

Vergaderjaar 2008–2009

**31 371**

**Kredietcrisis**

**Nr. 8**

## **VERSLAG VAN EEN ALGEMEEN OVERLEG**

Vastgesteld 24 september 2008

De vaste commissie voor Financiën<sup>1</sup> heeft op 10 september 2008 overleg gevoerd met minister Bos van Financiën over:

- **de brief van de minister van Financiën over het nieuwe Memorandum of Understanding (MoU), dat op 1 juni 2008 in werking is getreden (31 371, nr. 6);**
- **de brief van de minister van Financiën met nadere informatie omtrent de kredietcrisis (31 371, nr. 7).**

Van dit overleg brengt de commissie bijgaand geredigeerd woordelijk verslag uit.

Voorzitter: Blok

Griffier: Berck

### **Vragen en opmerkingen uit de commissie**

De heer **Irrgang** (SP): Voorzitter. Er is inmiddels een jaar sprake van een kredietcrisis. Ondertussen is al 500 mld. afgeschreven en het einde lijkt nog niet in zicht. Het wantrouwen tussen de banken is nog nooit zo groot geweest. Dat blijkt onder meer uit de hoge rente die ze onderling berekenen voor het uitlenen van geld. De dalende huizenprijzen in de Verenigde Staten, maar ook in het Verenigd Koninkrijk, betekenen dat er niet minder, maar steeds meer subprime-leningen komen, aangezien het onderpand van de hypotheek in waarde daalt.

Verleden week nog waarschuwde Bill Gross van PIMCO, de grootste obligatiebelegger ter wereld, voor een tsunami op de financiële markten. Als de overheid niet snel zou bijspringen, zou een lokale brand kunnen ontaarden in een fikse bosbrand. Verder lijken Fannie Mae en Freddie Mac nu de facto genationaliseerd. Kan de minister iets meer details geven over wat de precieze betekenis daarvan is? Dit onder andere omdat 40% van de beleggingen van het ABP in de Verenigde Staten plaatsvindt. Ik neem aan dat daar ook beleggingen in Fannie Mae en Freddie Mac bij zitten. Het gaat dan om de verhandelbare hypotheek. Door deze nationalisatie heeft de Amerikaanse overheid nu een overheidsschuld die vergelijkbaar is met die van de Italiaanse overheid. De Amerikanen zijn door het expliciet maken van de verplichting aan de twee hypotheekbanken nu dus gedegradeerd tot een Italiaanse kredietwaardigheid.

<sup>1</sup> Samenstelling:

Leden: Van der Vlies (SGP), Blok (VVD), voorzitter, Ten Hoopen (CDA), ondervoorzitter, Weekers (VVD), Van Haersma Buma (CDA), De Nerée tot Babberich (CDA), Haverkamp (CDA), Dezentjé Hamming-Bluemink (VVD), Omtzigt (CDA), Koşer Kaya (D66), Irrgang (SP), Luijben (SP), Kalma (PvdA), Blanksma-van den Heuvel (CDA), Cramer (ChristenUnie), Van der Burg (VVD), Tony van Dijck (PVV), Spekman (PvdA), Heerts (PvdA), Gesthuizen (SP), Ouwehand (PvdD), Tang (PvdA), Vos (PvdA), Bashir (SP) en Sap (GroenLinks).

Plv. leden: Van der Staaij (SGP), Remkes (VVD), Jonker (CDA), Aptroot (VVD), Jan de Vries (CDA), Van Hijum (CDA), Mastwijk (CDA), De Krom (VVD), De Pater-van der Meer (CDA), Pechtold (D66), Kant (SP), Ulenbelt (SP), Van der Veen (PvdA), Smilde (CDA), Anker (ChristenUnie), De Roon (PVV), Van Dam (PvdA), Smeets (PvdA), Karabulut (SP), Thieme (PvdD), Heijnen (PvdA), Roefs (PvdA), Van Gerven (SP) en Vendrik (GroenLinks).

De eerste reactie van de financiële sector hierop is dat er nu ieder geval niet heel veel nieuwe regels moeten komen. Dat is toch hetzelfde als wanneer er ergens brand in een café is, meteen zeggen dat de brandregels in ieder geval niet zullen worden aangescherpt. Dat vind ik toch wel een heel merkwaardige reactie van de financiële sector. De overheid moet nu private beleggers gaan redden met hulppakketten, omdat banken te groot zijn om failliet te laten gaan. Het is toch niet meer dan logisch dat er een strengere toezicht komt om dat in de toekomst te voorkomen. De vraag is natuurlijk wel waarom dat strengere toezicht er in het verleden niet al was.

Een van de problemen betreft een verkeerde beloningsstructuur voor managers en handelaars bij banken. Het Institute for International Finance (IIF) zelf heeft dat inmiddels ook onderkend. Men komt echter met aanbevelingen die niet bindend zijn. De minister zegt dat ook in zijn brief. Hij zegt dat een rol voor de prudentieel toezichthouder, De Nederlandsche Bank (DNB), niet moet worden uitgesloten. Ik wil graag van hem horen wat hij daar precies mee bedoelt. «Niet moet worden uitgesloten» is natuurlijk iets anders dan dat hij vindt dat de prudentieel toezichthouder daarin een rol zou moeten hebben. Vindt hij dat daar internationaal afspraken over moeten worden gemaakt tussen toezichthouders? Hij pleit in zijn brief ook voor een feitenonderzoek in verschillende landen. Is er in Nederland al zo'n feitenonderzoek gedaan? Zo ja, wat zijn de uitkomsten daar dan van? Zo nee, is de minister dan bereid om zo'n feitenonderzoek te laten of te gaan doen?

Er is op dit moment ook sprake van een verdergaande consolidatie van banken en van fusies. In Duitsland neemt de op een na grootste bank de nummer drie over. Er ontstaan daardoor steeds grotere banken. De vraag is of dat wel wenselijk is, want daardoor komen er nog meer grote banken. Als daar iets mis mee gaat, weet je zeker dat overheden moeten ingrijpen om faillissement van die banken te voorkomen. Is het niet een rol van de toezichthouders om dat te voorkomen?

Hoe komt het verder dat wij zo weinig zelfanalyses zien van de toezichthouders? Hoe is het mogelijk dat producten waar toezichthouders niets van begrepen überhaupt verhandeld zijn? Waarom heeft bijvoorbeeld de Nederlandse toezichthouder, DNB, niet ingegrepen? Het is toch moeilijk om toezicht te houden op iets dat je niet begrijpt.

Wij hebben in een vorig AO gesproken over de conduits, het apart zetten in een soort vehikel van bepaalde beleggingen waar risico op wordt gelopen. Ik heb begrepen dat daar in Nederland strengere toezicht op is dan in het buitenland en dat de minister zich zal inzetten voor een aanscherping van die regels. Is dat inmiddels gebeurd?

Er komt nu een vorm van regulering voor de kredietbeoordelaars. Zij kunnen nu financieel erg afhankelijk zijn van de partijen waar zij ratings voor maken. Zou daar, analoog aan de accountants, niet een einde aan moeten worden gemaakt? Kan de minister verder inzicht geven in de stand van zaken met betrekking tot de pensioenfondsen in Nederland? In antwoord op schriftelijke vragen doet het kabinet dat niet. De Nederlandse werknemer heeft er echter recht op om te weten wat er op dat punt precies gebeurt.

Ik wil pleiten voor een aantal maatregelen dat volgens mij onderdeel moet zijn van het antwoord op de kredietcrisis. Zo zouden producten die niet deugen of niet te begrijpen zijn, bijvoorbeeld vanwege een onduidelijk risicoprofiel, door toezichthouders uit de markt moeten worden gehaald. Verder moet er toezicht komen op het beloningsbeleid van financiële instellingen, moet er een einde komen aan het belonen van onverantwoorde risico's en moeten verliezen door de gemeenschap worden gesocialiseerd. Verder moeten de fiscale regels worden aangescherpt om te voorkomen dat bedrijven door private equity worden volgepompt met schulden. Dat zou ook heel goed een volgende categorie van subprime-leningen kunnen zijn: bedrijven die onder invloed van private equity veel

te veel leningen hebben gekregen en die door stijgende rente in de problemen zouden kunnen komen. Ten slotte moeten wij iets doen aan onze eigen subprime-hypotheek. Het feit dat die in Nederland nog geen groot problemen vormen, betekent niet dat er niets aan hoeft te worden gedaan. Voorkomen is hier beter dan genezen.

De heer **De Nerée tot Babberich** (CDA): Voorzitter. De Amerikaanse overheid heeft zich als het gaat om Fannie Mae en Freddie Mac garant gesteld voor 100 mld. dollar. De beurzen hebben daar positief op gereageerd. Hoe beoordeelt de minister de ontstane situatie? De twee hypotheekbanken staan tezamen namelijk garant voor 5200 mld. dollar. Ik heb begrepen dat niet alleen pensioenfondsen, maar ook centrale banken daarin belegd hebben. Ik krijg daar graag nadere informatie over. De CDA-fractie beschouwt dit overleg als een mogelijkheid om te inventariseren wat ons allemaal boven het hoofd hangt. Wij hebben de brieven van de minister gekregen. Ik wil eerst de initiatieven op prudentieel gebied langslopen. Op internationaal niveau heeft het Financial Stability Forum (FSF) recent een rapport afgerond, waarin een groot aantal beleidsaanbevelingen wordt gedaan. Dat rapport geeft een totaaloverzicht van wenselijke en veelal urgente beleidsaanpassingen door nationale overheden en internationale organisaties, zoals het Basel Committee. Daarnaast is de sector zelf met beleidsmatige initiatieven gekomen in de vorm van het rapport van het Institute for International Finance en het rapport van de Counterparty Risk Management Policy Group. De Europese Commissie zal met voorstellen komen of heeft dat gedaan voor een aanscherping van het kapitaaleisenraamwerk. De minister schrijft in zijn brief dat de Europese kapitaaleisenrichtlijn op een aantal punten zal worden aangescherpt. Deze aanscherpingen treden begin 2009 in werking. Het Basel Committee on Banking Supervision heeft op 22 juli jongstleden aanvullende voorstellen gepubliceerd ter aanscherping van het kapitaaleisenraamwerk. De voorstellen van het Basel Committee zullen door Nederland tot begin 2011 stapsgewijs geïmplementeerd worden. De Europese Commissie werkt op het terrein van liquiditeitsmanagement aan voorstellen ter nadere uitwerking van de Europese kapitaaleisenrichtlijn. Deze voorstellen zijn nog niet definitief. Dit is een kort overzicht van het prudentiële gebeuren. Basel is bezig, de Europese Commissie is bezig, de sector is bezig en de nationale autoriteiten zijn bezig. Mijn fractie ziet zo langzamerhand door de bomen het bos niet meer. Ik ben daar vorige week ook al kort op ingegaan bij de bespreking van de agenda van de informele Ecofin Raad die deze week plaatsvindt. Er zijn op het ogenblik zo veel spelers tegelijkertijd bezig dat overlap en mogelijk conflicterende inzichten dreigen. Het is niet helemaal duidelijk welke maatregelen verplicht gaan worden opgelegd en dus wetgeving eisen. Het is in ieder geval duidelijk dat een nog niet aangenomen richtlijn begin 2009 geïmplementeerd moet zijn. De richtlijn is nog niet aangenomen, maar als die richtlijn geïmplementeerd moet worden, moet er wetgeving zijn. En dat moet allemaal voor begin 2009 gebeuren! Dat lijkt mij onmogelijk. De CDA-fractie staat positief tegenover de noodzakelijke prudentiële maatregelen, maar het kan niet zo zijn dat het parlement zijn medewetgevende en controletaak door een enorme tijdsdruk niet naar behoren kan uitvoeren. Wij willen de zaken goed bekijken. Mijn fractie zou graag op korte termijn een overzicht ontvangen van welke spelers zich momenteel met exact welke terreinen en onderdelen daarvan bezig houden en waar mogelijke overlap zich voordoet. Ik heb al een paar rapporten genoemd. Vindt er enige coördinatie plaats tussen de diverse spelers en de diverse initiatieven?

