

Jaarverslag 2015

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Werken aan vertrouwen

DNB maakt zich sterk voor financiële stabiliteit en draagt daarmee bij aan duurzame welvaart in Nederland.

Daarvoor werkt DNB als onafhankelijke centrale bank en toezichthouder aan:

- prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in Europa, samen met de centrale banken van het Eurosysteem;
- een schokbestendig financieel systeem en een veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer;
- solide en integere financiële instellingen die hun verplichtingen en toezeggingen nakomen.

Door onafhankelijk economisch advies uit te brengen, versterkt DNB het beleid gericht op haar primaire doelstellingen.

De Nederlandsche Bank N.V. Jaarverslag 2015

Centrale bank en prudentieel toezichthouder op financiële instellingen

© 2016 De Nederlandsche Bank N.V.

Iedere openbaarmaking en verveelvoudiging voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan, mits met bronvermelding.

Postbus 98, 1000 AB AMSTERDAM

Westeinde 1, 1017 ZN AMSTERDAM

Tel. +31 20 524 91 11

www.dnb.nl

E-mail: info@dnb.nl

ISSN: 1566-7200

Inhoud

Directie, raad van commissarissen, bankraad en ondernemingsraad	5
Inleiding van de president	11
1 Naar een houdbaar hoger groeipotentieel	
1.1 Inleiding	29
1.2 Uitdagingen voor de Nederlandse economie	30
1.2.1 Knelpunten in huishoudbalansen	30
1.2.2 Niet-woninginvesteringen tijdens de crisis op peil gebleven	32
1.2.3 Uitdagingen op de arbeidsmarkt	33
1.3 Trendmatig begrotingsbeleid vergt een ambitieuze begrotingsdoelstelling	35
1.3.1 Trendmatig begroten in het geding	35
1.3.2 Een ambitieuze doelstelling voor het begrotingssaldo	37
1.4 Financiële ontwikkelingen en systeemrisico's	39
1.4.1 Neergang financiële cyclus vlakkt af	39
1.4.2 Maatregelen voor financiële weerbaarheid van instellingen en huishoudens	40
1.4.3 Naar een Europese kapitaalmarktunie	41
1.5 Lage inflatie en de gevolgen voor monetair beleid in het eurogebied	42
1.5.1 Lage mondiale inflatie	42
1.5.2 Monetaire maatregelen	43
Box 1.1 Toegenomen risico's en afgenomen winstvooruitzichten voor DNB	44
1.5.3 Afnemende meeropbrengsten	45
1.6 Naar een positief perspectief voor de EMU	47
1.6.1 De EMU is nog niet af	47
1.6.2 Versterking van de beleidscoördinatie	49
1.6.3 Publieke en private risicodeling	50
1.6.4 Structurele convergentie en publieke risicodeling	51
2 Toezicht: voortdurend alert	
2.1 Inleiding	55
Box 2.1 Financiële positie banken, verzekeraars en pensioenfondsen	56
2.2 Toekomstbestendigheid verzekeraars	57
2.2.1 Uitdagingen voor het bedrijfsmodel van verzekeraars	57
2.2.2 Implementatie van Solvency II	58
2.2.3 Ontwikkeling van wereldwijde standaarden	60
2.3 Banken: SSM op stoom, afronding Bazel III in laatste fase	61
2.3.1 SSM op stoom	61
2.3.2 Harmonisatie van het Europese banktoezicht	61
2.3.3 Afronding Bazel III: balanceren tussen standaardisatie en risicosensitiviteit	62
2.3.4 Sluitstuk Bazels akkoord: behandeling overheidsrisico's	62
2.3.5 Naar efficiëntere en stabielere bancaire dienstverlening	63
2.4 Kenmerken van een duurzaam pensioenstelsel	63

