieuwertje Bosma, medewerker Sustainable Finance Lab

²⁸ Van Tilburg, R., Bosma, D. & Simić, A., *A nature-positive Dutch financial sector*, maart 2022 en Van Tilburg, R., Bosma, D. & Simić, A., *From Paris to Kunming*, april 2022

11. PENSIOENFONDSEN

Nederland heeft niet alleen een grote bankensector. We zijn ook wereldkampioen pensioensparen. Bedragen de pensioenbesparingen in de eurozone gemiddeld 25% van het bbp, bij ons is dat meer dan 215%.

In 2015 ging het *Sustainable Pension Investments Lab* (SPIL) van start, een samenwerking van een aantal SFL-leden met bestuurders en duurzaamheidsexperts uit de Nederlandse pensioenwereld. SPIL heeft een reeks kennispapers gemaakt gericht op de Nederlandse pensioenfondsbestuurders. De Pensioenfederatie bood en biedt een podium om met haar leden hierover in gesprek te gaan.

26

Op verzoek van het ministerie van Buitenlandse Zaken verkenden wij met de Groene Zaak hoe de pensioengelden door de ingrijpende transitie heen te loodsen. We benadrukten dat de Nederlandse pensioensector behoefte heeft aan nieuwe vormen van samenwerking, zowel om duurzame beleggingen te vinden als om deze te beheren en effectief engagement te voeren.²⁹

De laatste SPIL-kennispapers bespreken hoe pensioenfondsen meer naar de lange termijn kunnen kijken, minder blindelings 'de markt' volgen en de gevolgen (impact) van de beleggingen op de wereld een plek kunnen geven in het beleggingsbeleid.³⁰ De samenwerking hieromtrent geven we nu wereldwijd vorm via de *Long Term Investing Alliance*.

²⁹ *Samen sterker en sneller*, mei 2016

³⁰ SPIL, *Kennispaper 5: Langetermijnbeleggen*, december 2018 en *Kennisupdate: De praktijk van langetermijnbeleggen. De aanpak van PME en PostNL*, november 2021

12. GELDSCHEPPING

Misschien wel het meest heikele punt als het om geld gaat is de vraag: wie mag het maken? “Niet de private banken” stelden in 2015 meer dan honderdduizend burgers die het initiatief van ‘Ons Geld’ steunden. Een discussie die ook binnen SFL volop woedde. Aangejaagd door de private geldschepping slaat de financiële cyclus, van stijgende huizenprijzen en kredietverlening, immers al jaren steeds heftiger uit. De economie verstorend en aanzettend tot alsmaar meer energie- en grondstoffenverbruik.³¹

“De samenleving is doorgeslagen in individualistische en materialistische waarden. De private geldschepping is daar zowel een uitkomst als een aanjager van.”

27

Klaas van Egmond, hoogleraar Geowetenschappen, Universiteit Utrecht

In onze notitie ‘De Geldkwestie’ (2015) concluderen we dat een alternatief waarbij een publieke instantie het monopolie op geldschepping krijgt zeker mogelijk is. Dat kan een aantal grote problemen oplossen, maar creëert tegelijkertijd ook nieuwe kwetsbaarheden. Wat te doen is dan ook een politieke afweging. We concludeerden wel dat het in ieder geval verstandig is om in economisch slechte tijden als centrale bank geld meer direct in de reële economie te brengen.

Het thema kwam ook aan bod op een in 2016 met DNB georganiseerd seminar met een internationaal gezelschap van vernieuwende denkers en centrale bankiers. Martin Wolf van de Financial Times leidde de discussie in, ook in een publieksevenement waar SFL-medeooprichter Klaas van Egmond zijn met UU-collega Bert de Vries ontwikkelde model over geldschepping presenteerde.

³¹ Sustainable Finance Lab, *De lessen van de crisis van 2008: zijn ze geleerd en in de praktijk gebracht?*, juni 2018

“Ons model laat zien hoe private geldschepping de economie ontwricht, hoe het leidt tot alsmaar grotere uitlagen.”

Bert de Vries, hoogleraar Global Chance and Sustainability, Universiteit Utrecht

Momenteel bestuderen we de internationale dimensie van het vraagstuk. Hoe de Bretton-Woods-instellingen, IMF en Wereldbank, bij de tijd te brengen zodat deze de monetaire privileges die ze hebben effectief inzetten om wereldwijde publieke goederen als een stabiel klimaat en biodiversiteit in stand te houden? Zoals het een onderwerp als dit betaamt, doen we dat in samenwerking met een groot aantal internationale organisaties, waaronder de Club van Rome en het Stockholm Resilience Institute.