De heer **Vendrik** (GroenLinks): Ik begrijp de woorden van de heer De Nerée eerlijk gezegd niet goed. Ik zou denken dat wij blij moeten zijn met

een minister van Financiën die zich een actieve speler betoont en die overal waar hij komt om te spreken over de beleidsmatige gevolgen van de kredietcrisis, pleit voor grote snelheid. Ik zou denken dat dit parlement er ook goed aan zou doen om als de wetgeving in het parlement landt, die met grote snelheid te behandelen. Vanwaar deze kritische toon van de CDA-fractie?

De heer **De Nerée tot Babberich** (CDA): Als parlement hebben wij de taak om ervoor te zorgen dat er goede wetgeving komt en om de zaak te controleren. Snelheid is niet slecht, maar als er zo veel initiatieven boven de markt hangen, zullen de zaken tijdig bij het parlement ingediend moeten worden. Wij zijn dan best bereid om daar snel mee aan de slag te gaan. Ik waarschuw er alleen voor dat het niet zo kan zijn dat er net als met de Wet financieel toezicht een container met stukken over ons uitgestort wordt en wij onder enorme tijdsdruk snel moeten handelen. Nederland is niet de enige speler. Wij zouden graag een overzicht ontvangen van welke spelers zich waar mee bezighouden. Mijn fractie wil ook graag weten welke initiatieven op wetgevingsvlak te verwachten zijn en wanneer, wat aan de sector zelf wordt overgelaten in de vorm van codes en hoe wordt geborgd dat een level playing field tussen de landen blijft bestaan bij een mix van wettelijke maatregelen en codes. Wat mijn fractie betreft kan dit worden meegedeeld in de vorm van een technische briefing door de ambtenaren van het ministerie van Financiën.

Het Committee of European Securities Regulators heeft een onderzoek uitgevoerd naar de rol van de Credit Rating Agencies (CRA's) in de kredietcrisis. De Europese Commissie heeft op 31 juli twee consultatiedocumenten gepubliceerd, waarin zij uiteenzet hoe zij aankijkt tegen de rol van die CRA's en voorstellen doet voor de regulering van deze CRA's. De Europese Commissie wil een vergunningsplicht voor de agentschappen die actief willen zijn in de EU. Na vergunningverlening zal dan doorlopend toezicht worden uitgeoefend door de bevoegde toezichthouders. Wie gaat de vergunning verlenen? Een nationale autoriteit? De CDA-fractie deelt de opvatting van het kabinet dat de toezichthouder zich niet moet bezighouden met een methodologische toetsing van ratings of de daaraan ten grondslag liggende methodologieën. Ligt hier echter wel een taak voor de toezichthouder?

De minister schrijft in zijn brief dat de verliezen van De Nederlandse Banken als gevolg van de kredietcrisis inmiddels 15 mld. bedragen. Dat is een substantieel bedrag. Waar bestaan die verliezen uit? Wat hangt er nog boven de markt? Wat vindt de minister ervan dat deze verliezen deels op het vermogen en deels via de verlies- en winstrekening zijn afgeboekt? Heeft de wijze van boeking nog fiscale consequenties?

De situatie op de geld- en kapitaalmarkt is nog steeds verre van normaal. Dat maakt het voor de Nederlandse banken, zeker de kleinere banken, kostbaar om gelden aan te trekken. De president van De Nederlandsche Bank heeft recent nog gewaarschuwd dat de faciliterende rol van de ECB (Europese Centrale Bank) nu al ruim een jaar duurt en niet kan blijven voortduren. Dat heeft de ECB zelf ook gezegd. De interbancaire markt moet weer op gang komen. Wat is de visie van de minister hierop? Hoe kan dit worden verbeterd?

De Rabobank heeft laten weten dat er 6,3 mld. aan spaartegoeden aangehouden is van andere banken. Dergelijke uitspraken zijn niet bevorderlijk voor het financiële systeem en de stabiliteit daarvan. Er wordt ingespeeld op onderbuikgevoelens. Ik wil graag weten wat de minister daarvan vindt. Er is extra aandacht van de AFM (Autoriteit Financiële Markten) voor de gevolgen van de kredietcrisis op het gebied van marktmisbruik, financiële verslaggeving, accountantwetgeving en de financiële infrastructuur. Ook wordt gekeken naar particulieren. Een onderzoek start men niet voor niets. Waar kijkt men naar? Welke tekenen zijn er dat hier wat aan de hand is?

Het IIF wil de beloning beter in lijn brengen met de langetermijnbelangen van de onderneming. Hoewel dit gedeeltelijk uit zelfregulering bestaat, sluit de minister een rol van de prudentieel toezichthouder niet uit. Waar denkt de minister dan aan? Hij wil dit punt agenderen voor de G10, waar Nederland als voorzitter optreedt.

Mevrouw **Koşer Kaya** (D66): Voorzitter. De kredietcrisis heeft aanleiding gegeven om nogmaals naar het toezicht en de regelingen in de financiële sector te kijken. Er zijn verschillende initiatieven. Overlappen die elkaar of vullen zij elkaar aan? Wanneer krijgen wij de regelgeving in concreto te zien? Ik zal kort ingaan op het Memorandum of Understanding, waarin het een en ander is neergelegd omtrent nieuwe regelgeving, samenwerking en overleg tijdens crisissituaties. Er zijn al vragen gesteld over Fannie Mae en Freddie Mac. Ik sluit mij daar omwille van de tijd bij aan.

In de brief van 3 september 2008 wordt gesproken over de beloningsstructuur. De sector formuleert zelf principes die op vrijwillige basis worden geïmplementeerd. De minister geeft in de brief aan dat hij niet uitsluit dat de toezichthouder hierbij een rol zal spelen. Kan hij aangeven waarom hij de markt niet voldoende vertrouwt en hoe hij het toezicht ziet? Zullen er toezichthouders aan tafel zitten bij loononderhandelingen? De nieuwe maatregelen gaan ongetwijfeld gepaard met meer toezicht, extra rapportages en controles. Kan de minister aangeven wat er wordt gedaan om de regeldruk voor bedrijven zo beperkt mogelijk te houden?

In het overleg van verleden week over de Ecofin zei de minister dat er stapsgewijs vooruitgang wordt geboekt met de Europese regelgeving. Hij zei ook dat die heel erg langzaam gaat. Kan hij aangeven wat andere landen van deze maatregelen vinden? Denkt hij dat invoering van deze regels net zo moeizaam zal gaan? Kan hij dit toelichten?

De kredietcrisis is in de VS begonnen en heeft gevolgen voor Europa. Er worden hier allemaal initiatieven genomen om toezicht en regelgeving te verbeteren. De financiële markt is een mondiale markt. Het is dus belangrijk dat niet alleen Europa naar het functioneren van deze markt kijkt, maar dat hier ook op mondiaal niveau naar gekeken wordt. De minister gaat in zijn brief alleen in op de internationale ontwikkelingen voor de financiële sector. Ik wil het echter ook over de nationale situatie hebben. Welke invloed heeft de kredietcrisis tot nu toe op de Nederlandse economie en op de bankensector gehad? Ik wil niet een doemscenario schetsen, maar het lijkt mij niet geweldig voor onze economische groei en ontwikkeling. Nout Wellink zei eind augustus 2008 in een interview in het Financieele Dagblad dat de kredietcrisis zich als een olievlek uitspreidt over andere sectoren. Hij zei in dat interview dat bijvoorbeeld winkeliers dreigen om te vallen door de kredietcrisis. Deelt de minister de mening dat de kredietcrisis de reële economie raakt? Hoe groot zijn deze gevolgen volgens hem?

Twee weken geleden is er een rapport verschenen van het NHP (Nationale Hypotheek Pas) over subprime-hypotheeklen in Nederland, waaruit blijkt dat hypotheeklasten explosief stijgen. Wat is de reactie van de minister op dit rapport? Vindt hij het Nederlandse hypotheekbeleid onverantwoord of vindt hij dat er streng genoeg wordt gekeken naar uitgiftes? Krantenartikelen berichten naar aanleiding van dat rapport dat het CDA mensen met sterk gestegen hypotheeklasten wil ondersteunen. Wat is de reactie van de minister op deze artikelen? Ik wil een kort stukje uit het rapport voorleggen: In 2009, 2010 en 2011 zullen tienduizenden gezinnen in grote financiële problemen komen als gevolg van de stijgende rente en het onverantwoord ruime hypotheekverstrekkingbeleid van banken in de periode 2003, 2004, 2005. Als gevolg van het aflopen van rentevaste periodes met een historisch lage rente en het ingaan van een dubbele verlengingsrente zal het aantal gedwongen huisverkopen explosief stijgen. In 2010 en 2011 lopen deze rentes massaal af. De Nederlandse subprime-problematiek wordt zo vertraagd zichtbaar, in tegenstelling tot

de VS waar het direct zichtbaar werd doordat veelal werd gewerkt met variabele rente. Tot zover het rapport. Ik hoor hierop graag de reactie van de minister. Volgens mij is het hoog tijd dat het kabinet duidelijk maakt hoe het financieel betrokken wil zijn bij de woningmarkt in al haar facetten. Hoe kijkt de minister tegen deze problematiek aan?

