

Banken moeten meer concurrentie krijgen

Emeritus hoogleraar Casper de Vries staat mede dankzij zijn econometrische modellen over risicomanagement in de top-3 ‘meest innovatieve economen’ van de ESB. Als WRR-lid heeft hij verder invloed op het overheidsbeleid. Financial Investigator sprak met hem over immigratie en geldschepping. Wat De Vries betreft moet de arbeidsparticipatie omhoog en moeten banken meer buffers aanhouden.

Door Harry Geels

U bent in de ESB-economenparade over 2023 op de derde plaats voor vernieuwend onderzoek terechtgekomen. Waaraan heeft u die klassering te danken?

‘ESB heeft een nieuwe ranking-methodiek onder de noemer ‘vernieuwend’. Sinds kort wordt deze voor alle wetenschappen gebruikt. Met deze methodiek wordt vijf jaar teruggekeken en het ‘innovatieve’ bepaald op basis van hoe wetenschappelijke artikelen geciteerd worden. Als andere wetenschappers over een bepaald onderwerp schrijven – in mijn geval over risicomanagement en meer specifiek het ‘staartrisiko’ – en het betreffende artikel wordt samen met andere bronnen geciteerd, dan is die publicatie minder innovatief dan wanneer het artikel als enige bron wordt geciteerd. Die betreffende publicatie wordt dan als dé autoriteit of als baanbrekend gezien, waardoor oudere bronnen als niet meer relevant worden beschouwd. Terzijde, hoewel lijsten of klasseringen informatief zijn en wetenschappers scherp houden, zeggen ze natuurlijk niet alles.

Mijn econometrische modellen, gebaseerd op Pareto-verdelingen, repareren een tekortkoming in het vak risicomanagement. Al decennialang is risicometing gebaseerd op de standaardnormaalverdeling met dunne staarten. Zo’n verdeling bestaat echter niet op de financiële markten. Daar zien we dikke staarten. Grote uitschieters naar boven en beneden komen veel vaker voor dan de

normaalverdeling suggereert. Met de zogeheten Pareto-verdeling verkrijgen we een betere inschatting van het risico en kunnen we systeemrisico’s beter analyseren. Daarnaast moeten bijvoorbeeld regressie-analyses en VaR-berekeningen anders worden uitgevoerd. De rekenregels zijn overigens niet moeilijker dan die van de standaardnormaalverdeling, alleen anders. Daar zit een deel van de koudwatervrees bij gebruikers. Passen we mijn econometrische modellen toe, dan worden risico’s wel groter dan als ze volgens een normaalverdeling berekend worden. Banken zouden dan bijvoorbeeld meer kapitaal moeten aanhouden.

Maar laten we niet te technisch worden. Een leuke anekdote betreft de bekende voormalige professor Risk Engineering van de Universiteit van New York en schrijver van een drieluik over risicomanagement, Nassim Taleb. In zijn eerste boek ‘Fooled by Randomness’ en tijdens lezingen daarover beweerde hij dat dikke staarten, door hem Black Swans genoemd, niet in te schatten of te meten zouden zijn. Toen ik hem een keer tijdens een lezing wees op mijn methodieken, was hij in eerste instantie gepikeerd, maar later heeft hij ze toch omarmd.

‘Dat een zware bankenlobby er uiteindelijk voor gezorgd heeft dat de eisen van Basel-IV zijn afgezwakt, bewijst de noodzaak van een CBDC.’

Voor de WRR heeft u zich onder andere beziggehouden met ‘geldschepping’ en meer recent met de ‘vergrijzing’ in Europa. Het eerste is een voor de meeste mensen ondoorzichtig proces, maar ook >

maatschappelijk een belangrijk fenomeen. Het tweede staat in verband met de veel bediscussieerde migratie. Wat zijn uw belangrijkste bevindingen?

‘Laat ik vooropstellen dat het onderzoek dat we bij de WRR doen niet zozeer gebaseerd is op het vinden van nieuwe wetenschappelijke feiten, waar het op universiteiten om draait, maar om studies over maatschappelijk relevante onderwerpen gebaseerd op wetenschappelijke feiten. Het doel is wetenschappelijk onderbouwde adviezen te geven aan de regering. Wat betreft het rapport over de steeds groter wordende vergrijzingsproblematiek hebben we niet alleen naar Nederland gekeken. Tot dusverre was Nederlands immigratie-onderzoek vooral op ons eigen land gefocust, maar de hele EU vergrijst. Polen vergrijst sneller dan de rest van de EU. De spreekwoordelijke Poolse schilder of loodgieter is er straks niet meer. In de EU gaan we in de komende vijftieng jaar van één oudere op drie werkenden naar één op twee. Nederland zit in de middenmoot van de Europese vergrijzingscyclus, maar gaat ook lijden onder de vergrijzing elders.