13. ENERGIETRANSITIE

Hoewel de kosten van klimaatverandering een veelvoud zullen bedragen, is ook de energietransitie een formidabele financieringsopdracht. Op verzoek van het Planbureau voor de Leefomgeving schetsten we in 2016 hoe de overheid de financiering kan versnellen. Dat kan in de eerste plaats door de uitstoot van CO₂ van een prijs te voorzien en door via regulering helderheid te scheppen voor marktpartijen. Ook de relevantie van de op stabiliteit gerichte SFL-hervormingsagenda voor de energietransitie werd benadrukt: “Minder geld zal verloren gaan aan het opdrijven van de prijs van bestaande bezittingen als huizen of aandelen als een stabiele financiële sector zich meer richt op de reële economie. (..) Beter gekapitaliseerde financiële instellingen kunnen de risico’s dragen van de voor de transitie benodigde innovaties.”

29

Ook de publieke investeringsinstelling werd besproken, zoals de KfW in Duitsland. In hun advies aan de politieke programmacommissies bepleitten de SFL-leden “Een publieke financieringsinstelling om lange termijn investeringen mogelijk te maken.”³² SFL-onderzoeker Friedemann Polzin leidde het financieringswerk van het Europese onderzoeksproject INNOPATHS. In vier jaar hebben elf universiteiten, waaronder de Utrecht School of Economics (U.S.E.), ETH Zurich en het Potsdam Institute for Climate Impact Research (PIK) scenario’s gemaakt voor de energietransitie van de Europese economie tot en met 2050. Friedemann vond dat de financieringskosten een grotere rol spelen bij duurzame energie en dat deze aanzienlijk dalen door leereffecten aangejaagd door publieke investeringsbanken.³³ Meest recent schreven SFL-leden en -medewerkers mee aan de door een brede alliantie van werkgevers, werknemers, jongeren en groene organisaties ondersteunde Eerlijke Klimaat Agenda. Een investeringsplan voor een nieuw kabinet dat ervoor zorgt dat de voordelen van een klimaatbestendige economie ook voor de minst vermogenden haalbaar is. Zoals een zekere baan, een goed geïsoleerd huis, voldoende groen in de omgeving en toegang tot elektrisch deelsvervoer.³⁴

³² Polzin, F. & Sanders, M., *Financiering van de energietransitie*, juni 2016

³³ Polzin, F. & Sanders, M., *Financiering van de energietransitie*, juni 2021

³⁴ *Eerlijke Klimaat Agenda*, juni 2021

14. FINANCE AND THE COMMON GOOD

De crisis van 2008 leidde ook tot een kentering in het denken over de inrichting van onze samenleving. Was daarvoor de markt het lichtend voorbeeld, na 2008 moest deze worden ingekaderd. Overigens zonder door te schieten en alle verantwoordelijkheid bij de staat te leggen. De oude tegenstelling tussen het Angelsaksische kapitalisme en de Rijnlandse variant. Waar bij de eerste de transactie centraal staat, draait het bij de ander om de relatie. Met de sociaal-christelijke denktank Socires zijn we in 2019 het programma *Finance and the Common Good* gestart om een dialoog te organiseren tussen financiële professionals, beleidsmakers, wetenschappers en de klanten over hoe een financiële sector eruitziet die zich op de lange termijn richt en op de maatschappelijke uitkomsten. Wat is relatiebankieren en langetermijn- en impactbeleggen? In werkgroepen met financiële professionals en wetenschappers zijn concrete voorstellen uitgewerkt. Zoals voor een nieuwe manier om met schulden om te gaan, een nieuwe krediteur-debiteurrelatie vorm te geven, om als langetermijnbeleggers samen te werken en dit zo beter en goedkoper te kunnen doen, om de burger weer de regie terug te geven over zijn eigen financiële data zodat deze de nieuwe mogelijkheden van *artificial intelligence* kan gebruiken om tot betere beslissingen te komen en tot slot, hoe circulaire ondernemers en financiers meer direct zaken kunnen doen door een *blockchain*-betaaltoepassing.

30

“De bezinning op de schuldenproblematiek in conclaaf met theologen, antropologen, juristen, economen en mensen in de praktijk bleek een eyeopener. We concludeerden, geïnspireerd door het principe van het Jubilee, dat schuld een gemeenschappelijke verantwoordelijkheid is, en dus ook om een coöperatieve aanpak vraagt.”