De heer **Weekers** (VVD): Voorzitter. De kredietcrisis heeft al behoorlijk wat sporen achtergelaten en dat werkt door in de reële economie. Wij mogen onze ogen niet sluiten voor de verandering in het economisch tij en voor het antwoord dat daar in budgettaire zin op gegeven moet worden. Die discussie zullen wij hier nu echter niet voeren. Dat kunnen wij doen aan de hand van de stukken die wij met Prinsjesdag krijgen en bij de algemene financiële beschouwingen. Vandaag is van belang welke maatregelen moeten worden genomen om dit soort risico's in de toekomst te verkleinen. Risico's uitsluiten kan natuurlijk niet, maar wij kunnen wel proberen ze te verkleinen. Nederland is echter geen eiland en Nederland en Europa zijn niet de bron van het probleem. Die ligt in de Verenigde Staten met de subprime-hypotheek en falend toezicht. Dit parlement kan de wet- en regelgeving en het toezicht in de VS natuurlijk niet beïnvloeden, maar het is wel van groot belang dat de minister van Financiën via de EU de druk op de VS maximaal opvoert. De financiële markt is een mondiaal georganiseerde markt. Dat betekent dat als er in landen waar wij geen grip op hebben zaken gebeuren die niet deugen, wij toch geïnfecteerd kunnen worden.

Wij vinden dat er maatregelen genomen moeten worden. Dat moet echter wel in internationaal verband gebeuren, want anders prijzen wij ons uit de markt, terwijl wij toch de nare gevolgen vanuit het buitenland importeren. Wij vinden ook dat het middel niet erger moet zijn dan de kwaal. Daar moeten wij echt voor oppassen. Wij moeten niet met allerlei symboliek reageren. Wij moeten ook oppassen – daar is met name door de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) aandacht voor gevraagd – dat wij de sector niet overvragen. Verder moet het wel werkbaar zijn. Wat dat betreft sluit ik mij aan bij met name de vragen van de heer De Nerée. Hoe verhouden de diverse maatregelen zich tot elkaar? Er is een pakket van 67 internationale maatregelen. Verder is er een pakket van zelfregulering en een pakket van maatregelen van de EU. Ook wij zien door al die bomen het bos niet meer. Misschien kan de minister daar enig licht over laten schijnen.

Bij de EU is betere coördinatie nodig. Het toezichtskader is behoorlijk versnipperd. De minister heeft verleden week tijdens de Ecofin aangegeven, maar het blijkt ook uit de stukken, dat er eerste stappen worden gezet om te komen tot een betere coördinatie. Er wordt gesproken over een gelijkkluidend raamwerk bij de beoordeling van crisissituaties, maar een gelijkkluidend raamwerk voor de beoordeling is één; twee is welke beleidsreactie daarop wordt gegeven, welke maatregelen genomen kunnen en zullen worden in geval van een crisis en welke aanpak wordt gekozen. Bestaat op dat punt al voldoende coördinatie?

De Europese Commissie heeft gezegd dat als er een probleem is, de oplossing vooral gezocht moet worden met behulp van de private sector. Verleden jaar bleek echter dat het Verenigd Koninkrijk, een toch niet onbelangrijk land als het gaat om de financiële sector, Northern Rock zelf had overgenomen. Daarbij was sprake van nationalisatie. Ook de Verenigde Staten heeft als het gaat om Fannie Mae en Freddie Mac geen oplossingen gezocht bij de private sector. De vraag is dan ook wat deze woorden van de Europese Commissie waard zijn.

De minister geeft aan dat er een stap in de goede richting is gezet als het gaat om het komen tot concrete afspraken. Dat is heel voorzichtig geformuleerd. Wat is het tijdpad? Moeten wij wellicht wachten tot de eerstvolgende crisis of de eerstvolgende casus voordat er daadwerkelijk afspraken zullen worden gemaakt? Dat geldt ook voor het fenomeen van burden

sharing. Het gevoel dat mij bij het lezen van de stukken, maar ook bij het lezen van vakbladen en kranten bekruipt, is dat eigen belang in de Europese Unie een struikelblok is voor een fatsoenlijk nieuw financieel toezichtskader.

De sector is zelf met een aantal zaken gekomen, bijvoorbeeld het Financial Stability Forum. Een van de aspecten betreft de beloningsstructuur. De sector heeft in internationaal verband zeven principes opgesteld. Is de sector bereid om zich door de toezichtsautoriteiten op deze zeven principes te laten toetsen? Wij hebben verleden week een debat gevoerd over (top)beloningen en excessieve beloningen. Ik heb in dat debat aangegeven wat het standpunt van de VVD is. De financiële sector is een bijzondere sector, met name vanwege zaken als een depositogarantieregeling, waarbij de Staat uiteindelijk garant staat. Daar kunnen uiteindelijk dus de risico's neerslaan. Daarom is een bijzondere verantwoordelijkheid op zijn plaats.

Ik ben het eens met de insteek van de minister als het gaat om de Credit Rating Agencies. De minister zegt dat hij geen voorstander is van inhoudelijke en methodologische toetsing van ratings. Ik vind dat daar dan wel meteen de conclusie aan moet worden verbonden dat het dan ook niet verstandig is om Credit Rating Agencies aan een vergunningplicht te onderwerpen. Marktpartijen zullen dan namelijk toch vertrouwen op het feit dat er een vergunning is afgegeven. Volgens mij zijn wij dan bezig met het verschaffen van schijnzekerheden. Als ik dat verkeerd zie, hoor ik hier graag een reactie van de minister op.

De heer **Irrgang** (SP): De heer Weekers herhaalt nu het punt dat de heer De Nerée ook al naar voren bracht. Spelen die creditratings echter ook niet een rol in het toezicht? In het aangescherpte Basel II-toezicht spelen die ratings ook een rol. Het is dan toch niet meer dan logisch dat de overheden in de gaten houden wat de kwaliteit daarvan is?

De heer **Weekers** (VVD): Maar waar is zo'n vergunning dan op gebaseerd? Als er niet wordt gekeken naar de methodes die daaraan ten grondslag liggen, is zo'n vergunning uiteindelijk niets waard en biedt die alleen maar schijnzekerheid.

De heer **Irrgang** (SP): Ik vind dit een goed punt, maar dat zou dan tot de conclusie moeten leiden dat er dan een scherper toezicht moet komen dan de minister nu voorstelt, waarbij wel wordt gekeken naar de kwaliteit van de ratings, inclusief de methodologie. De conclusie kan echter niet zijn dat er geen vergunningsplicht moet komen.

De heer **Weekers** (VVD): Wij vinden het voorstel dat er nu ligt van de zijde van de Europese Commissie in ieder geval vlees noch vis. Ik denk dat wij daar niets aan hebben. Als de overheid te diep in al die methodologieën gaat duiken, ben ik bang dat er dan weer een verantwoordelijkheid bij de markt wordt weggenomen en bij de overheid wordt geparkeerd. Beleggers en andere financiële instellingen letten dan helemaal niet meer op, want het wordt dan toch afgezekerd door de overheid. Als je dat soort verantwoordelijkheden naar de autoriteiten trekt, gaan daar ook aansprakelijkheden mee gepaard. Ik vind dat die zaken bij uitstek aan de markt moeten worden overgelaten.

De heer **Tang** (PvdA): Voorzitter. Een van de lessen van de kredietcrisis is dat de verantwoordelijkheden tussen privaat en publiek al flink door elkaar lopen. Dat is precies wat er is gebeurd bij de Amerikaanse hypotheekbanken. De overheid moest ingrijpen, omdat de markt bleek te falen en de private partijen te grote risico's hadden genomen. Nationalisering of deprivatisering was hier de oplossing. Dat er moet worden nagedacht over de afbakening tussen publiek en privaat, is dus een van de lessen die

wij uit deze crisis moeten trekken. Dat die niet altijd gemakkelijk te trekken is, is weer wat anders.

Ik heb de lessen in het vorige debat samengevat met: sneller, eenvoudiger en veiliger. Sneller omdat crisismangement heel belangrijk is. Ik heb begrepen dat er een Memorandum of Understanding is die het mogelijk maakt om sneller in te grijpen. Dat is winst. Dat was een van de grote onduidelijkheden en is dat misschien nog wel, want het is een praktische afspraak. Er zijn echter in ieder geval afspraken gemaakt om in te grijpen in geval van een crisis. Dat was hard nodig.

Het thema «eenvoudiger» mis ik af te toe. Dat mis ik zeker in de brief van de minister. De vorige keer hebben wij gesproken over de ingewikkelde financiële producten die werden aangeschaft door schoolbesturen. Een van de lessen van de kredietcrisis is dat die producten niet te begrijpen zijn. Zelfs de professionele beleggers begrijpen er geen klap van. Er zijn banken die daaraan ten onder zijn gegaan. Die begrijpen het niet. Wat schrijft de minister van Financiën dan? Beleggers worden gewaarschuwd! De gedachte zal dan wel zijn: een gewaarschuwd persoon telt voor twee en dan is het goed. Dat gaat echter voorbij aan de kern van het probleem, namelijk dat die producten zo complex zijn geworden dat ze niet begrepen worden. Is het niet tijd om ook voor de niet-professionele beleggers de complexiteit van die producten te bekijken? Is het echt wenselijk dat een school een ingewikkeld financieel product aanschaft? Ik kan het nut daarvan nog niet ontdekken.

Dat brengt mij op mijn tweede punt. Wij hebben hier een hoorzitting gehad over de kredietcrisis. De heer Wellink heeft er toen nadrukkelijk voor gewaarschuwd dat niet zomaar moet worden ingegrepen door de politiek. Het is altijd gevaarlijk als de politiek in actie komt. Dat is in het algemeen al het gevoel, maar in dit geval in het bijzonder. Zijn argumentatie was dat de innovatie in de financiële sector zou kunnen belemmeren. Ik wil graag horen wat precies de waarde van die innovatie in de financiële sector is. Wij zijn met deze commissie op pad geweest in de Verenigde Staten en daar hebben wij deze vraag wel eens voorgelegd aan de instanties die wij hebben bezocht in Washington en New York. Als je deze vraag stelt, krijg je eigenlijk alleen maar gestamel als antwoord. Ik wil eigenlijk wel eens van De Nederlandsche Bank horen wat zij denken dat de waarde van innovatie is en in het bijzonder van de complexe financiële producten. Wat is daar de waarde van?