Een ander punt van aandacht is dat Nederland het enige euroland is dat substantieel gespaard heeft voor het pensioen. Alle andere landen moeten de toename van het aantal ouderen en hun pensioenen betalen uit de lopende begroting. Dit gaat de reeds bestaande divergerende begrotingsdruk in de EU alleen maar vergroten. Er zijn verschillende scenario's, bijvoorbeeld die waarbij de andere eurolanden gaan bezuinigen, wat tot stagnatie kan leiden. Een ander scenario is dat de begrotingstekorten verder gaan oplopen, met schuld niveaus van ruim boven de 100%. De maximale grens binnen het Stabiliteits- en Groei Pact (SGP) is 3%, Frankrijk zit nu op 6% en een staatsschuld van maximaal 60%, terwijl veel landen nu al ruim boven de 100% zitten. Dan gaat mogelijk ook de ECB door de knieën, want anders lopen de rentes op de obligatiemarkten te veel op. Vervolgens kan dat weer inflatieverhogend uitwerken, wat een slechte zaak is voor onze pensioenen. Er ontstaan in dit scenario niet alleen politieke spanningen binnen de eurolanden, maar ook specifiek tussen Nederland en de rest van de eurolanden. De positieve boodschap is dat we langer gezond leven en dus ook langer kunnen werken. Hogere arbeidsparticipatie zou enorm helpen om dit probleem op te lossen. Tijdig omscholen is het sleutelwoord voor mensen in zware beroepen. Ook zouden migranten sneller aan het werk moeten worden gezet. Meer arbeidsparticipatie van iedereen in alle eurolanden is de enige remedie tegen krimp.
Minister Eelco Heinen

‘Tijdig omscholen is het sleutelwoord voor mensen in zware beroepen. Ook zouden migranten sneller aan het werk moeten worden gezet.’

heeft inmiddels ons recentste WRR-rapport ontvangen en zal deze hopelijk in de onderhandelingsgesprekken met de andere EU-landen gebruiken om de speciale situatie van Nederland te beschermen.’

En wat vindt de WRR van het fenomeen geldschepping?

‘Een leuke anekdote vooraf is dat ons rapport over geldschepping gebruikt is als belangrijke bron voor de nieuwe versie van het bekende toneelstuk ‘Door de bank genomen’ van De Verleiders. Een van onze adviezen is het opzetten en invoeren van de CBDC, de digitale euro, als tegenwicht tegen het commerciële geld van de banken. Er zijn enige maatschappelijke reserves over de invoering van zo'n munt, en daar moet vanzelfsprekend rekening mee worden gehouden, maar het grote voordeel van CBDC is dat het financiële systeem robuuster wordt. Dat systeem is nu nogal labiel. Er zit niet alleen veel procycliciteit in de geldschepping van banken – méér krediet als het economisch goed gaat en te weinig als het slecht gaat – het vindt ook nog eens plaats met een hefboom waarbij de kapitaalsvereisten veel te laag zijn. Met een digitale munt kan de overheid ook tegenwicht bieden aan andere particuliere alternatieven. Toen Facebook met zijn initiatief van de digitale betaalmunt Libra kwam, ontstond er onrust bij de autoriteiten. Ongereguleerd privaat geld zou een systeemrisico worden waarvan de gevolgen nog niet goed te overzien zijn.

Commerciële banken zien de digitale overheidsmunt vanzelfsprekend als een bedreiging voor hun businessmodel. Maar ze vergeten dat tot aan de jaren vijftig hun bankbalans veel kleiner was, omdat toen nog zo'n 50% van al het betalingsverkeer in cashgeld van de centrale bank plaatsvond. Ook moeten we de kwalijke gevolgen van nieuwe ‘bank runs’ te allen tijde zien te voorkomen. Zoals gezegd nemen banken volgens ‘betere’ risicomaatstaven nog altijd te veel risico. En als het misgaat, is het nog altijd de belastingbetaler die ervoor opdraait. Dat een zware bankenlobby er uiteindelijk voor gezorgd heeft dat de eisen van Basel-IV zijn afgezwakt, is niet alleen een belediging naar de maatschappij, het bewijst wat mij betreft de noodzaak van een CBDC. De maatschappelijke weerstand tegen de munt, vanwege bijvoorbeeld privacy van betalingen, is overigens

weinig overtuigend. De overheid kan nu ook alle transacties bij banken opvragen als ze dat noodzakelijk acht, bijvoorbeeld vanwege het vermoeden van witwassen. En moeten we het Amerikaanse Visa of Mastercard wél vertrouwen met onze data en de Nederlandse overheid niet? De CBDC-kritiek zit vol met drogredenen en bangmakerij.’

