

Stysteemrisico en besmettingskanalen: de interbancaire markt

Eén van de belangrijkste taken van de Nederlandsche Bank (DNB) is het bevorderen van financiële stabiliteit. Een aspect dat een ingrijpende invloed op financiële stabiliteit kan hebben is systeemrisico. Verspreiding van een schok over het financiële stelsel kan immers grote negatieve gevolgen hebben door de hoge kosten van een crisis en de directe implicaties voor consumenten zoals een hogere werkloosheid en een daling van het inkomen. Het onderkennen van de verschillende kanalen waarlangs een schok zich kan verspreiden is daarom van groot belang. Een belangrijk besmettingskanaal is de interbancaire markt, die vanwege de snelheid en omvang van de transacties een grote rol kan spelen in de verspreiding van problemen. De structuur van deze markt en de omvang van de uitzettingen, evenals het goed functioneren van betalingssystemen, zijn bepalende aspecten voor het risico. In Nederland lijkt de interbancaire markt een gelaagde structuur te hebben, en buitenlandse banken vormen een belangrijke tegenpartij op deze markt. DNB beperkt de risico's die samenhangen met de interbancaire markt door middel van prudentieel toezicht op de gezondheid van financiële instellingen en oversight op het betalings- en effectenverkeer, en bevordert zo de financiële stabiliteit.

Inleiding

Van financiële stabiliteit is sprake wanneer een financieel systeem in staat is om middelen efficiënt te alloceren en schokken goed op te vangen, zodat deze geen ontwrichtende werking hebben op de reële economie of op andere financiële systemen. In een situatie van financiële stabiliteit kan geld dus zijn functies van rekeneenheid, transactie- en oppotmiddel goed vervullen, terwijl tegelijkertijd het financiële systeem zijn rol in het mobiliseren van besparingen, het diversifiëren van risico's en het toewijzen van middelen naar behoren kan uitvoeren. Toezicht op de financiële sector dient mede het bevorderen van de financiële stabiliteit. dnb geeft langs een tweetal wegen invulling aan deze taak: allereerst wordt er toezicht gehouden op de financiële gezondheid van individuele instellingen (het micro-prudentiële oogpunt). Een belangrijke drijfveer voor dit toezicht vormt de bescherming van depositohouders. Daarnaast wordt de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel in het oog gehouden (het macro-prudentiële oogpunt). Deze laatste doelstelling wordt mede ingegeven door het bestaan van systeemrisico: het risico dat problemen optreden bij één of meerdere financiële instellingen en zo het goed functioneren van het financiële systeem als geheel in gevaar wordt gebracht. Systeemrisico kan langs een tweetal wegen ontstaan. Allereerst kunnen meerdere instellingen gevoelig zijn voor dezelfde economische ontwikkelingen. Dit zal tot gevolg hebben dat bij het optreden van een schok de financiële gezondheid van al die instellingen tegelijk in gevaar zal worden gebracht. Een tweede bron van systeemrisico vormt onderlinge besmetting. Een eventuele crisis bij de ene instelling kan zo gemakkelijk overslaan op een andere instelling. Bij grote verwevenheid treden dan domino-effecten op die de gezondheid van het gehele systeem in gevaar kunnen brengen. Dit artikel gaat verder in op systeemrisico en domino-effecten, en waarom deze juist in de financiële sector van belang zijn. Eén van de kanalen waarlangs domino-effecten kunnen plaatsvinden, de interbancaire markt, zal nader toegelicht worden. Hierbij zal gekeken worden naar het nut en de werking van de interbancaire markt. Daarna komen de risico's die de interbancaire markt met zich brengt aan bod. Als laatste worden de maatregelen besproken die genomen zijn om verspreiding van een schok over het financiële systeem tegen te gaan.

Systeemrisico en besmettingskanalen

Het belang van financiële stabiliteit

In principe speelt systeemrisico een rol in elke sector van de economie. Door het grote belang van de financiële sector voor het functioneren van de economie als geheel, verdient systeemrisico in deze sector echter extra aandacht.¹ Bovendien heeft de financiële sector een aantal kenmerken – bijvoorbeeld de transformatie van kortlopende passiva in langlopende activa door het bankwezen, de onderlinge verwevenheid van de sector en de relatief grote conjunctuurgevoeligheid – die de kans op het optreden van systeemrisico vergroten. Financiële crises treden dan ook met een zekere regelmaat op. Tabel 1 bevat ter illustratie een overzicht van bancaire crises die de laatste decennia zijn opgetreden en de daaraan verbonden kosten. Alhoewel emerging markets vaker met een crisis te maken krijgen dan ontwikkelde economieën zijn ook deze laatste niet immuun, zoals bijvoorbeeld uit de crises in Japan en de Scandinavische landen mag blijken. Bovendien is in ontwikkelde economieën de doorwerking van een crisis vanwege de grotere afhankelijkheid van financiële instellingen veelal groter. We mogen evenmin de omvang hiervan onderschatten gegeven dat de kosten van een crisis in dergelijke economieën een percentage van een veelal veel hoger bbp per hoofd vormen.