Mevrouw **Koşer Kaya** (D66): Het tegenovergestelde is ook niet helemaal helder. Wellicht is het dan verstandig om eens via onderzoek te kijken in hoeverre het innoveert. U zegt dat niet duidelijk is of het inderdaad innoveert. U kunt echter ook niet met zekerheid zeggen dat het niet innoveert. Het lijkt mij dan ook op zijn plaats om eens te kijken of daar door een onderzoek duidelijkheid in kan komen.

De heer **Tang** (PvdA): Mijn vraag aan de toezichthouder die waarschuwt voor regels die de innovatie inperken, is of hij de waarde van innovaties duidelijk kan maken. De kosten en de risico's van deze producten zijn duidelijk, maar veel minder duidelijk is wat de waarde, de opbrengst is. Dan het volgende punt, het moet veiliger. Er is gesproken over Credit Rating Agencies. Die zouden een bijdrage kunnen leveren aan het voorkomen dat partijen onnodige risico's lopen. Een aantal punten is echter blijven liggen. Er is al gesproken over de beloningsstructuur bij banken. Ik meen mij te herinneren dat de heer Wellink heeft gezegd dat daar goed naar gekeken zal worden. Ik zie in de brief ook een wat aarzelende zin staan. Wat gaat er op dat punt gebeuren? Het is duidelijk dat de beloningsstructuur perverse effecten kan hebben, maar wat betekent dat in de praktijk?

Verder mis ik in de discussie het monetair beleid. Was dat niet te ruim in de afgelopen jaren? Zou het monetair beleid niet ook rekening moeten



houden met de prijzen van huizen en de waarde van vermogenstitels? Was de «boom» op sommige huizenmarkten niet een teken dat de groei eigenlijk onhoudbaar was en was dit niet vragen om moeilijkheden? Er wordt wel eens de suggestie gedaan, laatst nog door hoogleraar Schenk, om het toezicht eenvoudiger te maken door banken weer op te splitsen in bijvoorbeeld een spaar- en een investeringsbank. Nu lopen de functies volledig door elkaar heen, waardoor het toezicht zeer wordt bemoeilijkt. Dit is ook een manier om het systeem veiliger te maken. Ik hoor graag wat de minister daarvan vindt.

De heer **Vendrik** (GroenLinks): Voorzitter. Fannie Mae en Freddie Mac zijn overgenomen door de Amerikaanse regering. Kan de minister mij vertellen of de heer Bush al felicitaties heeft ontvangen uit Pyongyang voor de grootste collectivisatie van de bancaire productiemiddelen sinds mensheugenis? Het moet niet veel gekker worden!

Ik heb langzamerhand wel behoefte aan een helder politiek oordeel van de regering over de vraag waar deze kredietcrisis precies voor staat. Mijn oordeel zou zijn dat met de kredietcrisis, een paar dagen geleden nog gevolgd door deze zeer omvangrijke nationalisatie, collectivisatie of deprivatisering van twee grote banken in de Verenigde Staten, met een daverende klap een belangrijk neoliberaal project tot een einde is gekomen. Dat project is gestart in 1979 met de deregulering van de financiële markten, het toestaan van cross-overbanken, all finance-instellingen, alle ruimte voor internationalisering en geen enkel beletsel voor welke financiële innovatie dan ook. Dat proces heeft zich wereldwijd voltrokken, op initiatief van de Verenigde Staten en Engeland. Uit hoofde van concurrentieoverwegingen konden ook landen als Nederland niet achterblijven. In 1986 heeft een voorganger van deze minister, de heer Ruding, het monetair structuurbeleid naar de afvalberg gebracht. Wij gingen er kennelijk allemaal van uit dat dit schadevrij en kraakvrij kon gebeuren en dat het vigerende toezicht, dat in de tussentijd ook zijn nodige evoluties heeft gehad, wel voldoende was om het vrije spel der financiële marktkrachten voldoende in bedwang te houden. Volgens mij moet het politieke oordeel over deze kredietcrisis luiden dat aan die illusie vanaf heden een einde is gekomen. Financiële markten zijn inherent instabiel en zijn vaak de oorsprong van economische crises en recessies. Wij mazzelen elke keer weer als deze of gene krach of situatie van default bij een aantal banken geen grotere economische repercussies hebben dan wij op voorhand dachten. Volgens mij moet dat een politiek oordeel zijn. Dat is voor mijn fractie ook weer het vertrekpunt voor het nadenken hoe in de toekomst een dergelijke crisis voorkomen kan worden.

Ik heb waardering voor de minister van Financiën, aangezien hij ons goed informeert over de veelheid van acties die worden ondernomen. Het is mij volstrekt helder dat wereldwijd, in Europa, maar ook hier in Nederland toezichthouders en financiële autoriteiten zich rot geschrokken zijn van wat hier aan de gang is. Ik mis echter nog een helder politiek oordeel. Ik vraag maar heel eenvoudig of de minister dit oordeel met mij deelt. Dat zou namelijk de weg openen, de politieke ruimte bieden voor een aantal structurele oplossingen. Het moge duidelijk zijn – ik denk dat daar in ieder geval geen verschil van mening over is – dat de kredietcrisis een potentieel risico van wereldformaat in zich bergt. Dat is misschien bij het grote publiek nog niet helemaal doorgedrongen, maar ik denk dat wij allemaal ons hart vasthouden voor wat nog komen gaat en voor de enorme economische repercussies die dat zou kunnen hebben. Dit zeker als deze kredietcrisis doorslaat in bijvoorbeeld een dollarcrisis. Dan zijn de rapen pas echt gaar, niet alleen hier in Nederland, maar wereldwijd. Maar laten wij hopen dat het zover niet komt.

De heer **De Nerée tot Babberich** (CDA): De heer Vendrik stelt een aantal vragen aan de minister en vraagt een politiek oordeel. Hij schetst dat het

onder diverse ministers van Financiën, met name onder de heer Ruding, fout is gelopen. Maar wat wil de heer Vendrik nu zelf? De hele zaak nationaliseren? Wat wil hij? Hij schetst alleen maar dingen en vraagt dan om een politiek oordeel. Ik wil echter graag weten wat GroenLinks wil.

De heer **Vendrik** (GroenLinks): Daar kom ik zo meteen op. Ik zal op enkele voorstellen de reactie van de minister vragen. Volgens mij begint het met de vaststelling van het politieke oordeel wat er nu precies aan de hand is. Dat heb ik gedaan. Wij moeten afscheid nemen van de illusie dat de financiële markten het beste zo vrij mogelijk worden gelaten in hun functioneren. Ook moeten wij afscheid nemen van het idee dat elke vrijheid die deze financiële partijen wordt geboden, ook in het algemeen belang is. Volgens mij was dat de politieke overeenstemming uit de jaren tachtig van de vorige eeuw. Dat heeft toen een heel project tot gevolg gehad, dat ik zojuist heb geduid.

Wij moeten daar nu radicaal afscheid van nemen. Pas dan ontstaat er ruimte voor nieuw ingrijpen. Niet omdat wij het leuk vinden, maar omdat de risico's van een ontspoorde financiële markt wereldwijd voor onze economie, onze welvaart, banen, koopkracht en voor inkomens gigantisch groot zijn. Ik vind dat belang van een veel hogere orde dan de vrijheid die wij financiële partijen geven om dusdanige risico's te nemen dat anderen daarvoor moeten bloeden. Deelt de minister dit oordeel?

Het is een grote winst dat de financiële autoriteiten in het Basel Committee gaan werken aan nadere kapitaalvereisten voor hoge risicoproducten. Ik kan niet beoordelen of dat voldoende zal zijn; ik heb begrepen dat men er nog mee bezig is. Kan de minister de Kamer spoedig informeren hoe het ermee staat? De nieuwe vereisten – zeg maar: Basel II revisited – moeten zo snel mogelijk worden geïmplementeerd, zodat banken weten waar zij aan toe zijn met ingewikkelde producten.

Ik begrijp uit het Memorandum of Understanding dat een van de consequenties is dat een samenwerkingsformule wordt voorgesteld voor het geval dat de banken toch nog eens in de problemen raken: het Fannie Mae-/Freddie Mac-scenario. Kan de minister mij preciezer duiden wat de portee is van de afspraken? Ik denk dat ik iets te dom ben om mij precies de budgettaire risico's te kunnen voorstellen. Hoe wordt het precies verdeeld? Waar komt de budgettaire last terecht?

Met betrekking tot het besmettingsrisico ben ik met de heer Tang eens dat wij opnieuw moeten nadenken over een heruitvinding van de New Deal: het plaatsen van schotten in de financiële markt. Arnout Boot heeft dat vlak voor de zomer ook nog voorgesteld in een artikel in NRC Handelsblad. Ik ben dat zeer met hem eens. Hoe goed de risico's via proactief toezicht ook worden georganiseerd, zij kunnen niet worden uitgesloten. Besmetting moet zo maximaal mogelijk worden voorkomen en daarom vind ik dat wat ooit monetair structuurbeleid heette – de heer Ruding heeft dat afgeschaft – opnieuw moet verschijnen op de politieke agenda. Daarbij zijn allerlei soorten en maten denkbaar; dat moet uiteraard in internationaal verband, om te beginnen in Europees verband. Het vraagt van deze minister echter in ieder geval een startpunt. Kan de minister toezeggen dat hij zich hierover nader beraadt?

Ik heb reeds meerdere keren gevraagd naar de opkoopfondsen. Welke risico's loopt de schatkist bij het verdere verloop van de kredietcrisis? Er worden zeer grote verliezen afgeboekt. Deze komen ineens in beeld en de fiscale consequenties hiervan kunnen bijzonder groot zijn voor de Nederlandse schatkist. In hoeverre betaalt Nederland via de weg van de schatkist -niet rechtstreeks via toezicht en de misschien ooit benodigde middelen voor het uitkopen van een bank – nu reeds fors mee aan afboeking van producten met een te hoog risicoprofiel?

## Antwoord van de minister

Minister **Bos**: Voorzitter. Ik dank de leden voor hun inbreng. Zoals de laatste anderhalf jaar bij dit onderwerp wel vaker het geval is geweest, komt er een oerwoud van onderwerpen – rijp en groen – aan de orde. Dat beïnvloedt ook een beetje de structuur van mijn antwoord.

