

# WAT IS HET PROBLEEM? EN WAAR LIGT DE OPLOSSING?

(IN 4 PAGINA'S)

inbreng Dirk Bezemer



rijksuniversiteit  
groningen

## HET PROBLEEM

- De aanleiding voor dit gesprek is uiteindelijk de financiële crisis van 2008. Die zette veel mensen aan het denken over de aard van geld, schuld en het financieel systeem, en leidde onder andere tot het WRR-rapport 'Geld en Schuld: de publieke rol van banken'. De kabinetsreactie op dit rapport is teleurstellend. Een gevoel van urgentie lijkt afwezig. Het is dus goed dat we dit gesprek hebben.
- Zoveel jaren later is er een gevaar dat we ons verliezen in bijzaken. De belangrijkste les voor ons uit de crisis is dat Nederland een **veel te groot financieel systeem** heeft, bijvoorbeeld gemeten naar de hoeveelheid private schuld. Die is nu 102% van het bpp voor huishoudens (DUBBEL zo veel als het gemiddelde in de eurozone) en 172% van het bpp voor bedrijven<sup>1</sup>. De private schuld, en dus de omvang van bankleningen, een maatstaf voor de omvang van de financiële sector als geheel, is ruim 2½ keer de omvang van de economie.
- Dat is schadelijk. Groei van krediet en private schuld ondersteunt economische groei totdat het ongeveer de omvang van de economie bereikt heeft, gemiddeld gesproken<sup>2</sup>; daarboven schaadt het economische groei. We zitten daar nu ver boven. Hoe is dit schadelijk?
- Omdat veel van die schuld vastgoed-gerelateerd is, financiert ze buitensporige stijgingen van vastgoedprijzen als het goed gaat, en tijdens een crisis leidt dit tot grote huizenprijzdalingen. De consumptie schommelt mee. Fluctuaties in consumptie zijn hier twee tot drie keer groter dan in buurlanden Duitsland en België<sup>3</sup>, en Nederland bleef na de crisis zeven jaren onder het bbp niveau van voor de crisis<sup>4</sup>. Duitsland, Frankrijk en België waren in 2011 al terug op dat niveau<sup>5</sup>. Vanaf 2014 gingen we juist weer erg hard groeien vergeleken met de rest van Europa. Kortom, het vastgoed-en-banken complex maakt de Nederlandse economie instabiel.

13 juni 2019

- Is dit erg? Ja. Schuld-en-vastgoed gedreven booms leiden tot diepere stagnaties of recessies, en tot verkeerde investeringsbeslissingen<sup>6</sup> en polarisering in de verdeling van rijkdom en inkomen<sup>7</sup>. De verdeling van rijkdom is in Nederland al zeer scheef. De verdeling van inkomen gelukkig niet, maar deze ongezonde dynamiek is wel een toenemende last op ons herverdelingsstelsel, temeer omdat de overheidsbegroting niet voldoende tegenbeweegt. In het decennium sinds de crisis was de groei van het gemiddelde reële loon bijna nul en de armoede nam toe<sup>8</sup>. Tegelijk was er een toename van het aantal topinkomens en miljonairs<sup>9</sup>. Eén op de vijf Nederlandse huishoudens hebben moeite met het betalen van de rekeningen<sup>10</sup>, en ook één op de vijf hebben problematische of risicovolle schulden<sup>11</sup>. Dat zou in een rijk en goed georganiseerd land toch anders moeten.
- De reden is voor een belangrijk deel de overmatig grote financiële sector waar schulden gecreëerd worden, en waar financiële booms gefinancierd worden. Maar het gaat niet aan alleen de banken hierop aan te kijken. We houden die sector met z'n allen in de lucht: huishoudens en bedrijven die te graag lenen, de overheid die dit fiscaal faciliteert, en natuurlijk de vastgoedsector en de banken en aanverwante bedrijven zelf, die zowel in Den Haag<sup>12</sup> als in Brussel een veel te sterke lobby hebben. Een recent onderzoek telde over een periode van twee jaar ruim tweeduizend ontmoetingen of verzoeken om een ontmoeting tussen lobbyisten van de financiële sector en Brusselse politici en ambtenaren. Dat is zeven keer zoveel als consumentenorganisaties, vakbonden, ngo's en publieke instellingen samen<sup>13</sup>. Waar is het evenwicht?