Twee mogelijke besmettingskanalen

Het tegengaan van bancaire crises is, gezien de hoge met een dergelijke crisis gepaard gaande kosten, van wezenlijk belang. Alvorens te kijken welke maatregelen mogelijk zijn om de kans op een crisis door het optreden van besmettingseffecten te beperken, is het nodig eerst deze besmettingskanalen zelf aan een nadere beschouwing te onderwerpen. De kanalen waarlangs een schok zich kan verspreiden zijn in twee groepen in te delen: indirecte en directe besmettingskanalen. In het eerste besmettingskanaal kan een schok over het systeem verspreid worden door verwachtingen van rekeninghouders. Indien zij verwachten dat hun bank liquiditeits- en/of solvabiliteitsproblemen heeft, of zal krijgen, zullen zij hun tegoeden direct opeisen. Een massale opname van geld (een *bank run*) kan een bank, ook al is zij solvabel, in liquiditeitsproblemen brengen. De bank kan zich, teneinde in de plotseling opgetreden liquiditeitsbehoefte te voorzien, gedwongen zien illiquide activa te verkopen. Dit zal over het algemeen gepaard gaan met een verlies, waarmee ook de solvabiliteit van de instelling in het geding kan komen.

Tabel 1 Kosten van een bancaire crisis

Land	Periode	Kosten als procenten bbp	Land	Periode	Kosten als procenten bbp
Indonesië	1997-1999	55	Maleisië	1997-2003	16
Argentinië	1980-1982	55	Tsjechië	1991-1994	12
China	Jaren '90	47	Taiwan	1997	12
Chili	1981-1986	42	Finland	1991-1994	11
Thailand	1997-2003	35	Hongarije	1991-1995	10
Turkije	2000-2003	31	Noorwegen	1987-1993	8
Israël	1977-1983	30	Filipijnen	1998-1999	7
Zuid-Korea	1997-2003	28	Rusland	1998-1999	5-7
Japan	1991-2003	24	Zweden	1991	4
Mexico	1994-1997	19	Polen	Jaren '90	2
Spanje	1977-1985	17 ¹	Brazilië	1994-1999	1-2

¹ 17% van bnp.

Bron: Caprio, G. en Klingebiel, D. (2003).

De relevantie van met name het indirecte besmettingskanaal voor financiële stabiliteit blijkt uit een peiling gehouden door dnb in december 2003. De resultaten van deze peiling geven aan dat er een groot vertrouwen is in individuele banken en het bankwezen in Nederland. Echter, een meerderheid van de ondervraagden geeft aan dat zij hun geld zouden opvragen bij twijfel (naar aanleiding van informatie of geruchten) over de gezondheid van de eigen bank. Eén derde van de ondervraagden zou gaan twifelen over de eigen bank indien een andere bank in moeilijkheden zou komen, en 4% van de totale groep ondervraagden zou dan zijn geld van de bank halen. Bijna driekwart van de groep zou in ieder geval informatie inwinnen bij de eigen bank of de overheid. Daarnaast blijkt dat 56% van de ondervraagden waarschijnlijk zou gaan twifelen over de gezondheid van een conglomeraat als geheel, indien één van de bedrijfstakken van het conglomeraat in financiële problemen zou komen. Dit zou erop kunnen wijzen dat indien de verzekeringspoot van een conglomeraat problemen heeft, rekeninghouders hun geld bij de bancaire tak weghalen, vanwege het verlies van vertrouwen in het gehele conglomeraat. Dit kan zijn weerslag hebben op andere banken. Het omgekeerde geval lijkt praktisch gezien minder relevant. Een verzekeraar heeft over het algemeen langlopende verplichtingen die deelnemers alleen met een aanzienlijk verlies kunnen opzeggen. Hierdoor is het weinig zinvol om deze op te vragen. Alhoewel de vragen in deze peiling hypothetische vragen waren en het dus onzeker is in hoeverre consumenten in werkelijkheid zullen reageren, indiceren de antwoorden wel dat er sprake zou kun-

nen zijn van besmettingsrisico. De ondervraagden ondersteunen dan ook in grote meerderheid het toezicht op de financiële sector.