De financiële crisis is nog niet voorbij en niemand kan op een zinnige manier voorspellen wanneer dat wel het geval zal zijn. Tijdens de laatste IMF/Wereldbank-voorjaarsvergadering in Washington heb ik een veelbetekenende ervaring opgedaan: de volledige financiële elite van de wereld, met werkelijk iedereen – alle grote bankiers, toezichthouders en ministers van financiën – die geacht wordt iets te begrijpen wat er thans in de financiële wereld aan de hand is, was op die vergadering aanwezig, maar het daadwerkelijke begrip wat er nu aan de hand is, laat staan het vermogen te voorspellen wanneer er een eind aan de crisis komt, was niet evenredig daaraan. Als dat dus zelfs in die kringen niet mogelijk is, kan zeker ik er niets zinnigs over zeggen. Bovendien moet je vaststellen dat het voorname kenmerk van deze financiële crisis de onvoorspelbaarheid ervan is en voorlopig nog wel zal blijven. Het is onzeker wat nog kan gebeuren en wanneer het op een redelijke wijze eindigt. Dat zie je in de markt, aan verschillende rentes en hoe deze zich tot elkaar verhouden, aan banken die cash aanhouden teneinde zich voor te bereiden op onverwachte omstandigheden, aan het feit dat financiële instellingen nog steeds afschrijvingen presenteren, aan downgrades van financiële instellingen en aan het feit dat banken bij centrale banken lenen teneinde hun activiteiten voort te kunnen zetten. Kortom, het is nog steeds onrustig. Af en toe zijn er ook nadrukkelijk zeer positieve signalen, maar ik vind het onverstandig om nu enigerlei voorspelling te doen over de vraag hoe het verder gaat en wat ons nog te wachten staat.

Dat is niets nieuws; ik zeg het al een jaar lang. De conclusie die je daar als bestuurder uit moet trekken, is dat je vooral het beleid zodanig moet inrichten dat je voorbereid bent op wat kan komen, ook al weet je niet wat dat zal zijn. Dat heeft dus betrekking op begrotingsbeleid, maar ook op de wijze waarop je bijvoorbeeld omgaat met de discussies van toezichthouders over de vraag hoe wij ons een volgende keer beter voorbereiden op wat het afgelopen anderhalf jaar is gebeurd. In dat licht zijn de gebeurtenissen in Amerika rondom Fannie Mae en Freddie Mac – bij mij heeft het ook even geduurd voordat ik wist om wie of wat het ging – zeer relevant. Er wordt gezegd dat dit wel eens de ommakeer zou kunnen zijn, dat met deze gebeurtenissen een van de grootste aanslagen op het vertrouwen in de financiële markt is afgewend. Laten wij hopen dat dit inderdaad zo is; ik weet het nog niet. Het staat wel zonder meer vast dat het van grote betekenis is.

Ik heb mijn Amerikaanse collega voor de camera's zien zweten toen hij het moest uitleggen. Daarbij kom ik in de buurt van het betoog van de heer Vendrik. Bij de kwestie van Fannie Mae en Freddie Mac is er minstens zozeer sprake van een complex technisch-financieel probleem dat moest worden opgelost, als wel van het feit dat aan de beslissing ook een ideologisch aspect vastzat, namelijk een manier van ordening en van regulering die niet vol te houden bleek. Zeker onder de huidige Amerikaanse administratie bestaat bij publieke instituten en bij de politiek in het algemeen in de regel toch een grote terughoudendheid om zich te bemoeien met het wel en wee van private instellingen, zoals deze banken in essentie zijn. Daar moest nu een knop worden omgedraaid en moest een publieke verantwoordelijkheid worden genomen. Er werd gevraagd of dat niet het falen van een neoliberale gedachte of van een liberaal instituut betekent. Dat laatste misschien niet; als je naar de ontstaansgeschiedenis van Fannie Mae en Freddie Mac kijkt, passen deze instituten nu juist niet in het neoliberale denken. Zij zijn ontstaan in de tijd van Roosevelt en hebben altijd al publieke aspecten gekend. Maar als je het iets breder trekt en kijkt

naar wat er in de wereldeconomie gedurende de laatste anderhalf jaar is gebeurd als gevolg van een falende zelfregulering en een te groot vertrouwen in toezichhouders die het ook niet konden bijbenen, heeft in de wereld van de financiële markten het neoliberale ordeningsmodel gefaald. Daar moeten nu lessen uit worden getrokken en wij moeten iets sceptischer en achterdochtiger staan tegenover de nieuwe reeks pleidooien voor – de heer Irrgang noemde het al – toch enerzijds weer vertrouwen in zelfregulering en anderzijds «politiek, blijf nu maar weg, maar als het misgaat dan willen wij wel dat de belastingbetaler uiteindelijk een publiek vangnet spant om de boel toch op te vangen». Die combinatie van argumenten heeft het afgelopen jaar totaal verloren aan legitimiteit. Dat heeft bij mij geen draagvlak meer en in toenemende mate ook niet langer bij collega's. Wij kijken dus naar zelfregulering waar dat echt mogelijk is en daadwerkelijk gebeurt, maar wij schrikken ook niet terug voor het opstellen van Europese richtlijnen of van wetten. Toezichhouders schrikken evenmin terug voor het op zich nemen van nieuwe bevoegdheden en verantwoordelijkheden. Regeringen, zoals de Amerikaanse, nemen stappen, waarvan zij enkele jaren geleden waarschijnlijk hadden gedacht die nooit te zullen nemen.

Mede naar aanleiding van het betoog van de heer De Nerée realiseer ik mij dat het de mensen af en toe duizelt bij het proberen overzicht te houden wat er op dit moment allemaal gebeurt. Nationale overheden doen dingen. In de wereld van de financiële instellingen is het nodige gaande: het IIF, waar de Nederlander Cees Maas een prominente rol heeft gespeeld, stamt uit die wereld en stelt daarbinnen voor bepaalde zaken aan te pakken; op wereldniveau is er het Financial Stability Forum, een club waar toezichhouders nieuwe zaken aandragen; in het Basel Committee – daar speelt Nout Wellink een grote rol – gebeurt ook zeer veel, net als de Europese Commissie, de Europese Unie en de Ecofin. Ik vind het een prima idee om een technische briefing ten behoeve van de Kamer te organiseren, waarin wij proberen een zo helder mogelijk overzicht te geven over wie op dit moment nu eigenlijk wat doet, waar men mee bezig is en de tijdsperiode waarbinnen zich dat afspeelt. Het lijkt mij dat dit op zo kort mogelijke termijn moet worden georganiseerd.

Technisch gezien heeft op dit moment de Amerikaanse overheid alleen maar het conservatorship van Fannie Mae en Freddie Mac overgenomen en daarmee een vergaande vorm van bestuurlijke verantwoordelijkheid op zich genomen. Iedereen weet dat dat alleen maar op een geloofwaardige manier kan als daar ook een financiële backing bij hoort. Die backing was ook heel hard nodig, want het drama van de afgelopen maanden rondom Fannie Mae en Freddie Mac was nu juist dat de hele markt zich afvroeg of op enigerlei moment de overheid zou instappen en als dat ging gebeuren dat de facto dan een vorm van nationalisatie zou kunnen zijn of daar in ieder geval heel erg op zou kunnen lijken. Welke private kapitaalverschaffer heeft er nu zin in om in een instelling te stappen als hij weet dat hij bij wijze van spreken een paar maanden later kan worden genationaliseerd. Dat hield elkaar gevangen. Er gebeurde heel weinig en dus rolde het onvermijdelijk deze kant op.

De Amerikaanse Department of Treasury koopt nu senior preferente aandelen in beide banken voor ongeveer 1 mld. dollar, met 10% dividendbetaling. Tevens neemt de Treasury via warrants een optie op 79,9% van de aandelen. Uiteindelijk kan er, indien nodig, 100 mld. dollar in beide banken worden geïnjecteerd. Volgens officiële berichten wordt dat tussen nu en eind 2009 nader uitgewerkt. Het staat al wel vast dat dividendbetalingen op aandelen en preferente aandelen worden stopgezet, teneinde kapitaal te besparen. Aandeelhouders en preferente aandeelhouders betalen dus de rekening. Daarentegen zitten obligatiehouders en achtergestelde obligatiehouders veilig. Dat betekent dus dat onder andere het ABP (Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds), dat inderdaad ook in die sfeer beleggingen aangaat, aan de veilige kant van rekening zit. Het ABP is

dit niet de pineut. Het ministerie schat overigens in dat een van de redenen dat het in Amerika op deze manier is geregeld, ook gelegen is in het feit dat zeer veel regionale Amerikaanse banken hun positie als obligatiehouder dan wel achtergestelde obligatiehouder hebben ingenomen. Die banken ondervinden dus nu ook geen nadeel van de situatie. De gewone aandeelhouder echter – je mag aannemen dat het vaak ook Amerikaanse gezinnen uit de middenklasse betreft – en straks ook nog de belastingbetaler bij het spannen van het publieke vangnet betalen echter wel de rekening.

Ik zeg dit zo uitgebreid, omdat dat meteen ook een licht werpt op alle vragen die dat met zich meebrengt of wat dat dan uiteindelijk weer betekent voor al dan niet financiële problemen bij Amerikaanse huishoudens en hun vertrouwen in de economie. Wij zien natuurlijk dat na deze reddingsactie van Fannie Mae en Freddie Mac de beurzen een slag omhoog maken, al dan niet toevallig gecombineerd met het feit dat de olieprijs dalen en de dollarkoers stijgt. Per saldo kan dit dus allemaal positief uitpakken voor het vertrouwen in de economie, zodat een gang naar boven, ook in Amerika, wordt ingezet. Tegelijkertijd betaalt iemand rekening; er is geen zinnig woord over te zeggen welk signaal dat dan weer teweegbrengt in de economie en welke dominosteentjes dan weer omvallen, anders dan – ik heb niemand het tegendeel horen beweren – dat het tamelijk onvermijdelijk was dat de Amerikaanse overheid uiteindelijk deze verantwoordelijkheid op zich nam.