**Arjo Klamer, hoogleraar Economie van Kunst en Cultuur, Erasmus
Universiteit Rotterdam**

15. MONETAIR BELEID EN KLIMAAT

SFL bepleitte sinds 2014 de economie niet te stimuleren door bestaande schulden op te kopen, maar door de nieuwe centralebankeuro's direct in de economie te brengen. Een euro-economie die zeker in het zuiden behoefte heeft aan investeringen in de economische kracht, en overal aan investeringen in de energietransitie. Het monetaire beleid van kwantitatieve verruiming brengt het gevaar met zich mee dat er bubbels worden geblazen in aandelen- en vastgoedmarkten. Bovendien bleek dat de ECB-obligaties kocht van bedrijven die tweemaal zo fossiel intensief waren als het gemiddelde van de economie.

“De strijd tegen klimaatverandering staat bovenaan de politieke agenda. Een agenda die de ECB, als dat kan zonder dat het ten koste gaat van prijsstabiliteit, moet ondersteunen. Dat betekent dat de ECB een actievare rol kan spelen dan ze nu doet.”

31

Seraina Grünewald, hoogleraar European and Comparative Financial Law, Radboud Universiteit

SFL-lid Rens van Tilburg en onderzoeker Aleksandar Simić doen sinds 2018 onderzoek naar de rol van klimaat in monetair beleid. Zij lieten zien hoe klimaatverandering van belang is voor de ECB: als bedreiging van de prijsstabiliteit, vanwege de risico's voor de balans van de ECB en vanwege de in het EU-verdrag opgenomen verplichting voor de ECB om de beleidsprioriteiten van overheden in de Unie te ondersteunen, zolang dat niet ten koste gaat van prijsstabiliteit. Daar zijn volop mogelijkheden toe, zowel via de financiële markten zoals SFL-lid Dirk Schoenmaker liet zien, via de herfinancieringsoperaties voor banken zoals Rens en Alex bepleitten als door obligaties van EIB of Europese Commissie op te kopen, zoals Harald Benink al in 2014 bepleitte en wat via het coronaherstelfonds uiteindelijk ook is gebeurd.

"Optreden tegen klimaatverandering valt ruimschoots binnen het huidige mandaat van de ECB, niet in de nabije toekomst, maar nu."

Aleksandar Simić, medewerker Sustainable Finance Lab

16. WONEN EN VERMOGENS- ONGELIJKHEID

Ook de wooncrisis staat tegenwoordig bovenaan de politieke agenda. Steeds meer Nederlanders kunnen geen passende woning meer betalen. Er is een tweedeling tussen huizenbezitters, die hun vermogen snel zien toenemen, en huurders die steeds hogere huren moeten betalen. Aanhaken bij de klasse van huiseigenaren is vrijwel onmogelijk omdat de huizenprijzen veel harder stijgen dan het inkomen.

“Was kredietverlening aan bedrijven begin jaren '90 nog de voornaamste activiteit van Nederlandse banken, aan het eind van dat decennium was het verstrekken van hypotheek de hoofdzaak. Daarmee verschoof de kredietverlening van productief naar improductief.”

32

Dirk Bezemer, hoogleraar Economie van de Internationale Ontwikkeling, Rijksuniversiteit Groningen

Dat is niets nieuws, in 2014 analyseerden wij de *boom* op de huizenmarkt van voor 2008: “De ontwikkeling van de huizenmarkt is in het algemeen gunstig geweest voor oudere huishoudens en ongunstig voor jongere huishoudens. Huishoudens die voor de snelle stijging van de huizenprijs eind jaren '90 een huis kochten, hebben de waarde van hun eigen woning sterk zien toenemen. De waarde van de totale woningvoorraad steeg van 1996 tot 2001 met ongeveer €450 miljard, een verdubbeling. Huishoudens die daarna toetraden op de woningmarkt of doorstroomden naar een ander koophuis, moesten daarvoor hogere hypotheekschulden aangaan.”³⁵

“Ruimere leennormen zijn geen oplossing, ze vergroten juist het probleem, ze zijn olie op het vuur van de in brand staande huizenmarkt”

Dirk Schoenmaker, hoogleraar Banking and Finance, Rotterdam School of Management, Erasmus Universiteit, oprichter Erasmus Platform for Sustainable Value Creation en covoorzitter SFL sinds 2021

³⁵ Van Tilburg, R. & Weyzig, F., *Een Schuldbewust Land*, juli 2014

Ja, er zijn meer huizen nodig. Maar enkel meer bouwen zal de oplossing niet brengen. Dit is wat SFL-lid Dirk Bezemer de 'baksteenmythe' noemt. Oplossingen zijn ook nodig in de financiering van woningen. Daarom bepleitten wij de aftrekbaarheid van de hypotheekrente geleidelijk helemaal af te bouwen³⁶ en een verdere verlaging van de hoogte van de hypotheek (*loan to value*).³⁷ Over zulke striktere leennormen bestond na de vorige financiële crisis brede politieke overeenstemming. Het kabinet besloot het maximum terug te brengen van toen 110% tot 90%. Helaas is dat proces gestopt bij 100%.