Het tweede kanaal waarlangs een schok zich kan verspreiden, is het directe besmettingskanaal. Dit kanaal wordt gevormd door directe financiële verbindingen tussen instellingen. De traditionele wijze waarop deze verbindingen tot stand komen is op de interbancaire markt. De interbancaire markt, zoals in dit artikel gedefinieerd, bestaat voornamelijk uit onderlinge vorderingen en schulden van kredietinstellingen. Op de interbancaire markt lenen banken aanzienlijke bedragen. Indien een instelling problemen heeft, zal zij vaak ook niet meer aan haar interbancaire verplichtingen kunnen voldoen, of middelen kunnen aantrekken op de interbancaire markt. Een instelling die tegoeden heeft bij deze getroffen instelling, verliest deze tegoeden geheel of gedeeltelijk, en kan als gevolg hiervan zelf zowel liquiditeits- als solvabiliteitsproblemen ervaren.

Naast deze traditionele interbancaire verbindingen, dient nog het bestaan van een tweetal andere interbancaire besmettingskanalen te worden onderkend. Allereerst kunnen onderlinge deelnemingen van banken ertoe leiden dat verliezen bij de ene instelling de financiële gezondheid van andere instellingen aantast. Ten tweede, en in toenemende mate van belang, leiden moderne financiële producten, zoals repo's (zie de box) en derivaten (bijvoorbeeld voor het afdekken van rente- of valutarisico), tot onderlinge verwevenheid tussen instellingen zonder dat hier directe onderlinge uitzettingen aan ten grondslag liggen. Dergelijke contracten kunnen echter wel degelijk tot een toekomstige vorde-

Box Repo's

Naast de interbancaire deposito's en leningen wordt er door banken in sterk toenemende mate gebruik gemaakt van repo's (repurchase agreements) of reverse repo's. Een repo is de verkoop van effecten voor geld, met de belofte om deze effecten op een toekomstige datum terug te kopen. In feite is een repo dus een kre-

diet waarbij de effecten als onderpand dienen. Een reverse repo is de koop van effecten voor geld met de belofte deze effecten terug te verkopen in de toekomst. Met name op de korte termijn (< 1 week) wordt er gebruik gemaakt van repo's. Dankzij het gebruik van onderpand wordt bij repo's het risico van directe besmetting substantieel teruggebracht.

ring leiden, die in het geval van een crisis een substantieel verlies met zich mee kan brengen. Dit wordt veelal aangeduid met de term counterparty risk ten gevolge van potential future exposure. Ook het gebruik van onderpand kan tot, complexe, problemen leiden. Wanneer als onderpand gebruikt papier (bij voorbeeld obligaties van een derde bank) substantieel in waarde daalt, kan een instelling zich niet alleen met een verlies op dit onderpand geconfronteerd zien, maar tevens geconfronteerd worden met liquiditeitsproblemen doordat de waardedaling van het onderpand kan leiden tot bijstortverplichtingen of het intrekken van een faciliteit. Alle onderkende besmettingskanalen vragen de aandacht van de toezichhouder. Hieronder wordt de interbancaire markt die, voor de meeste van de in Nederland actieve banken nog steeds het belangrijkste kanaal van onderlinge besmettingsrisico's vormt, nader uitgelicht.

De interbancaire markt

Een goed ontwikkelde interbancaire markt vergroot efficiëntie en diversifieert risico's

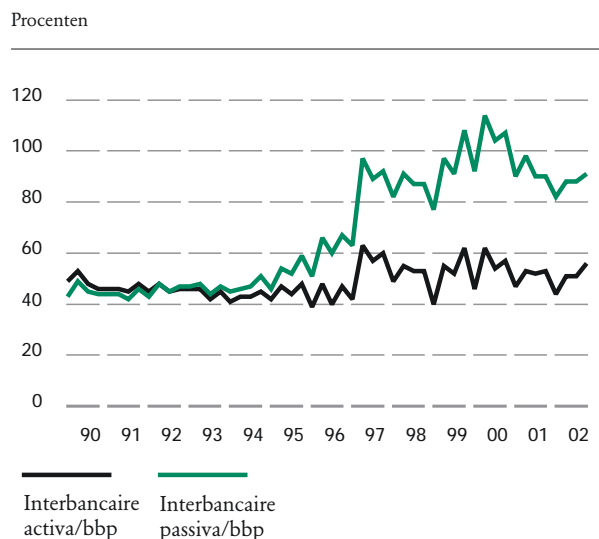
Als gevolg van het betalingsverkeer tussen (zakelijke) klanten, kunnen fluctuaties in de liquiditeitspositie van een bank ontstaan. Een bank kan de interbancaire markt gebruiken om deze fluctuaties op te vangen. Tijdelijke overschotten kunnen op de interbancaire markt geplaatst worden, terwijl ook tijdelijke tekorten op de interbancaire markt kunnen worden gefinancierd. Een liquiditeitsschok uit anderen hoofde kan eveneens op deze wijze worden opgevangen. Een schok verspreidt zich zo over het systeem, waardoor meerdere banken de schok opvangen. Een goed functionerende interbancaire markt zorgt daarmee voor risicospreiding en verhoogt de efficiëntie van het bankwezen. Hierdoor worden eveneens de voordelen van de intermediatie die banken verlenen vergroot.