Los van de specifieke Amerikaanse situatie is er een probleem waar wij uiteindelijk allemaal mee te maken hebben, ook in Nederland. Daarbij gaat het om het moral hazard-probleem dat er is op het moment dat wordt geconstateerd dat financiële instellingen zo belangrijk zijn voor de economie, dat je het je eigenlijk niet kunt veroorloven dat je ze net zo behandelt als de bakker en slager: «Neem je eigen risico's maar, bepaal je eigen inkomsten maar zoek het maar uit op de markt. Als het goed gaat, heb je mazzel en als het fout gaat, ga je kapot.» Die bedrijven en zeker ook de systeeminstellingen binnen je financiële systeem zijn daarvoor eigenlijk te cruciaal. Geen enkele overheid kan zich zo'n opstelling veroorloven. Tegelijkertijd echter weet je dat als dat vangnet te ruim gespannen is en als de zekerheden die op die manier publiek op enigerlei moment kunnen worden verstrekt, te ongelimiteerd zijn, je dan binnen die instellingen gedrag aanmoedigt waarbij er op een gegeven ogenblik geen enkele straf meer staat op het nemen van risico's en dus ook niet op bonussystemen die dat soort risico's en dat type risicodragend gedrag nog eens verder aanjagen. De komende tijd zullen toezichthouders en wetgevers ervoor moeten zorgen dat de balans tussen wat die instellingen zelf aan de risico's geacht worden te nemen en wat je als maatschappij verantwoord vindt, beter wordt afgesteld dan in de afgelopen jaren het geval is geweest. Daarbij moet men het moral hazard-gevaar in het achterhoofd houden, evenals het feit dat niemand het zich kan veroorloven om de financiële sector als een puur commerciële sector, met alle bijbehorende risico's, te behandelen. Ik denk niet dat er in alle landen een vuistregel is op basis waarvan je kunt zeggen «je moet het zus of zo doen»; dat zal in ieder land, afhankelijk ook van de specifieke financiële instellingen en van het feit hoe zij in de markt zitten, moeten worden bekeken.

In dat licht moet natuurlijk wel worden gerealiseerd dat Nederland heel typische kenmerken heeft, die niet in andere landen voorkomen. Wij hebben een grote financiële sector, die harder groeit dan het nationaal inkomen; deze sector is dus ontzaglijk belangrijk voor Nederland. Wij hebben een klap gehad van tot nu toe 15 mld. aan afschrijvingen, terwijl in andere landen slechts één bank meer aan afschrijvingen voor de kiezen heeft gehad dan de hele Nederlandse financiële sector. Gelukkig is het in het Nederlandse bancaire systeem minder gewoon om het type gedrag tentoon te spreiden en de type risico's te nemen die in de Angelsaksische wereld wellicht ten grondslag hebben gelegen aan de huidige problemen;

dat zal deels aan de toezichthouder liggen maar deels ook aan de managementcultuur. Dat is een van de redenen waarom de problemen aan Nederland voorbij zijn gegaan en dus zou de manier waarop in Nederland met dergelijke vangnetten wordt omgegaan en zulke zaken tegen elkaar afwegen, wellicht heel anders uitvallen dan bijvoorbeeld in het Verenigd Koninkrijk of Duitsland, laat staan in Amerika. Kortom, ik denk niet dat er een gouden vuistregel is, anders dan dat je dat met elkaar echt van geval tot geval, maar in ieder geval van land tot land, moet bekijken. De heer De Nerée vroeg waaruit dat bedrag van 15 mld., waarvan in Nederland sprake is, bestaat. Dat is de som van afschrijvingen via de resultatenrekening en via het vermogen. Dat zijn dus afschrijvingen op allerlei producten op de balans van de instellingen, zowel hypotheekproducten als overige activa, welke de afgelopen tijd eveneens in waarde zijn gedaald. Het grootste deel ervan is afgeschreven op vermogen. In ieder geval is het ontzaglijk belangrijk niet de fout te maken om afschrijvingen en verlies op dezelfde hoop te gooien. Dat zijn toch echt twee verschillende zaken. Ik meen me te herinneren dat op dezelfde dag, vorige week of twee weken geleden, dat werd bekend gemaakt dat de Nederlandse financiële instellingen bij elkaar 15 mld. moesten afschrijven, tevens bekend werd dat Rabobank in het afgelopen kwartaal of afgelopen halfjaar een recordwinst had behaald. Winst en verlies enerzijds en afschrijvingen anderzijds zijn dus verschillende begrippen. Het maakt het er allemaal niet minder om, maar het is wel goed om deze zaken uit elkaar te halen. Mevrouw Koşer Kaya en andere Kamerleden hebben gevraagd naar de gevolgen voor de Nederlandse conjunctuur. In de junicijfers van het Centraal Planbureau (CPB) heeft de Kamer kunnen lezen dat wordt verwacht dat wij in 2008, mede vanwege de overloopeffecten van vorig jaar, nog op een goede groei van ongeveer 2% blijven steken en dat wij in 2009 zakken tot 1%. Als de bij RTL uitgelekte stukken kloppen, dan is er inmiddels weer 0,25% bijgekomen voor 2009 en dan gaan wij dus voor volgend jaar in de richting van 1,25%. Hoe je het ook wendt of keert, de Nederlandse economie krijgt evenzeer een tik van wat op wereldniveau gebeurt. Als de voorspellingen uitkomen, doen wij het in verhouding tot elders in Europa echter goed. De afgelopen weken heeft het kabinet besloten om de inflatie niet aan te jagen door middel van een btw-verhoging en is het bereid tot een serieuze lastenverlichting, met name via een verlaging van de WW-premie. De werkgevers en werknemers hebben ook besloten de handen ineen te slaan teneinde een verantwoorde loonontwikkeling tot stand te brengen. Ik hoop enorm dat wij door zulke stappen de weg omhoog kunnen inslaan en de omslag kunnen meemaken van een kelderend vertrouwen naar een stijgend vertrouwen in de economie. Het zou hartstikke mooi zijn.

Er is gevraagd of toezichthouders voldoende kritisch zijn geweest, ook naar zichzelf toe, in de terugblik op wat er allemaal is gebeurd. Ik heb daar twee antwoorden op. Aan de ene kant zeg ik «ja», in de zin dat de toezichthouders, bijvoorbeeld in het Basel Committee of in het Financial Stability Forum (FSF), niet te beroerd zijn om een stevige herziening van eigen maatstaven op tafel te leggen. Daarbij gaat het om de kapitaaleisen, maar ook om de liquiditeitseisen en om het omgaan met conduits en dergelijke. Dat kwam vroeger niet of onvoldoende aan de orde, maar nu wel. Men ziet daar dus ook dat op het gebied van toezicht het een en ander moet gebeuren. Aan de andere kant – ik zeg dat niet voor het eerst – wil ik echt waarschuwen voor de illusie van het perfecte toezicht. Je kunt geen perfect toezicht houden, noch door middel van toezicht alle risico's uitsluiten. Net zo min als een wetgever perfect sluitende wetten kan maken, mag een toezichthouder niet verwachten dat alles tot op detailniveau in de gaten kan worden gehouden. Cees Maas merkte, volgens mij zelfs als voorzitter van de groep die voor het IIF al die aanbevelingen opstelde, op een gegeven moment op dat je als bankmanager geen product zou moeten verkopen dat je zelf niet begrijpt. Als het zo is opge-

knipt en doorverhandeld en koop- en verkoopmomenten alleen nog via computers lopen en niet langer via individuele verantwoordelijkheid, dan ga je niet langer verantwoordelijk met risico's om. Je kent ze niet eens meer. Cees Maas zei dat dus niet eens zozeer met betrekking tot de rol van de toezichthouder, maar gewoon over de bankwereld zelf.

Volgens mij ligt daar inderdaad ook de sleutel. Het feit dat zijn aanbevelingen uit de bancaire wereld zelf komen, vind ik een hoopvolle ontwikkeling. Zelfs als de bank dat doet, moeten wij ons realiseren dat de markt altijd slimmer is dan de toezichthouder en dat er in het optreden van de toezichthouder altijd een element zit van dat men gemakkelijker achteraf kan ingrijpen omdat er iets is misgegaan dan dat men vooraf al precies weet hoe het zal gaan. Misschien ben ik een beetje cynisch, maar de markt zou natuurlijk helemaal niets waard zijn als de toezichthouder het beter zou weten dan de markt. Ik bedoel daarmee dat de markt het in zekere zin toch allemaal een beetje beter moet begrijpen, teneinde te weten hoe het werkt en waar geld wordt verdiend. Als toezichthouder moet je daar zo dicht mogelijk bij in de buurt blijven; het perfecte toezicht bestaat echter niet. Wij moeten dus ook niet denken de huidige problemen te kunnen oplossen door alleen maar weer toezichthouders nog meer bevoegdheden te geven; ik vind dat dus ook echt een gevaar, want dan zal de markt uiteindelijk weer slimmer blijken te zijn en er weer gemakkelijk onderuit komen.

In veel opzichten is het voor een toezichthouder die over een steeds complexere markt overzicht moet houden, effectiever om over een generieker en grover instrumentarium te beschikken dan over een fijnmaziger en specifiek instrumentarium. Je kunt het vergelijken met de rol van overheden ten opzichte van een steeds complexere samenleving: als je denkt de complexiteit te kunnen beheersen door een nog grotere verfijning van de regels, dan strand je uiteindelijk in bureaucratie en zul je zien dat de samenleving de overheid uiteindelijk altijd te slim af is.

De heer **Irrgang** (SP): Ik krijg van dit betoog toch een enigszins liberaal gevoel.

De heer **De Nerée tot Babberich** (CDA): Eindelijk!

De heer **Irrgang** (SP): De minister begon echter zo goed met een pleidooi dat zelfregulering toch niet zo goed was. Ik kan dat niet zo goed met elkaar rijmen.

Het is natuurlijk duidelijk dat de banken fouten hebben gemaakt. Een toezichthouder kan echter toch niet accepteren dat er zulke enorme subprime-leningen zijn afgesloten en dat men dat niet in de gaten had? Dat vraagt toch om aanscherping van het toezicht? Overigens klopt het natuurlijk dat daarmee geen economische crises worden voorkomen.

Minister **Bos**: Ik ben dat met u eens, maar dan moet u wel realiseren dat u het daarbij over de Amerikaanse markt hebt en over de Amerikaanse toezichthouder en dat daar dus, ook naar Nederlandse maatstaven, het toezicht te ruim is geweest, met ook nog eens, eveneens naar Nederlandse maatstaven, een monetaire autoriteit die misschien wat te gemakkelijk geld beschikbaar stelde en met, al evenzeer naar Nederlandse maatstaven, misschien een veel te gefragmenteerd toezichtmodel en een politiek die veel te veel op afstand bleef.

Daarover zijn u en ik – liberaal of niet – het volgens mij met elkaar eens. Ik heb echter ook gesproken over wat wij in Nederland en in Europa doen. Niet voor niets blijkt in Nederland subprime een heel klein en niet lucratief segment van de markt te zijn. Gelukkig is dit uiteindelijk het afgelopen jaar alleen maar kleiner geworden, al word ik volgens mij niet geacht een dergelijke uitspraak hier te doen. Daarover zijn wij het dus met elkaar eens.