We zitten dus met een structureel probleem in onze financiële structuur en in onze politieke structuur. De geschetste problemen zijn sinds de crisis niet minder geworden en niet aangepakt. De private schuld is niet gedaald maar gestegen (van 235% bbp t.t.v. 'Lehman' in 2008 naar 274% nu). De dominantie van de vastgoedmarktbeveiliging is weer helemaal terug, de urgentie om de financiële sector te hervormen is er nooit geweest. Opeenvolgende Ministers van Financiën lijken meer naar de sector dan naar de critici en de wetenschap te luisteren. De Tweede Kamer is aan zet.

13 juni 2019

## WAT NU?

Het WRR-rapport geeft een aantal nuttige voorzetten om iets aan dit structurele probleem te doen. Ik stel de volgende maatregelen voor als de belangrijkste (met paginaverwijzing naar de plaats in het WRR rapport waar dit aanbevolen of in ieder geval besproken wordt).

1. **Ontmoedig private schuldgroei** (p 13) – en meer dan nu gebeurt.
  - *Bouw de hypotheekrente-aftrek verder af; 37% aftrek is nog steeds heel veel. Doorpakken!*
  - *Verlaag loan-to-value hypotheeknormen (p 203). Er wordt nog steeds 100% geleend in Nederland – we zijn daarin vrijwel uniek. Die zeer hoge 'leverage' is een belangrijke reden van het jojo-gedrag van huizenprijzen. Er is ook druk tot verdere verhoging door oneigenlijke argumenten ('help starters', 'lenen voor verduurzaming')*
  - *Moedig eigen vermogen in bedrijven fiscaal aan, ontmoedig vreemd vermogen (p 212). Schuld wordt nog steeds bevoordeeld, ondanks de rente-aftrekbeperking die dit jaar inging. Een bedrijf dat tot 20 miljoen tegen 5% leent, kan nog steeds alle rente (nl tot een miljoen) aftrekken.*
  - *Stop met het leenstelsel.*
2. **Geef Nederlanders een veilig back-up betaalsysteem** buiten de commerciële banken om (p 208). Dan hoeven we geen banken meer te redden in een volgende crisis, omdat anders het betaalverkeer stilvalt. Banken zullen dus beter gaan oppassen. Hoe we dat doen – via de Volksbank, schatkistbankieren, of centrale bank geld - daar kunnen we nu over verder praten. Maar doe het in ieder geval. Tip voor het kabinet: het DSG is géén betaalsysteem.
3. **Verhoog de verplichte minimumkapitaalbuffers** (p 238). Een no-brainer: banken komen dan minder snel in de problemen én het limiteert de groei van leningen. Tel uit je winst. De wettelijke minimumeis van 3 procent voor de 'leverage ratio' is zeer laag, de 5% waar Nederlandse banken nu op zitten<sup>14</sup> ook.
4. **Laat de schuldverschaffers, banken dus, meedelen in het risico van overmatige schuldgroei** (p 133). Een lening nemen is niet alleen een beslissing van de lener. Nu kan een bank een hypotheek verschaffen en daar dertig jaar lang aan verdienen zonder

13 juni 2019

enig risico – de lener zit er toch voor het leven aan vast, onder de huidige wetgeving. Dat moedigt te makkelijke leningen aan.

Dit zijn wat mij betreft de belangrijkste punten op korte termijn. Is de dadendrang echt groot, denk dan aan:

5. Organiseer diversiteit in de bankensector (p 13). Hou een publieke bank, help kleinere banken fiscaal. Een diverser financieel ecosysteem is veerkrachtiger. Verminder de regeldruk, want alleen de grote banken kunnen een dure compliance-afdeling in de lucht houden.
6. Organiseer tegenmacht. Waarom is de bankenlobby zeven keer groter (zoiets) dan de rest bij elkaar? Limiteer haar toegang tot ambtenaren en politici. Creëer maatschappelijke adviesraden in bankbestuur. Subsidieer waakhonden en constructief-kritische volgers en onderzoekers. (p 247)
7. Doe op Europees niveau iets aan het *Too Big To Fail* probleem (p 131). Dat is iets anders dan redden op Europees niveau (bankenunie). Protesteer tegen de fusie van Deutsche en Kommerzbank (de ECB moedigt dergelijke fusies aan!<sup>15</sup>).