Omvang van de interbancaire markt

De interbancaire markt is in de afgelopen jaren gegroeid, onder meer als gevolg van een toenemende inte-

gratie en deregulering van de financiële sector in veel landen, waardoor nieuwe partijen toetreden. Ook de toename in grootte van financiële instellingen speelt hierbij een rol. Grafiek 1 laat zien dat de interbancaire activa van Nederlandse banken, op geconsolideerde basis, in de periode 1990-2003 licht zijn gegroeid ten opzichte van het bbp, terwijl de interbancaire passiva zijn verdubbeld.² Eind september 2003 vertegenwoordigden deze interbancaire activa en passiva respectievelijk 12% en 21% van de totale balanswaarde van het bankwezen. De toename van de interbancaire activa en passiva in januari 1998 is onder meer het gevolg van overnames door het bankwezen. Sinds maart 1993 zijn de interbancaire passiva als percentage van bbp groter dan de activa. Dit impliceert dat het Nederlands bankwezen per saldo liquiditeit aantrekt op de internationale interbancaire markt. Dit zou toegeschreven kunnen worden aan de hoge rating van Nederlandse banken, waardoor zij relatief gemakkelijk (en goedkoop) middelen aan kunnen trekken. De Nederlandse banken kunnen deze middelen vervolgens uitzetten op

Grafiek 1 Ontwikkeling van de interbancaire markt als procenten van bbp



Bron dnb.

een andere markt, waardoor transformatie van interbancaire passiva plaatsvindt. Bovendien blijkt dat voornamelijk grote banken actief zijn op de interbancaire markt, zij vertegenwoordigen respectievelijk 80% en 87% van de totale interbancaire activa en passiva. Een groot deel van de interbancaire activiteiten van banken doet zich op de zeer korte termijn voor, vaak overnight. Dit is onder meer het gevolg van het betalingsverkeer tussen klanten en het opvangen van fluctuaties in de liquiditeitsbehoefte, die voornamelijk op de korte termijn plaatsvinden. Hierdoor kunnen de uitzettingen van individuele instellingen op de interbancaire markt van dag tot dag sterk verschillen.

Elektronische betalingssystemen wikkelen de transacties af

Om transacties op de interbancaire markt af te handelen, zijn elektronische betalingssystemen ontwikkeld. Binnen een betalingssysteem kan er onderscheid gemaakt worden tussen de verevening (*clearing*; het berekenen van posities) en de afwikkeling (*settlement*; de feitelijke overdracht van middelen) van transacties. Tevens kan er een onderscheid gemaakt worden naar netto en bruto betalingssystemen. In netto betalingssystemen worden alle betalingsopdrachten gedurende een bepaalde tijdsperiode verzameld. Vervolgens wordt het bedrag dat een bank per saldo moet ontvangen/betalen berekend en afgewikkeld. Interpay, dat interbancaire betalingen van consumenten en bedrijven verwerkt, is een voorbeeld van een netto vereveningssysteem. Binnen Interpay worden geen transacties afgewikkeld, dat gebeurt bij dnb. In bruto systemen daarentegen, ook wel real-time gross settlement systemen (rtgs) genoemd, wordt iedere opdracht afzonderlijk en direct verwerkt. Hierdoor is er in feite enkel sprake van een afwikkelingssysteem. Een voorbeeld van een bruto betalingssysteem is top, het betalingssysteem van dnb voor betalingen tussen banken. Ook target, dat bestaat uit de betalingssystemen van de 15 escb-landen, waaronder top, en het betalingssysteem van de ecb, is een bruto betalingssysteem. In top vonden gedurende 2003 gemiddeld per maand bijna 340.000 binnenlandse transacties plaats, die een waarde vertegenwoordigden van eur 791 miljard. Daarnaast vonden in top per maand gemiddeld 52.000 grensoverschrijdende transacties plaats die een waarde vertegenwoordigden van eur 989 miljard.