2.4.1	Uitkeringsovereenkomsten duurder en onzekerder	63
2.4.2	Een nieuw stelsel: op basis van collectiviteit en maatwerk	64
2.4.3	Een andere focus in toezicht bij verschuiving van risico's naar individuele deelnemers	65
2.5	Governance: integriteit en toetsingen	66
2.5.1	Integriteit	66
2.5.2	Versterking toetsingsproces	67
2.6	Technologische innovatie als nieuwe uitdaging	68
2.7	Risico's voor de Nederlandse financiële sector op de langere termijn	69
2.7.1	Commercieel vastgoed	69
2.7.2	Klimaatverandering	70
3	Resolutie: op weg naar een effectief regime	
3.1	Inleiding	73
3.2	Single Resolution Mechanism komt op stoom; BRRD ingevoerd	73
3.3	Van MREL naar TLAC	75
3.4	Europees DGS	76
4	Betalingsverkeer: innovaties in een digitaliserende wereld	
4.1	Inleiding	81
4.2	Vernieuwingen in het retailbetalingsverkeer	82
4.2.1	DNB verwelkomt innovatie in het betalingsverkeer	82
4.2.2	Direct betalen in Nederland	82
4.2.3	Verschuiving naar pinnen zet door	84
4.2.4	Standpunt en aanbevelingen MOB over contant geld	84
4.2.5	Meer vals geld aangetroffen	86
4.3	Fundamentele veranderingen in het wholesale betalings- en effectenverkeer	86
4.3.1	TARGET2-Securities in fasen in gebruik genomen	86
4.3.2	Zwaardere eisen aan centrale tegenpartijen	88
4.3.3	Cyberweerbaarheid van financiële instellingen vergroten	89
4.3.4	Blockchaintechnologie lijkt veelbelovend	89
	DNB KRONIEK 2015	93
5	Verantwoording	
5.1	Inleiding	103
5.2	Corporate governance	104
5.3	Maatschappelijk verantwoord ondernemen	105
	Box 5.1 Dilemma: transparantie	105
5.4	Bereikte resultaten kerntaken DNB	109
5.4.1	Financiële stabiliteit	109
5.4.2	Resolutie	111
5.4.3	Monetaire taken	112

Box 5.2 Dilemma's bij inzet monetaire maatregelen	113
5.4.4 Betalingsverkeer	115
5.4.5 Toezicht	116
Box 5.3 Dilemma: regeldruk	118
Box 5.4 Dilemma: carbon bubble	118
5.4.6 Statistieken	120
5.5 Resultaten bedrijfsvoering	121
5.5.1 Medewerkers	121
5.5.2 Compliance en integriteit	123
5.5.3 Milieu	125
5.5.4 Duurzaam inkopen	126
5.5.5 Maatschappelijke betrokkenheid	126
5.6 Risicobeheersing	128
5.6.1 Risicobeheersingsraamwerk	128
5.6.2 Risicocategorieën	128
5.6.3 Belangrijkste risico's	129
Box 5.5 Informatiebeveiliging	130
5.6.4 In control-verklaring betreffende de financiële verslagleggingsrisico's	130
5.7 Financiële positie	131
5.7.1 Monetaire exposures	132
5.7.2 Eigen beleggingen	134
5.7.3 Resultaat	135
5.8 Kosten	136
6 Verslag van de raad van commissarissen	
6.1 Inleiding	141
6.2 Samenstelling, benoemingen	141
6.3 Werkzaamheden	142
6.4 Financiële Commissie	145
6.5 Honorerings- en benoemingscommissie	145
6.6 Toezichtcommissie	146
6.7 Onafhankelijkheidsverklaring	147
6.8 Slotwoord	147
Jaarrekening	
Balans per 31 december 2014 (voor winstbestemming)	150
Winst- en verliesrekening over 2014	152
Toelichtingen op de balans per 31 december 2014 en de winst- en verliesrekening over 2014	153
1. Grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling	153
2. Toelichting op de balans	160
3. Toelichting op de winst- en verliesrekening	188
4. Overige gegevens	199

MVO-verantwoording	
MVO-verslaggeving	205
Resultaten en invloedssfeer	205
Assurance-rapport	220

Tabellen

1 Naar een houdbaar hoger groeipotentieel	
1.1 Verslechtering begrotingssaldo in tijden van conjuncturele neergang	38
2 Toezicht: voortdurend alert	
2.1 Solvabiliteit onder Solvency I en Solvency II	60
5 Verantwoording	
5.1 Meldingen en adviesvragen over integriteitsmeldingen	124
5.2 Integriteitsincidenten, onderzoeken en klachten	125
5.3 Totale exposures	132
5.4 Monetaire exposures	133
5.5 Samenstelling van de eigen beleggingen	135
5.6 Opbouw resultaat	136
5.7 Kosten per hoofdtaak	137

MVO

1	Overzicht MVO-doelstellingen en –resultaten	206
2	Dialogoog met stakeholders DNB	212
3	Kerncijfers per einde jaar	214
4	Instroom en uitstroom V/M	214
5	Reden uitstroom 2015	214
6	G4-EN15 Meetgegevens milieu en toelichting beleid en activiteiten	215
7	Gegevens energieverbruik	216
8	GRI G4-tabel	217