### **DRIE TEGENARGUMENTEN (en waarom ze niet kloppen)**

- a. **Hier gaan wij niet over.** De Tweede Kamer gaat (mede) over ieder van bovengenoemde punten. Dit is niet iets dat aan DNB, ECB of Brussel gedelegeerd kan worden.
- b. **Dit schaadt onze banken en dus onze economie.** Een krimpende financiële sector (en dus lagere schulden) is op korte termijn pijnlijk voor de banken en – gegeven hun lobbykracht – dus ingewikkeld. Maar het schaadt de economie niet; integendeel.
- c. **Goed punt, gelukkig wordt hier in Brussel hard aan gewerkt.** Was het maar waar.

13 juni 2019

## NOTEN

---

<sup>1</sup> Bank of International settlement data, bis.org

<sup>2</sup> Arcand et al (2015) Too Much Finance? *Journal of Economic Growth* vol. 20, issue 2, 105-148.

<sup>3</sup> Lukkezen, J. and A. Elbourne (2015). Volatiliteit van consumptie: een verkenning. CPB Achtergronddocument. Den Haag: CPB.

<sup>4</sup> Klein, M (2016) Why is the Netherlands doing so badly? *Financial Times*, June 16, 2016

<sup>5</sup> SER (2013) Nederlandse economie in stabielere vaarwater: Een macro-economische verkenning, Den Haag: SER

<sup>6</sup> Bezemer, D and L Zhang (2019) Credit composition and the severity of post-crisis recessions. *Journal of Financial Stability*, in press.

<sup>6</sup> Cecchetti, S and E Kharroubi (2018) Why Does Credit Growth Crowd Out Real Economic Growth? *NBER Working Paper* No. 25079

<sup>7</sup> Ho-Chuan, H, W Fang S Miller C Yeh (2015) The effect of growth volatility on income inequality. *Economic Modelling* 45: pp 212-222

<sup>8</sup> CBS (2018) Armoede en sociale uitsluiting. Voorburg: CBS. Obbink, H (2018) Aantrekkende economie helpt armen niet. *Trouw*, 17 januari

<sup>9</sup> WRR (2014) Hoe ongelijk is Nederland? Een verkenning van de ontwikkeling en gevolgen van economische ongelijkheid. Den Haag: WRR

CBS (2018) Grootste aantal miljonairs sinds 2006. Web report, 11 September Voorburg: CBS

<sup>10</sup> Schonewille, G en C Crijnen (2019) *Financiële Problemen 2018*. Utrecht: Nibud.

<sup>11</sup> Oomkens, R (2015) Huishoudens in de rode cijfers 2015'. Zoetermeer: Panteia, in opdracht van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

<sup>12</sup> Vander Stichele, M (2016) A Structural Problem in the Shadows. Lobbying by Banks in the Netherlands. Rapport van de Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen, *somo.nl*.

<sup>13</sup> Zie CEO (2014) The Fire Power of the Financial Lobby. Report published by the Corporate Europe Observatory (CEO), The Austrian Federal Chamber of Labour (Arbeiterkammer) and The Austrian Trade Union.

<sup>14</sup> DNB cijfers in de Rijksbegroting 2019, sectie 3.5: Financiële sector.

<sup>15</sup> Nouy, D. (2018) The European banking sector – towards a single jurisdiction. Toespraak door Danièle Nouy, Chair of the Supervisory Board of the ECB, ACPR Conference, 'Financial supervision and the role of national authorities in Europe', Parijs: 18 September 2018. Geciteerd in WRR rapport 'Geld en Schuld', p. 132.