Casper G. de Vries



Prof. dr. Casper G. de Vries (1955) is per 1 januari 2015 benoemd tot raadslid bij de WRR. Sinds 1992 is hij verbonden aan de sectie Monetary Economics aan de Erasmus School of Economics waar hij de Witteveen leerstoel in Monetaire Economie bekleedt. Hij behaalde zijn Master Algemene Economie in 1980 en zijn PhD in 1983 aan de Purdue University in de VS. Daarna werkte hij onder andere aan de Texas A&M University, de Katholieke Universiteit Leuven en Chapman University. De afgelopen jaren was hij onder meer Vice Decaan aan de Erasmus School of Economics.

Vindt u dat commerciële banken in de laatste decennia verstandig zijn omgesprongen met hun privilege tot girale geldschepping?

‘Daar zetten we dus inderdaad onze vraagtekens bij. De geldschepping is in bijvoorbeeld Nederland sinds de afschaffing van het bankgirosysteem – overigens eveneens dankzij een bankenlobby – exponentieel toegenomen. Geldschepping is op zich een goede zaak, want impliciet betekent dat kredietgroei. Financiering is noodzakelijk om allerlei transacties te kunnen doen. Het vormt zo de smeerolie van de maatschappij. Maar bijvoorbeeld het op grote schaal financieren van vastgoedtransacties terwijl de vastgoedvoorraad maar mondjesmaat toeneemt, leidt natuurlijk tot ‘asset inflation’. Mensen die in de gelukkige situatie hebben gezeten om nieuw gemaakt geld te lenen om vastgoed te kopen, hebben geprofiteerd. De huurders zijn vervolgens geconfronteerd met steeds hogere huren. Dat draagt bij aan maatschappelijke ongelijkheid.

Geldschepping heeft ook bijgedragen aan de kredietcrisis. De korte versie hiervan is het steeds meer uitlenen in goede tijden en met financiering stoppen als de bubbel knapt. Mijn hoop is dat als banken concurrentie krijgen van de digitale overheidsmunt, ze wellicht voorzichtiger worden en meer buffers gaan aanhouden. Dan kan de markt het verder oplossen. Via regelgeving gaat het te langzaam. Denk hierbij aan de eerder genoemde afzwakking van Basel-IV. De overheid is blijikbaar te zwak, niet alleen voor het opstellen van regelkaders en het handhaven, maar ook wat betreft de mededinging tussen banken. Er zijn financiële molochs ontstaan

en in veel landen heeft de bankensector een oligopolistisch karakter gekregen, Nederland voorop. In ons land liggen de hypotheektarieven zelfs zo’n honderd basispunten hoger dan elders in Europa.

De bankensector is bijna overal in de wereld een ‘insider business’ geworden. De CBDC, en hopelijk ook fintech en een verdere ontwikkeling van de private financieringsmarkten, kunnen die wat opschudden. Bovendien hebben we strengere marktmeesters nodig en natuurlijk één Europese competitievere en efficiëntere kapitaal- en bankenmarkt. Dat laatste ligt overigens sinds de kredietcrisis verder weg dan daarvoor. De argwaan tussen Europese landen is alleen maar toegenomen. Dit is zo langzamerhand een tragedie voor Europa geworden.’

Wat zijn uw persoonlijke ambities? Als professor, als participant in allerlei denktanks, politiek of persoonlijk?

‘De belangrijkste motivatie om voor de WRR te werken, is om een bijdrage te leveren aan BV-Nederland. Het doen van onderzoek is boeiend en van groot belang voor de maatschappij. Verder werk ik met enkele Amerikaanse collega’s aan een fundamenteel onderzoek over mededinging en prijszettinggedrag. Ook ben ik bezig een boek te schrijven over dikke staarten en risico-analyse.

Zo’n boek – met overigens een hoog wetenschappelijk analytisch niveau – neemt veel tijd in beslag. Het is echter wél nodig, omdat nog altijd veel risicomangement uitgaat van de standaardnormaalverdeling. Ik voel de hoge ESB-klassering als een zetje in de rug om dit boek ook echt te gaan schrijven.’ ■

‘Mijn hoop is dat als banken concurrentie krijgen van de digitale overheidsmunt, ze wellicht voorzichtiger worden en meer buffers gaan aanhouden.’