Grafieken

1 Naar een houdbaar hoger groeipotentieel	
1.1 Steeds langere balansen	31
1.2 Investeringsquote	32
1.3 Goede ICT-vaardigheden	34
1.4 Goede ICT-vaardigheden	34
1.5a Cyclische overheidsuitgaven	36
1.5b Cyclische lastenmaatregelen	36
1.6 Procyclische uitgaven 1995 - 2014	37

1.7	Omslag financiële cyclus wordt gedreven door huizenprijzen	39
1.8	Minder onderwaterhypotheken in Nederland	40
1.9	Inflatie naar componenten	42
1.10	Rente op tienjaars staatsobligaties	45
1.11	Investeringen eurogebied blijven achter	47
1.12	Inkomensconvergentie sinds 1999: EMU versus EU	48
1.13	Structurele verschillen binnen de EMU en de EU	49

2 Toezicht: voortdurend alert

2.1	Levensverzekeraars: premies en uitkeringen	58
2.2	Rentecurves	59
2.3	Leegstanden in procenten totale voorraad	69

4 Betalingsverkeer: innovaties in een digitaliserende wereld

4.1	Minder contante, meer pinbetalingen	85
-----	-------------------------------------	----

MVO

1	Personeelsgegevens	213
---	--------------------	-----

Figuren

4 Betalingsverkeer: innovaties in een digitaliserende wereld

4.1	Instant payment - gestileerd model van verwerking van een transactie	83
4.2	Financiële marktinfrastructuren bij effecten- en derivatentransacties en T2S	87

5 Verantwoording

5.1	Waardecreatie binnen DNB	103
5.2	DNB's MVO-beleid	106
5.3	Uitkomst stakeholderdialoog	108

Dit verslag werd afgesloten op 10 maart 2016.

Toelichting

Het binnenlandse product, waarin grootheden van een aantal tabellen en grafieken zijn uitgedrukt, is het bruto binnenlandse product tegen marktprijzen, tenzij anders aangegeven.

Verklaring der tekens

o (o,o) = het getal is minder dan de helft van de gekozen afronding of nihil;

niets (blank) = een cijfer kan op logische gronden niet voorkomen c.q. het gegeven wordt niet (aan de Bank) gerapporteerd;

. = gegevens ontbreken.

Afronding

Soms kloppen de tellingen niet geheel (door geautomatiseerde afronding per reeks); anderzijds is de aansluiting van de ene op de andere niet steeds geheel verwezenlijkt (door afronding per tabel).

Directie, raad van commissarissen, bankraad en ondernemingsraad



Vlnr: Jan Sijbrand, Klaas Knot, Frank Elderson, Job Swank

Bij het vaststellen van de jaarrekening 2015 was de samenstelling van directie, raad van commissarissen, bankraad en ondernemingsraad van De Nederlandsche Bank als volgt:

Directie

President: Klaas Knot (1967, NL, economische wetenschappen, einde eerste termijn: 2018)

Directeur: Jan Sijbrand (1954, NL, wiskunde, einde eerste termijn: 2018)

Directeur: Frank Elderson (1970, NL, Nederlands recht, einde eerste termijn: 2018)

Directeur: Job Swank (1955, NL, economische wetenschappen, einde eerste termijn: 2018)

Secretaris-directeur: Nicole Stolk (1969, NL, geschiedenis en Nederlands recht)

Secretaris van de vennootschap: Menno Deurloo (1976, NL, Nederlands recht en verzekeringskunde)

De portefeuillevindeling van de directie en de secretaris-directeur is weergegeven in het organogram op de website van De Nederlandsche Bank.

Raad van commissarissen

Voorzitter: Wim Kuijken (1952, NL, economische wetenschappen, einde eerste termijn: 2019)

Lid van de Honorerings- en benoemingscommissie.

Lid van de Financiële Commissie.

Vicevoorzitter: Jaap van Manen (1950, NL, economische wetenschappen,

einde tweede termijn: 2018)

Voorzitter van de Toezichtcommissie.

Secretaris: Bert van Delden (1941, NL, Nederlands recht, einde derde en laatste termijn: 2016)

Lid van de Toezichtcommissie.

Lid van de bankraad namens de raad van commissarissen sinds 2004.

Overige leden:

Feike Sijbesma (1959, NL, medische biologie en bedrijfskunde, einde eerste termijn: 2016)

Voorzitter van de Honorerings- en benoemingscommissie.