Risico's

Indien de interbancaire markt niet goed functioneert

Naast de voordelen die een goed ontwikkelde interban-

caire markt met zich brengt, zijn er echter ook risico's verbonden aan de interbancaire markt. Een ontwikkelde interbancaire markt kan leiden tot een grote onderlinge verwevenheid tussen banken. Ten positieve leidt dit er, zoals reeds geconstateerd toe, dat het systeem beter in staat is schokken op te vangen, ten negatieve moet tevens geconstateerd worden dat bij een niet goed functionerende markt problemen bij één bank ook sneller kunnen overslaan naar andere banken. Er zijn verschillende mogelijke oorzaken aan te wijzen voor een slecht functionerende interbancaire markt. Allereerst bestaat er het operationele risico dat het (elektronische) betalingssysteem niet werkt. Gegeven de bedragen die dagelijks in een betalingssysteem omgaan, kan dit een groot en direct effect hebben op de financiële posities van banken; de bedragen die dagelijks verhandeld worden gaan het eigen vermogen van de instellingen immers vele malen te boven. Als tweede kan, als gevolg van asymmetrische informatie in de interbancaire markt waarbij de tegenpartij geen informatie heeft over de solvabiliteit van een bank, een partij twijfels krijgen over de kredietwaardigheid van deze bank en een betaling uitstellen of helemaal niet uitlenen. In de praktijk echter lijkt eerder het tegenovergestelde het geval te zijn. Instellingen zijn over het algemeen zeer goed op de hoogte van elkaars financiële positie. Zij zullen (solvabiliteits)problemen bij een instelling dan ook zeer snel signaleren en als reactie hierop de kredietlijnen aan deze instelling beperken. Dit kan de problemen isoleren, maar kan de getroffen instelling ook dieper in de problemen brengen, wat zijn weerslag kan hebben op andere instellingen. Als derde kan de totale behoefte aan liquiditeit in de markt groter zijn dan het aanbod. Dit geldt in het bijzonder in moeilijke economische omstandigheden en wanneer instellingen voorzichtiger worden met uitlenen. Zo zagen de Europese centrale banken zich na de gebeurtenissen op 11 september 2001 gedwongen om liquiditeit aan de markten ter beschikking te stellen, omdat door het uitvallen van de markt in New York en de grote onzekerheid van die dagen, de interbancaire markt zelf niet meer goed functioneerde.

Structuur en omvang spelen een rol in de verspreiding van een schok

De concentratiegraad van de interbancaire markt en de omvang van de uitzettingen, evenals de wijze waarop transacties afgewikkeld worden, zijn in dergelijke situaties van belang voor de mate waarin een schok zich kan verspreiden over het financiële systeem. Tevens speelt mee dat met name overnight uitzettingen van banken op de interbancaire markt vaak niet gedekt zijn door

zekerheden. Ondanks het gebruik van door zekerheden gedekte transacties, zoals repo's of reverse repo's, blijft er besmettingsrisico bestaan. Daar effecten als onderpand gebruikt worden in een repo, neemt het kredietrisico (het risico dat de kredietnemer niet betaalt) weliswaar af, maar er ontstaat ook marktrisico over de waarde van het onderpand.

De mate van concentratie in de interbancaire markt wordt bepaald door de structuur van de markt (welke instellingen zijn met elkaar verbonden). In een systeem waarin elke bank via de interbancaire markt met alle andere banken verbonden is, is sprake van een complete marktstructuur. In theorie is een dergelijke structuur beter in staat om een schok over alle instellingen te spreiden. Indien de interbancaire markt echter niet goed functioneert kunnen domino-effecten ontstaan. Een incomplete marktstructuur, waar niet alle instellingen interbancaire verbindingen met elkaar hebben, is minder vatbaar voor deze besmettingsvorm. Een bijzonder voorbeeld van een incomplete marktstructuur is de 'money centre bank' structuur. In deze structuur fungeert een (grote) bank als tussenpersoon voor andere (kleine) banken op de interbancaire markt. Deze kleine banken hebben bijvoorbeeld slecht toegang tot de interbancaire markt vanwege de hoge kosten. Indien de money centre bank in een dergelijke structuur omvalt, heeft dit direct gevolgen voor de banken die voor financiering afhankelijk zijn van deze bank. Daarnaast is het ook mogelijk, dat indien een bank problemen heeft, deze al haar interbancaire vorderingen direct opeist. Hierdoor kunnen haar tegenpartijen in liquiditeitsproblemen komen. Dit is met name relevant in een situatie waar een grote bank haar vorderingen op kleinere banken opeist.

De omvang en spreiding van de uitzettingen op de interbancaire markt zijn mede bepalend voor de verspreiding van een schok. Indien interbancaire activa (tegoeden van andere banken) slechts een beperkte omvang hebben, dan zal het kapitaal van de bank wellicht voldoende groot zijn om dit verlies op te vangen. Dit beïnvloedt de solvabiliteit echter negatief. Daarnaast kan de bank, in geval dit verlies van activa tot liquiditeitsproblemen leidt, tegen verstrekking van onderpand lenen bij de centrale bank. Een combinatie van veel uitzettingen bij verschillende tegenpartijen, die hun interbancaire uitzettingen eveneens gespreid hebben, en een beperkte omvang kan de verspreiding van een schok dus beperken.