³⁶ Sustainable Finance Lab, *Inbreng voor de Commissie Structuur Nederlandse Banken*, februari 2013

³⁷ Sustainable Finance Lab, *Brief aan politieke programmacommissies*, april 2016

17. TOEKOMST

De problemen waar de mensheid mee wordt geconfronteerd zijn groot, de aanpak ervan gaat nog veel te langzaam. De klimaatconferentie in Glasgow heeft een nieuw momentum gecreëerd. Onze laatste kans om de komende tien jaren tot beslissende actie te komen. De financiële sector speelt daarbij een doorslaggevende rol. Jaren waarin de verandering gefinancierd moet worden. Iets dat alleen mogelijk zal zijn als ook de financiële sector zelf verandert.

Dat besef is er ook in de sector zelf gelukkig steeds meer. De sector legt ook steeds meer rekenschap af over de eigen rol. De financiële sector is geen neutraal doorgeefluik van geld. Het is in de financiële sector waar de inschatting wordt gemaakt welke kant de wereld op gaat en moet gaan, en waar derhalve nu het geld heen moet, wat het verdient om te groeien en wat moet verdwijnen.

“Over 5 jaar is duurzaamheidsdenken overal geïntegreerd en rapporteren we standaard rendement, risico en sociale impact bij een investering.”

Kees Koedijk, hoogleraar Sustainable Finance, Universiteit Utrecht

Dat vereist een verfijnd samenspel tussen publieke en private partijen. Centrale banken en nationale investeringsbanken spelen in steeds meer landen een belangrijke rol. Maar de noodzakelijke veranderingen hebben ook de flexibiliteit, het ondernemerschap en de kennis nodig van private financiële spelers. Zo hard als deze samenwerking nodig is, zo ingewikkeld is die combinatie van private en publieke belangen ook, de combinatie van *animal spirits* en creatieve destructie enerzijds en onze publieke waarden anderzijds.

Dat vereist een nieuwe visie op de toekomst van de financiële sector. Want zoals Arnoud Boot het bij zijn aantreden als voorzitter in 2016 stelde: “Je kunt op elke hoek van de straat een stoplicht zetten, maar dan staat het verkeer altijd en overal stil.” De financiële sector heeft ruimte nodig om de verandering te financieren, om zelf te veranderen. Die ruimte kan de sector alleen krijgen als de samenleving erop kan vertrouwen dat deze hier geen misbruik van maakt. Dat het geld niet weer de

verkeerde kant opstroomt, onproductieve bellen blazend terwijl de transitie van de benodigde financiële middelen verstoken blijft.

Daarvoor is het wel nodig dat we het aandurven ingrijpender structurele veranderingen door te voeren. Daar zal SFL de komende jaren zich op richten. Wat kunnen private instellingen doen, banken en pensioenfondsen en onder welke voorwaarden? Wat voor *governance* is daarvoor nodig? Wat voor *mindset*? Met welke sturing ook van de publieke kant, monetair en fiscaal. Centrale banken die via de BIS mondiaal al samenwerkten nog voordat de Verenigde Naties bestonden. Centrale banken die inmiddels rond duurzaamheid steeds nauwer samenwerken in het *Network for Greening the Financial System* met inmiddels meer dan honderd leden!

Daartoe blijven we graag in gesprek met de sector en iedereen die daarbij betrokken is. Een gesprek dat begrip vereist van twee kanten. De bereidheid ook van de financiële sector om te veranderen, want zonder verandering van de financiële sector, zal deze zelf niet in staat zijn voldoende verandering te financieren.

Daarom een oproep aan iedereen om je aan te sluiten bij SFL, om de samenwerking verder te intensiveren. Wij zijn de 27 leden die we momenteel hebben, de medewerkers van de stichting SFL, de kring van *associates*, mensen met wie wij veel samenwerken, deels oud-medewerkers die nu als onderzoeker bij de universiteit aan de slag zijn en elders.

SFL wil met de sector op zoek naar nieuwe publiek-private samenwerkingsvormen die de transitie versnellen en voorkomen dat we op elkaar gaan wachten. SFL wil alle betrokkenen samenbrengen vanuit de kennis die zij heeft en het wenkend perspectief dat van een wetenschappelijke club mag worden verwacht. Want alleen door tegenstellingen te overbruggen en samen te werken kan de benodigde systeemtransitie vorm krijgen.