Kees Goudswaard (1955, NL, economische wetenschappen, einde eerste termijn: 2016)

Voorzitter van de Financiële Commissie.

Margot Scheltema (1954, NL, internationaal recht, einde eerste termijn: 2019)

Lid van de Financiële Commissie.

Lid van de Toezichtcommissie.

Commissaris van overheidswege benoemd:

Annemieke Nijhof (1966, NL, chemische technologie, einde eerste termijn: 2019)

Lid van de Toezichtcommissie.

Lid van de bankraad sinds 2015.

Honorerings- en benoemingscommissie

Feike Sijbesma, voorzitter

Wim Kuijken

Financiële Commissie

Kees Goudswaard, voorzitter

Wim Kuijken

Margot Scheltema

Toezichtcommissie

Jaap van Manen, voorzitter

Bert Van Delden

Annemieke Nijhof

Margot Scheltema

De overige functies van de leden van de directie en raad van commissarissen worden vermeld op de website van De Nederlandsche Bank.

Alexander Rinnooy Kan trad per 1 juni 2015 terug als lid en voorzitter van de raad van commissarissen. Hij is per dezelfde datum als voorzitter opgevolgd door Wim Kuijken. Laatstgenoemde is per dezelfde datum als commissaris van overheidswege opgevolgd door Annemieke Nijhof. Ook op 1 juni 2015 trad Annemiek Fentener van Vlissingen terug uit de raad. Op 1 september 2015 trad Margot Scheltema toe tot de raad. Femke de Vries trad per 1 oktober 2015 terug als secretaris-directeur. Per 1 februari 2016 is Nicole Stolk benoemd als secretaris-directeur. Menno Deurloo is per 1 maart 2015 benoemd als secretaris van de vennootschap en volgde daarmee Louisa van den Broek op.

Bankraad

Voorzitter: Arnoud Boot

Hoogleraar Ondernemingsfinanciering en financiële markten aan de Universiteit van Amsterdam.

Overige leden:

Bert van Delden

Lid van de raad van commissarissen.

Annemieke Nijhof

Lid van de raad van commissarissen van overheidswege.

Hans de Boer

Voorzitter VNO-NCW.

Chris Buijink

Voorzitter Nederlandse Vereniging van Banken.

Harry Garretsen

Hoogleraar economie en decaan aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Ton Heerts

Voorzitter FNV.

Nic van Holstein
Voorzitter VCP.

David Knibbe
Voorzitter Verbond van Verzekeraars.

Maurice Limmen
Voorzitter CNV.

Albert Jan Maat
Voorzitter LTO Nederland.

Kick van der Pol
Voorzitter Pensioenfederatie.

Michaël van Straalen
Voorzitter MKB-Nederland.

Vertegenwoordiger namens het ministerie van Financiën:

Hans Vijlbrief, thesaurier-generaal.

Per 1 juni 2015 is Annemieke Nijhof als overheidscommissaris qualitate qua lid van de bankraad en daarmee opvolger van Wim Kuijken. Per dezelfde datum zijn Albert Jan Maat en Kick van der Pol herbenoemd als lid van de bankraad, voor een derde, respectievelijk tweede termijn van vier jaar, in de hoedanigheid van voorzitter van LTO Nederland, respectievelijk de Pensioenfederatie. Per 1 september 2015 is Nic van Holstein als lid benoemd, in de hoedanigheid van voorzitter van de VCP (als opvolger van Reginald Visser). Per 1 januari 2016 is David Knibbe als lid benoemd, in de hoedanigheid van voorzitter van het Verbond van Verzekeraars (als opvolger van Marco Keim).

Ondernemingsraad

Eleonora van Erp
Johan de Feijter
Lineke Galama
Saideh Hashemi
Steven Jonk
Nico Kloosterman (voorzitter)
Miriam Kraal (voorzitter)
Jan Meinster

Jerry Rijmers
Elizabeth Rosheuvél
Paul Suilen
Marjolein van der Vlugt
Ingrid Voorn
Peter Wagelmans
Jos Westerweele
Sandra Koentjes (ambtelijk secretaris)