De interbancaire markt in Nederland

In Nederland, waar ruim 100 banken actief zijn, hebben niet alle banken uitzettingen op elkaar via de interban-

caire markt. Er is dus sprake van een incomplete marktstructuur. Grote banken zijn, zoals eerder beschreven, het actiefst op de interbancaire markt. Uit onderzoek door dnb blijkt dat zij over het algemeen een groter aantal tegenpartijen hebben dan gemiddeld. In december 2002 staat meer dan driekwart (80%) van de interbancaire uitzettingen van de grote banken uit op het buitenland. Van de resterende uitzettingen staat 7 procentpunt uit op andere grote banken en slechts 13 procentpunt op overige, kleinere banken. Voor deze kleinere banken is het buitenland een minder belangrijke tegenpartij (28% van hun totale interbancaire uitzettingen), en ook de grote banken zijn geen grote tegenpartij (27%). Zij hebben relatief grote uitzettingen op andere kleinere Nederlandse banken (45%). Men zou verwachten dat, daar de uitzettingen van de grote banken een groot deel van de interbancaire markt vormen, de verbindingen van de kleinere banken met de grote banken groter zijn zouden zijn. Dit is echter niet het geval, de kleinere banken hebben daarentegen relatief grote uitzettingen onderling. Daarnaast blijkt, overigens niet onverwacht, dat met name bijkantoren van buitenlandse instellingen sterk verbonden zijn met de moederbank. Wel moet worden opgemerkt dat er voor individuele banken grote verschillen zijn met betrekking tot hun uitzettingen. Uit deze analyse zou voorzichtig geconcludeerd kunnen worden dat er een gelaagde structuur bestaat op de Nederlandse interbancaire markt: enerzijds de grote banken die overwegend onderling en met het buitenland handelen en anderzijds de overige banken die voornamelijk met elkaar handelen. Tussen beide lagen bestaan in beperktere mate onderlinge uitzettingen.

Uit een tweede analyse van de totale uitzettingen op buitenlandse kredietinstellingen, waarin naast de interbancaire posten ook alle overige balansposten zijn opgenomen, blijkt dat in september 2003 grote banken ruim 80% van de totale buitenlandse uitzettingen op Europese kredietinstellingen hebben uitstaan, 7% op Amerikaanse instellingen en 13% op overige partijen. De overige Nederlandse banken hebben 69% van deze uitzettingen op Europese tegenpartijen uitstaan, eveneens 7% op Amerikaanse tegenpartijen en 24% op overige partijen. Deze analyse geeft echter geen volledig beeld: lokale uitzettingen in lokale valuta zijn niet opgenomen.³ Grafiek 2 geeft de verdeling van de totale uitzettingen op Europese instellingen over de eu-landen weer voor grote banken en de overige, kleinere banken. De uitzettingen op het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en België springen in het oog. De hoge uitzettingen op het Verenigd Koninkrijk weerspiegelen de rol

van Londen als financieel centrum. Het hoge percentage uitzettingen op Duitse en Belgische kredietinstellingen hangt niet alleen samen met de sterke handelsbanden van Nederland met Duitsland en België, maar waarschijnlijk ook direct met de intensievere interactie met het bankwezen in die landen. Deze vloeit mede voort uit het feit dat een aantal Nederlandse banken belangrijke dochters heeft in de genoemde markten.

Concluderend kan de interbancaire markt in Nederland als een incomplete marktstructuur gekenmerkt worden, en blijkt dat Nederlandse banken over het algemeen sterk verbonden zijn met kredietinstellingen in andere eu-landen. De omvang van deze uitzettingen is echter zodanig dat een verlies van alle activa op bijvoorbeeld Engelse kredietinstellingen, hoe onwaarschijnlijk ook, opgevangen kan worden door het bankwezen. Een compleet verlies van activa lijkt eveneens ondenkbaar daar door verkoop van activa het verlies beperkt kan blijven. Het Nederlandse bankwezen lijkt, op basis van de structuur en omvang van de uitzettingen dus goed in staat om een schok op te vangen.