Banken hebben inderdaad fouten gemaakt. Ook in Nederland hebben banken risico's genomen waarvan zij achteraf zeggen dat dit niet in orde was. Ook De Nederlandsche Bank kijkt naar haar eigen rol als toezichthouder en komt met nieuwe eisen op het gebied van solvabiliteit of van liquiditeit. Waarschuwen tegen de illusie van perfect toezicht betekent niet dat je elke beweging tegen meer toezicht afwijst; ik wil alleen maar waarschuwen dat men zich moet realiseren dat er ergens ook een optimum is en dat alles wat je daar bovenop doet, niet tot minder risico's maar wel tot meer bureaucratie leidt. Ik wil twee concrete voorbeelden geven waaruit blijkt dat toezichthouders nu meer doen dan voorheen en waaruit kan worden afgeleid dat ik geen liberaal verhaal afsteek.

De heer **Vendrik** (GroenLinks): Ik ben het met u eens over het feit dat perfect toezicht niet bestaat. Dat was precies de portee van mijn opmerking. Er is gedurende lange tijd in perfect toezicht geloofd, maar dat blijkt dus nu ook een illusie te zijn.

Ik kan niet goed overzien in hoeverre monetaire autoriteiten werkelijk heel serieus zelfonderzoek hebben gedaan. Eerlijk gezegd is dat wel een publiek belang. Ook al bestaat perfect toezicht niet, als dit onder je handen gebeurt, dan heb je toch wel een probleem van de eerste orde. Waar vindt dat kritisch zelfonderzoek van monetaire toezichthouders onafhankelijk plaats?

U zegt zeer terecht dat perfect toezicht niet bestaat. Wat is dan de bijbehorende agenda? Hoe wordt in de toekomst voorkomen dat er ondanks goed georganiseerd toezicht – dat is wat wij nastreven maar het zal nooit perfect zijn – in de toekomst toch een financieel debacle ontstaat?

Minister **Bos**: Ik kan de vraag of toezichthouders serieus aan zelfreflectie en aan zelfkritiek hebben gedaan, alleen maar beantwoorden aan de hand van het feit dat zij 67 aanbevelingen hebben gedaan die echt wat voorstellen en die her en der ook pijn doen. Je doet zoiets niet zomaar.

Als de Kamer dat een goed idee vindt, kan ik er overigens wel voor zorgen dat bij de technische briefing ook iemand van DNB aanwezig is, die mede inzicht kan geven in de vraag waarom bepaalde aanbevelingen vanuit de kring van de toezichthouders op de agenda zijn gezet. Misschien helpt dat bij het verder schragen van het oordeel van de heer Vendrik.

De **voorzitter**: Ik zie een instemmend geknik, dus laten wij dat maar afspreken.

Minister **Bos**: Goed.

Vervolgens trek ik een aantal conclusies uit het feit dat wij niet moeten toegeven aan de illusie van perfect toezicht. Wij moeten niet denken dat wij de problemen steeds beter oplossen door steeds meer bevoegdheden aan toezichthouders te geven. Je zult dus moeten zoeken naar een aanvullend instrumentarium. Dat kan in de sfeer van zelfregulering liggen, maar daarvan is het blazoen de afgelopen tijd natuurlijk wel enigszins besmet geraakt. Het kan ook liggen in de sfeer van publieke regulering van een aantal zaken. De Capital Requirements Directive (CRD) is gewoon keiharde wetgeving op Europees niveau. Je laat het dus niet over aan het onderlinge verkeer tussen toezichthouder en financiële instellingen, maar je gaat het gewoon wettelijk vastleggen. Je moet het dus hebben van het samenspel tussen de eigen verantwoordelijkheid van partijen, dat wat toezichthouders redelijkerwijs kunnen en dat wat de publieke sector kan doen.

Ik wil drie voorbeelden geven waar nu meer gedaan wordt dan voorheen. Ten eerste vroeg een aantal Kamerleden al wat de Europese samenwerking op het gebied van toezichthouders voorstelt. Ik herhaal dat daar echt wel het een en ander gebeurt, hoe langzaam soms ook. Tot voor kort praatten toezichthouders – dan had je mazzel – op ad-hocbasis een beetje



met elkaar als financiële instellingen in verschillende landen actief waren. Het gaat vaak goed, zoals in het geval van Fortis, waar DNB met de Belgische CBFA overlegt; Nout Wellink praat ook met zijn collega's van de overkant van het Kanaal over The Royal Bank of Scotland. Het had echter generlei status en er was ook niet echt een verplichting. Nu is op Europees niveau afgesproken dat er een college of supervisors komt als een financiële instelling in meerdere landen actief is. Ook worden er afspraken gemaakt over wie de lead supervisor is en wie de andere supervisors zijn. Bovendien is in Europees verband afgesproken – nogmaals, ik maak het niet groter dan het is – dat als er zich een financiële crisis voordoet die is gerelateerd aan één specifieke financiële instelling die in meerdere landen actief is, dan het principe van burden sharing geldt. Daarbij gaan alle landen waar die instelling actief is, met elkaar op de een of andere manier de lasten dragen. Nu wordt er eindeloos gesteggeld over de precieze verdeelsleutel, maar tot voor kort was dat niet eens bespreekbaar en was het ieder voor zich. Er wordt op dat gebied dus langzaam maar wel zeker vooruitgang geboekt.

Het tweede punt betreft de beloningen. De zeven principes op het gebied van incentive-structuren van het IIF, komen uit de financiële wereld zelf; ik zal dat punt binnenkort in de G10-meeting in Washington ook opbrengen. Een van de principes stelt dat de termijn waarover een bonus wordt uitgekeerd, dezelfde zou moeten zijn als die waarover risico's zich manifesteren. Dan kan er dus geen giga-deal meer worden afgesloten, waaraan iemand na zes maanden een miljoenenbonus overhoudt als pas na drie jaar blijkt of het een goede deal is geweest of niet in termen van de risico's van die deal. Deze heel zinnige aanbevelingen komen uit de sector zelf. Toezichthouders zouden bij hun toezicht op risicomanagement ook moeten kijken of de sector dit soort dingen nu gaat doen; ik merk in de wereld van de toezichthouders dat die bereidheid er daadwerkelijk is. Het is ook niet zo moeilijk: je hoeft niet te treden in de individuele salarisonderhandelingen met bestuurders om te kijken wat het risicomanagement met betrekking tot een bonussysteem in een bepaalde instelling inhoudt.

Het derde punt waarin ik echt vooruitgang zie, zijn de Credit Rating Agencies. Er wordt inderdaad niet gedaan wat de heer Irrgang, overigens geheel consistent met zijn visie op de accountants, bepleit, namelijk «opknippen die hap», zodat je niet tegelijkertijd mag oordelen en adviseren, waarbij je voor de betaling afhankelijk bent van degene die je beoordeelt. Er wordt gekozen voor een figuur die vergelijkbaar is met de wijze waarop het bij accountants wordt gedaan, namelijk het transparant maken en waar nodig ook verordonneren dat er binnen organisaties Chinese walls worden opgericht, zodat er echt sprake is van gescheiden verantwoordelijkheden. Ik neem aan dat op enig moment een vorm van sanctionering aan de orde komt als de verantwoordelijkheden niet worden gescheiden.

Het moet allemaal nog wel worden uitgewerkt. Met de vergunningplicht – de heer Weekers is dus te snel met zijn negatieve oordeel – wordt eigenlijk een voet tussen de deur gezet. Doordat een instantie – naar mijn mening zou dat een Europese toezichthouder moeten zijn of een toezichthouder op Europees niveau, zoals het Comité van Europese Effecten-toezichthouders (CESR) – een vergunning moet afgeven voordat een Credit Rating Agency in Europa werkzaam is, wordt de mogelijkheid geschapen om eisen te stellen. Momenteel wordt volop gediscussieerd over de vraag wat die eisen nu precies zijn en hoe ver je daarmee gaat. Daarbij gaat het in ieder geval over transparantie en over de poging meer publieke helderheid te krijgen over wat er precies in de black box waarin zo'n rating tot stand komt, gebeurt. Lopen in die agencies die Chinese walls inderdaad zoals wij dat willen? Zijn die verantwoordelijkheden inderdaad gescheiden of is vermenging van belangen toch mogelijk? Die

onderwerpen komen aan de orde, maar de vraag hoe het lijstje precies wordt getrokken, is in Europa op dit moment onderwerp van discussie. Met deze drie voorbeelden zeg ik dus in de richting van de leden Irrgang, Vendrik en anderen dat er echt iets wordt gedaan. Toezichhouders nemen nu verantwoordelijkheden op zich en willen bevoegdheden die voorheen niet aan de orde waren.

De heer Irrgang vroeg zich af waarom strenger toezicht op een gegeven moment niet betekent dat bepaalde producten worden verboden. Het lijkt ons verstandiger dat de toezichthouder afspraken maakt over risico's; dan blijkt wel welke producten daaronder vallen en welke niet. Het verbieden van producten betekent toch weer dat er vervolgens een product op de markt komt dat net anders heet of net anders in elkaar steekt; dat zou dan weer net wel of net niet mogen. Het is maar de vraag of je dan uiteindelijk beter grip op ongewenste ontwikkelingen krijgt. Een ander argument is dat ook in de financiële sector productontwikkeling wel belangrijk is om uiteindelijk een toegevoegde waarde te creëren en marktaandeelen te veroveren, ook over de grens heen; de heer Tang sprak daar ook al over. De heer Tang vroeg iets fundamenteeler hoe daar überhaupt tegenaan moet worden gekeken. Wat stelt financiële innovatie voor en hoe belangrijk is dat voor ons? Het gaat te ver om daar nu in een notendop op te antwoorden, maar ik kan mij wel voorstellen dat ik er eens met DNB over praat en misschien ook met het Holland Financial Centre (HFC), en dat ik dan de Kamer op een later moment wat uitgebreider en fundamenteeler daarover kan berichten, met de daarbij behorende voorbeelden en met cijfers die iets zeggen over het belang van innovatie in de financiële sector.

