

Financieel toezicht is een mission impossible



25 jan. 2021

De oplopende kosten van De Nederlandse Bank (DNB) voor het houden van financieel toezicht roepen in de sector verontwaardiging op. Er gaan stemmen op om de kosten niet langer uitsluitend te verhalen op de financiële sector zelf, maar ook op de belastingbetaler.

Die stemmen hebben inmiddels ook de politiek bereikt. In het kersverse programma van de VVD wordt voorgesteld de toezichtlasten op innovatieve financiering te verlagen.

Dat is nogal wereldvreemd, want innovatie in de financiële sector zal juist meer toezicht nodig maken. Het gaat bij die innovaties namelijk om steeds ingewikkelder financiële producten waarbij 'risicodiversificatie' aan de orde is, wat vrij vertaald neerkomt op 'het zoekmaken van risico's'.

De toezichthouders DNB en Autoriteit Financiële Markten (AFM) hebben vervolgens de bijna onmogelijke taak om die risico's op te sporen, om daarmee de reële economie en de samenleving als geheel voor een volgende ramp te behoeden.

Meer financiële innovatie zal meer toezicht vergen. Omdat steeds andere, 'innovatieve' producten worden aangeboden, verkeren de toezichthouders in dezelfde uitzichtloze positie als virologen die controle moeten krijgen over de verspreiding van een virus dat door mutatie voortdurend verandert in net een andere variant.

Gigantische rekening

De financiële sector mag dan verontwaardigd zijn omdat ze aan dat toezicht moeten meebetalen, ze lijkt niet in de gaten te hebben dat de belastingbetaler ook verontwaardigd is. Die heeft al in 2008 een gigantische rekening moeten betalen voor de alsnog toenemende complexiteit van de sector.

Banken die toen moesten worden gered door de belastingbetaler gingen ten onder aan financiële producten die ze zelf nauwelijks begrepen, zoals herverpakte sub-prime hypotheeklen. De veelzeggende uitzondering was een enkele bank die de gewoonte had geen dingen te doen die ze zelf niet begrijpt.

Volgens Martin Wolf van de Financial Times had de crisis van 2008 uiteindelijk de economische omvang van een wereldoorlog. Diezelfde Wolf constateert met vele anderen dat die crisis een zeer belangrijke factor was in de opkomst van het huidige populisme.

Niet alleen populistten, maar ook gewone belastingbetalers hebben meer redenen om verontwaardigd te zijn. Het financiële bestel heeft zich goeddeels losgemaakt van de echte, reële economie en is veel te groot geworden. Op grond van theorie en praktijkonderzoek door het Internationaal Monetair Fonds (IMF) kan worden aangetoond dat een financiële sector die groter is dan het bruto nationaal product (bnp) van een land de economische groei doet afnemen.

Too much finance

In Nederland is dat punt al ruim gepasseerd. De financiële sector is hier 2,5 tot 3 keer zo groot als het bnp. Dat betekent dat ook wij 'too much finance' hebben. De afdeling boekhouden van de bv Nederland is veel te groot geworden. De meeste bv's houden dat niet vol.

Dat komt vooral doordat er door de private financiële sector te veel geld wordt gecreëerd voor de veelal speculatieve doeleinden binnen de financiële economie zelf. Daarnaast heeft ook de Europese Centrale Bank (ECB) de afgelopen jaren veel geld gecreëerd om de muntunie te ondersteunen.

In alle gevallen bereikt het gecreëerde geld de reële economie niet of nauwelijks en leidt het alleen maar tot de prijsstijging van aandelen, huizen en ander vastgoed. Maar de bijbehorende schulden, en daarmee ook aflossing en rente, nemen wel toe en uiteindelijk kan de echte economie die niet meer opbrengen.

Deze ontwikkelingen worden uitgerekend in coronatijd voor iedereen zichtbaar. Terwijl de reële economie met enorme overheidssteun in de benen moet worden gehouden, bereiken de huizenprijzen en aandelenkoersen recordhoogten. Een bijkomend gevolg daarvan is dat de verhouding tussen arm en

rijk snel extremer wordt. En dat is een derde reden voor de verontwaardiging van populistten en gewone belastingbetalers.

Het achterliggende probleem is dat hier niet alleen risico's, maar ook de verantwoordelijkheden worden zoekgemaakt. De toezichhoudende rol is zo moeilijk doordat de steeds grotere risico's die in de 'innovatieve' private sector worden genomen, worden neergelegd bij de overheid. In een sector waar de vrije markt en het vrije verkeer van kapitaal tot ideologie zijn verheven, zouden de spelers zo sportief moeten zijn hun eigen risico's te dragen.

Dat betekent dat er een ontvlechting moet komen van de nu volledig door elkaar lopende private en publieke verantwoordelijkheden. Hoe dat moet, is de afgelopen honderden jaren al een paar keer bedacht.

Het betekent dat het geldstelsel weer een uitsluitend publieke aangelegenheid wordt. Naast de bewaar- en spaarfunctie van geld gaat het dan om de geldschepping, waarmee de hoeveelheid geld in het systeem weer kan worden gestuurd ten dienste van een stabiele economie. Private banken worden vervolgens weer makelaars op de financiële markten die hun eigen risico's afdekken door middel van rentebetalingen.

Politieke keuze

Ook deze inzichten hebben de politiek bereikt. De politieke partijen D66, SP en de Partij voor de Dieren willen de mogelijkheden van zo'n ontvlechting van publieke en private verantwoordelijkheden onderzoeken. Het is de enige manier om op tijd aan de toenemende maatschappelijke verontwaardiging te ontkomen. Het is aan de kiezers (en ook aan de belastingbetalers) om tijdens de Tweede Kamerverkiezingen van 17 maart hieraan richting te geven.