Bruto betalingssystemen kennen een lager kredietrisico

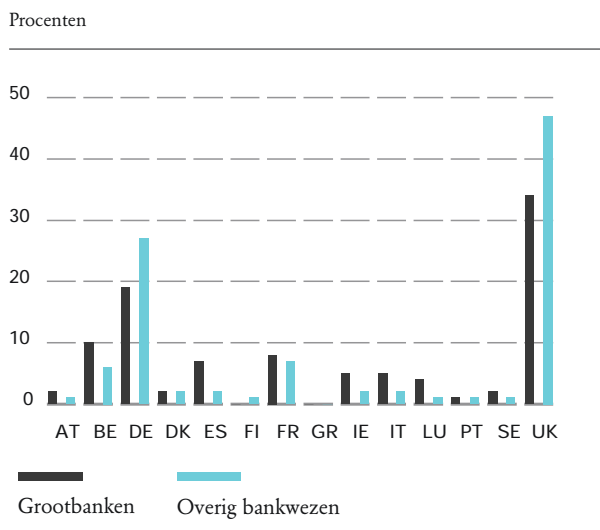
Naast de concentratiegraad en de omvang van de uitzettingen, wordt de mogelijke verspreiding van een schok ook beïnvloed door de wijze waarop transacties afgewikkeld worden. Gebruik van een bepaald type betalingssysteem beïnvloedt de kosten en risico's voor individuele instellingen en voor de sector als geheel. Een netto systeem, dat betalingsopdrachten gedurende een tijdsperiode opspaart, leidt tot lagere liquiditeits-

kosten, daar een instelling maar op één bepaald moment gedurende een tijdsperiode aan haar betalingsverplichting hoeft te voldoen. Dit leidt echter ook tot een toename van het kredietrisico. Instellingen kunnen gedurende de dag aanzienlijke verplichtingen opbouwen. Als aan het einde van de tijdsperiode wanneer verplichtingen nagekomen dienen te worden, blijkt dat een tegenpartij hieraan niet kan voldoen, dan kan dit betekenen dat andere instellingen hierdoor in liquiditeits- en/of solvabiliteitsproblemen komen en op hun beurt niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Dit kan leiden tot een domino-effect dat steeds meer instellingen 'omgoot'.

Een bruto betalingssysteem daarentegen kent een relatief laag kredietrisico omdat betalingsopdrachten direct verwerkt worden. Een instelling moet dus direct middelen ter beschikking hebben voor een transactie. Is dit niet het geval, dan gaat de transactie niet door, zonder een groot effect te hebben op andere partijen in de markt. In een bruto betalingssysteem leidt het ter beschikking houden van liquiditeit voor iedere transactie echter tot hogere liquiditeitskosten dan in een netto systeem. Daarnaast kan een instelling afhankelijk zijn van te ontvangen betalingen om verder te kunnen handelen. Dit kan leiden tot blokkering van het systeem. Veel landen geven echter de voorkeur aan een reductie van het kredietrisico boven lage liquiditeitskosten. Daarnaast bieden bruto betalingssystemen andere voordelen, zoals minder onzekerheid in de markt over hoe wanbetalingen worden afgehandeld en lagere kosten als een partij inderdaad failliet gaat. Technologische ontwikkelingen verlagen bovendien de liquiditeitskosten in een bruto betalingssysteem.

Er zijn ontwikkelingen die de nadelen van beide systemen trachten te verkleinen. Zo kunnen er in een netto betalingssysteem afspraken worden gemaakt over het maximum bedrag dat een bank mag uitzetten in de markt, of over een beperking van de tijdsperiode gedurende waarin betalingsopdrachten verzameld worden. Zo saldeert Interpay minstens ieder halfuur via de methode van kavelsettlement. Ook kunnen er vereisten met betrekking tot onderpand gesteld worden, en afspraken gemaakt worden over de wijze waarop wanbetalingen afgehandeld worden. In bruto betalingssystemen kunnen regelingen getroffen worden om de liquiditeitskosten te verlagen, zoals een tijdelijke rekening bij de centrale afwikkelaar van het systeem.

Grafiek 2 Verdeling Europese uitzettingen van het Nederlands bankwezen, september 2003



Bron dnb.

Toezicht en oversight

De nadelige gevolgen van financiële instabiliteit zijn reeds lang onderkend. Daarom zijn in veel landen al in het begin van de twintigste eeuw maatregelen getroffen om verspreiding van een schok over het financiële stelsel te voorkomen. dnb houdt toezicht op de gezondheid van financiële instellingen (prudentieel toezicht). In het kader hiervan houdt dnb risicoconcentraties nauwlettend in het oog en bestaan er regels met betrekking tot de omvang van uitzettingen op (bancaire) tegenpartijen. Ook bestaan er regels over de vereiste omvang van kapitaal dat banken dienen aan te houden om verliezen mee op te kunnen vangen. De fusie tussen dnb en pvk, die prudentieel toezicht houdt op verzekeraars en pensioenfondsen, zal een minder gefragmenteerd toezicht op financiële conglomeraten mogelijk maken.

dnb oefent bovendien oversight uit op het betalings- en effectenverkeer. Operationeel risico in de interbancaire markt wordt hierdoor zo veel mogelijk uitgesloten. De mogelijke risico's van betaalproducten (zoals de pinpas of betalen via internet) worden door dnb getoetst en gecontroleerd. In de toekomst zullen banken bovendien kapitaal aan moeten houden om verliezen als gevolg van operationeel risico op te vangen. Daarnaast houdt dnb ook integriteitstoezicht. Hierbij toetst dnb de betrouwbaarheid en deskundigheid van bestuurders. Ook ziet dnb toe op de uitvoering door financiële instellingen van de Wet Melding Ongebruikelijke Transacties (Wet mot), die het witwassen van middelen moet tegengaan.