Er is een aantal vragen gesteld over het NHP-onderzoek bij huishoudens die in de problemen komen door hun hypotheekbetalingen. Ik heb vannacht een handtekening gezet onder antwoorden op schriftelijke vragen van de Kamer. Dat komt dus uitgebreid terug naar de Kamer. Ik hoef dat dus hier niet te herhalen, anders dan dat één element natuurlijk wel in die antwoorden zit, namelijk de eigen verantwoordelijkheid van kopers van financiële producten om af te wegen wat zij nu precies kopen. Mensen weten dat als zij een hypotheek afsluiten met een vaste rente voor vijf jaar, deze na afloop van die termijn wel eens zou kunnen veranderen. Als je dat niet wilt, dan sluit je een hypotheek af met een vaste rente voor tien of vijftien jaar; daar zit dan ook weer een prijs aan vast. De politiek kan die risicoweging niet tot in het oneindige van mensen overnemen. Je kunt letten op de transparantie en of mensen niet worden bedonderd; als wij dat niet doorhebben, dan herinnert de Kamer ons daar wel aan. Er zijn echter wel grenzen aan. Ik zeg dat ook in het licht van het voorbeeld van de heer Tang over scholen die in een heel ingewikkeld financieel product stappen. Volgens mij moeten scholen zich verre houden van beleggingen in ingewikkelde financiële producten. Moet ik hen dat nu verbieden of moet ik schoolbesturen gewoon aanspreken op common sense, in de trant van «zorg dat die kinderen kunnen rekenen, zodat ze later zelf niet in domme financiële producten stappen, maar geef nu niet dat slechte voorbeeld»? Overigens kunnen scholen nu al, op vrijwillige basis, schatkistbankieren en dan zijn ze altijd beter af dan wanneer ze denken slim te opereren op de markt.

Volgens mij is over pensioenen al het nodige gewisseld met de Kamer. De algemene conclusie van DNB is nog steeds dat de Nederlandse pensioenfondsen de turbulentie van de afgelopen maanden goed hebben doorstaan. Tussen eind 2007 en juni 2008 hebben zes van de 600 pensioenfondsen een dekkingstekort gemeld, wat betekent dat zij een dekking hadden van minder dan 105%; 65 fondsen hadden een reservetekort, wat betekent dat ze een dekking hadden van minder dan pakweg 127%; ongeveer een derde daarvan, 19 van de 65, was in juni jongstleden alweer uit die gevarenzone. Het gaat dus redelijk goed, maar ik weet dat DNB en directeur Joanne Kellermann er bovenop zitten.

De heer Tang vroeg ook in hoeverre in het monetair beleid ook niet beter rekening moet worden gehouden met asset bubbels en met name wat er op de huizenmarkt gebeurt. Hij weet best dat die discussie in monetaire kringen al heel lang loopt; eigenlijk draait die discussie om de vraag of centrale bankiers eigenlijk niet de rente moeten verhogen als de huizenprijzen sterk stijgen. Uiteindelijk wordt steeds weer geconcludeerd dat bankiers niet beter weten dan de markt of iets echt een bubbel is of een reële prijsstijging. Mede daarom komt men steeds weer tot de conclusie dat centrale bankiers er goed aan doen om zo simpel mogelijk alleen maar naar de inflatie te kijken, hun doelstelling daarop te richten en proberen dat waar te maken, in plaats van al te veel andere ingewikkelde zaken bij te halen.

De heer De Nerée vroeg naar mijn mening met betrekking tot de uitspraken van de Rabobank over mensen die van rekening wisselen. Volgens mij houdt de toezichthouder zich al met die uitspraken bezig; mij past dus terughoudendheid in dezen.

De Kamerleden Vendrik en Tang hebben gevraagd of het toezicht niet aan effectiviteit wint als wij in de financiële sector grote financiële instellingen weer splitsen; een schot tussen investeren en sparen, et cetera. Dat is een heel interessant vraagstuk. Nog even los van de vraag hoe zoiets tot stand wordt gebracht – het vergt een vorm van ingrijpen die niet mis is – komen twee principiële vragen aan de orde. Ten eerste moeten wij ons realiseren dat veel banken over een geïntegreerd dienst- en productenpakket beschikken omdat mensen dat nadrukkelijk willen. Mensen willen sparen bij dezelfde bank als waar zij ook bijvoorbeeld een hypotheek aanschaffen. Aan zo'n combinatie zitten soms ook financiële voordelen vast. Dat wordt onmogelijk gemaakt wanneer dat wordt gesplitst. Het is dus de vraag of de Nederlandse consument daarop zit te wachten. Ten tweede moet bij een dergelijke afweging ook worden gekeken naar het feit dat juist heel gediversifieerde bedrijven natuurlijk een stabiel risicoprofiel hebben dan bedrijven die zich slechts op één marktsegment toeleggen. Als je alleen hypotheek aanbiedt, ben je kwetsbaarder voor wat er op de woningmarkt gebeurt dan wanneer je daarnaast ook nog in andere segmenten zit. Als je alleen maar spaart, ben je ook weer op een bepaalde manier kwetsbaar. Juist wanneer je alles doet, kun je makkelijker tegen een stootje op het moment dat er in een van je markten iets misgaat. Misschien is het toezicht makkelijker als banken worden opgesplitst, maar ik betwijfel ten zeerste of de consument dan beter af is en of de risico's voor de consument beheersbaarder worden. De vraag is op zich echter interessant genoeg om in een gesprek met de toezichthouder mee te nemen en de Kamer daarover een volgende keer te berichten.

### **Nadere gedachtewisseling**

Mevrouw **Koşer Kaya** (D66): Voorzitter. Met mijn vraag over de NHP heb ik niet willen suggereren dat de overheid nu maar de risico's van mensen moeten overnemen als zij een hypotheek afsluiten. Mensen kunnen inderdaad bedenken dat de rente over vijf jaar omhoog gaat. Daarentegen wordt wel aangegeven dat er problemen komen. Het CDA leek dat in dat krantenartikel te suggereren, maar ik begrijp nu dat dit niet het geval is. Als de hypotheekrente stijgt, stijgt de hypotheekrenteaftrek ook. Hoe wil de overheid nu financieel betrokken zijn op de woningmarkt?

De heer **Tang** (PvdA): Voorzitter. Ik begrijp dat zelfs niet-professionele beleggers moeten nadenken, zeker wanneer zij worden gewaarschuwd. Het zou mij echter geruststellen als mocht blijken dat de toezichthouder of het ministerie beschikt over gegevens hoeveel complexe financiële producten aan niet-professionele beleggers worden verkocht. De vorige keer heb ik hier ook al naar gevraagd, naar aanleiding van een

CBS-statistiekje. Ik vind het te weinig als alleen maar wordt vertrouwd op «een gewaarschuwd mens telt voor twee». Ik zoek eigenlijk meer houvast.

De heer **Vendrik** (GroenLinks): Voorzitter. Ik heb de minister gevraagd wat de schatkistconsequenties via de fiscale route van de gevolgen van de kredietcrisis zijn.

Tevens heb ik gevraagd om een nadere duiding van de implicaties van het Memorandum of Understanding tussen de toezichthouders over het eventueel in de toekomst inschakelen van publieke fondsen om banken overeind te houden; beantwoording van die vraag kan wellicht ook schriftelijk.

De heer **De Nerée tot Babberich** (CDA): Voorzitter. Ik had de minister gevraagd of er op een markt wordt afgeschreven via het vermogen of dat je je verlies neemt via de winst- en verliesrekening. Zit daar verschil tussen en wat zijn de fiscale consequenties?

Credit Rating Agencies creëren natuurlijk een schijnzekerheid als hen een vergunning wordt verleend, maar zij zich, zoals de minister in zijn brief schreef, niet met de methodologische toetsing mogen bezighouden. Creëer je dan instituten die gewoon kunnen doen wat zij willen? Dat vind ik een gevaar.

Minister **Bos**: Voorzitter. Nu begrijp ik de vraag van mevrouw Koşer Kaya en weet ik ook dat deze eigenlijk niet aan de orde is in dit overleg. Zij wil weten waarom dit kabinet doet wat het doet of niet doet met betrekking tot zaken als hypotheekrenteaftrek en dergelijke.

Mevrouw **Koşer Kaya** (D66): Dat is niet helemaal juist. Als je die twee zaken bij elkaar optelt, komen er straks wel degelijk problemen op de financiële markt.

Minister **Bos**: Dat is nog maar de vraag, want dat hangt zeer af van de soort contracten die mensen hebben afgesloten. In zijn algemeenheid valt daar echt heel weinig over te zeggen. Vorige week hebben wij al met elkaar besproken dat de AFM heeft geconstateerd dat, ik meen, het advies met betrekking tot 25% van de hypotheekcontracten niet op orde is. Wij vinden ook dat daar dus een forse verbetering moet komen. Volgend jaar volgt een nieuwe voortgangsrapportage van de AFM op dit punt. Ik kan de vraag van de heer Tang niet beantwoorden, maar ik ben bereid het met de AFM op te nemen en te kijken of zij deze wel kan beantwoorden.

In antwoord op de vraag van de heer Vendrik kan ik melden dat de kredietcrisis geen schatkistconsequenties kent, in de zin dat ik nu niet over heel harde ramingen beschik, bijvoorbeeld in hoeverre de kredietcrisis leidt tot een teruglopende winstgevendheid bij het Nederlandse bedrijfsleven, wat voor minder belastinginkomsten zorgt. In het al dan niet uitgelekte deel van de MEV staan wel enkele gevoeligheidsanalyses over wat er bijvoorbeeld met het EMU-saldo gebeurt op het moment dat de dollarprijs of de olieprijs iets doet of het met de kredietcrisis een bepaalde richting uitgaat. Uit de MEV valt wel het een en ander af te leiden, dus ik neem aan dat wij daar bij de algemene financiële beschouwingen nog wel op terugkomen. Het Memorandum of Understanding heeft geen gevolgen voor eventueel publiek gefinancierde vangnetten. Het stipuleert nu juist dat dat echt de ultieme remedie is. Primair moet worden geprobeerd om private instellingen zelf de risico's te laten opvangen; de eisen aan private instellingen en het toezicht daarop worden dusdanig ingericht dat zij daartoe in staat zijn. Pas in het allerlaatste stadium komt eventueel een publiek vangnet aan de orde. Dat laatste stadium wordt dus omschreven, maar verder niet gekwantificeerd. Ik kan dat dus ook niet duiden in termen van kosten, anders dan dat het Memorandum er nu juist op gericht is om zulke kosten te voorkomen.

De heer De Nerée vroeg naar de vergunningverlening van Credit Rating Agencies. Ik denk dat hij het eigenlijk moet zien op een vergelijkbare manier zoals DNB op een gegeven moment financiële instellingen toestemming verleent om bancaire activiteiten te ondernemen. Daarmee spreken zij zich niet over uit of de rente die zo'n instelling hanteert, een goede en verstandige rente is, maar wel of de instelling degelijk in elkaar steekt, of er goed inzicht wordt gegeven in de bedrijfseconomische gang van zaken en of de risico's kunnen worden beoordeeld door de toezichthouder en dergelijke. Ik neem aan dat dergelijke eisen straks aan Credit Rating Agencies worden gesteld.

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,  
Blok

De griffier van de vaste commissie voor Financiën,  
Berck