De groeiende internationalisering van de financiële sector en de risico's die daarmee samenhangen, vergroten de noodzaak van internationaal overleg en samenwerking tussen toezichthouders. dnb neemt deel in verscheidene overlegorganen, zowel op Europees als internationaal niveau om bijvoorbeeld afspraken te maken over solvabiliteitsrichtlijnen en om samenwerking tussen toezichthouders te bevorderen. Zo heeft dnb met alle landen van de eu een zogenaamde 'Memorandum of Understanding (mou)' afgesloten met betrekking tot prudentieel toezicht. Ook met de nieuwe lidstaten van de eu en andere voor het Nederlandse bankwezen belangrijke landen bestaan mous of zijn deze in voorbereiding. In deze bilaterale mous spreken de betrokken landen af informatie uit te wisselen over in het ene land gevestigde dochters en bijkantoren van in het andere land gevestigde moederinstellingen. Hierdoor wordt een beter zicht verkregen op de buitenlandse activiteiten van banken. Samenwerking tussen toezichthouders vindt echter ook plaats

zonder vastlegging hiervan in een mou. Naast al deze voorzorgsmaatregelen kan een bank, op basis van voldoende onderpand, liquiditeit lenen van de centrale bank via de permanente faciliteiten of in het kader van de openmarkttransacties. In het uiterste geval kan de centrale bank bij solvabele, maar illiquide banken als 'lender of last resort' fungeren.

Conclusie

Financiële stabiliteit is van groot belang voor een economie. Banken spelen daarin een cruciale rol vanwege hun functie als intermediair. Systemrisico en besmettingskanalen vereisen daarom extra aandacht met betrekking tot de financiële sector. In het directe besmettingskanaal vindt verspreiding van een schok plaats via directe financiële verbindingen tussen instellingen. De interbancaire markt vervult in dit besmettingskanaal een centrale rol. In Nederland lijkt er een gelaagde structuur te bestaan op de interbancaire markt. Het buitenland is een belangrijke tegenpartij voor Nederlandse banken. Van de Europese uitzettingen zijn de uitzettingen op het Verenigd Koninkrijk, vanwege de belangrijke financiële markt, en België en Duitsland, als handelspartner, het grootst. Daarnaast wordt de mogelijke verspreiding van een schok beïnvloed door de wijze waarop transacties afgewikkeld worden. Er zijn echter verschillende maatregelen getroffen om verspreiding van een schok te voorkomen. Zo houdt DNB toezicht op de financiële gezondheid van instellingen en op de naleving van regels, en wordt er door DNB eveneens oversight uitgeoefend op het betalings- en effectenverkeer. Ook wordt er in internationaal verband samengewerkt.

Geraadpleegde literatuur

- Allen, F. en D. Gale, *Financial Contagion*, Journal of Political Economy 108 (1), pp. 1-33 (2000).
- Caprio, G. en D. Klingebiel, *Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises*, World Bank, Mimeo (januari 2003).
- Freixas, X., C. Giannini, G. Hoggarth en F. Sousa, *Lender of last resort: what have we learned since Bagehot?*, Journal of Financial Services Research 18, pp. 63-84 (2000).

1 De financiële sector is overigens niet de enige sector die om deze reden onder toezicht staat, ook die delen van de energie- en communicatie-industrie waar het belang van de sector groot is zijn

onder toezicht gesteld, terwijl we in landen waar het openbaar vervoer geprivatiseerd is, ook zien dat deze sector onder toezicht wordt gesteld.

² De Nederlandse interbancaire markt is niet eenduidig te definiëren. Beperking van deze markt tot een geografisch gebied leidt tot een onderschatting van de uitzettingen daar veel interbancaire activa en passiva grensoverschrijdend zijn. Grafiek 1 daarentegen toont de interbancaire activa en passiva van alle Nederlandse instellingen op geconsolideerde basis. Hierdoor worden ook de interbancaire uitzettingen van bijvoorbeeld dochterinstellingen van Nederlandse banken in het buitenland meegenomen.

³ Hierdoor wordt bijvoorbeeld een krediet in euro's (lokale valuta) van een Nederlandse dochterbank in België aan een Belgische bank (lokale uitzetting) niet meegenomen in de berekening. Indien het krediet echter in dollars zou worden verstrekt, wordt deze uitzetting wel meegenomen.