Inleiding van de president

Inleiding van de president

Internationale ontwikkelingen: onzekerheid overheerst

11

De wereld houdt de adem in voor 2016. De wereldeconomie liet in 2015 een gemengd beeld zien. In het algemeen zette het herstel minder sterk door dan eerder gedacht. Dit kwam voornamelijk door de tegenvallende groei in de opkomende economieën. De groei in Europa viel echter niet tegen. En binnen Europa zette het herstel van Nederland goed door. De vraag is hoe zich dit in de komende tijd verder ontwikkelt. De mondiale groeiverwachtingen voor 2016 zijn substantieel lager dan een jaar geleden. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) gaat in zijn laatste raming uit van een verwachte groei van 3,4%, hetgeen 0,6 procentpunt lager ligt dan de verwachting van een jaar eerder. Redenen hiervoor zijn de toenemende twijfels over de kracht van de Amerikaanse economie, over de effectiviteit van het stimulerende beleid in Japan en over de ontwikkelingen in China en andere opkomende landen. Voor Europa bestaat de uitdaging zich over de politieke hobbels heen te werken - hervormingsmoeheid, vluchtelingen crisis, EU-referendum in het Verenigd Koninkrijk - om de economisch noodzakelijke hervormingen door te voeren.

De groei in China is afhankelijk van een succesvolle transformatie. China staat na jaren van hoge kredietgroei en overinvesteringen voor de opgave de onevenwichtigheden in de economie te reduceren. Deze omvatten hoge schulden, overaanbod op de huizenmarkt en overcapaciteit in de aan de bouw gerelateerde sectoren. De bankensector is daarbij kwetsbaar via leningen aan deze sectoren en indirecte garanties aan het schaduwbankwezen. Daarnaast staat de potentiële groei in China door vergrijzing en misallocatie van kapitaal onder druk. Tegen deze achtergrond proberen de autoriteiten de economie te heroriënteren op een trager, maar houdbaarder en meer consumptiegedreven groeipad. De scherpe correcties op de aandelenmarkt, de uitstroom van renminbi-tegoeden en de gestage depreciatie van de munt in de afgelopen periode doen het vertrouwen in dit proces geen goed. Een harde landing in de transitie naar een lager groeipad vormt een belangrijk neerwaarts risico voor de wereldeconomie.

Opkomende economieën staan onder druk. Overaanbod en de Chinese groeivertraging hebben geleid tot sterk gedaalde grondstoffenprijzen. Grote grondstoffenexporteurs als Rusland en Brazilië zijn hierdoor hard geraakt. De ingezette normalisering van het monetaire beleid in de Verenigde Staten heeft daarnaast bijgedragen aan een verminderde kapitaalinstroom en depreciatie van de valuta's van veel opkomende economieën. De potentiële groei in landen als Brazilië, Rusland en Turkije is tegelijkertijd afgenomen door achterblijvende hervormingen en politieke spanningen. Een extra zorgpunt bij dit alles is dat in diverse opkomende landen de schulden van bedrijven (vaak in vreemde valuta) hoge niveaus hebben bereikt, terwijl de winstgevendheid is terugggevallen. Dit creëert samen met de verslechterende kredietcondities en depreciërende wisselkoersen een giftige cocktail die het steeds moeilijker maakt om leningen in buitenlandse valuta terug te betalen.

De ontwikkelde landen zijn hiervoor niet immuun. Dit hangt samen met diverse kwetsbaarheden in hun eigen economieën. Zo zijn de schuldniveaus van overheden, (niet-financiële) ondernemingen en huishoudens in het laatste decennium per saldo gestegen. De rente is al langere tijd op een dusdanig laag niveau dat vermogensbeheerders op zoek naar rendement geneigd zijn tot risicovolle investeringen. De verminderde liquiditeit op financiële markten leidt tot hogere volatiliteit. Daarbij zijn het tempo en de intensiteit van de normalisering van het monetaire beleid in de Verenigde Staten met onzekerheden omgeven. Ook zijn de voortdurende geopolitieke problemen een bron van onrust voor de financiële markten. Een scenario is denkbaar waarin een breedgedragen en scherpe groeivertraging in de opkomende landen tot een merkbare stijging van de risico-aversie op mondiale financiële markten leidt. De effecten voor ontwikkelde economieën kunnen dan fors zijn. Wanneer dit scenario uitblijft, kan de groei in ontwikkelde landen dit jaar evenwel versnellen naar iets onder 2%.

De Europese economie vindt de weg omhoog. Het eurogebied groeit inmiddels 11 kwartalen op rij. Sinds medio 2014 bevindt het tempo zich daarbij stelselmatig boven de geschatte structurele groei. Voor 2016 wordt verdere groei verwacht, al zal deze hoogstwaarschijnlijk lager uitvallen dan de 1,7% die de ECB in december 2015 nog voorspelde. Met name de grote landen waarin de hervormingen stokken, zoals Frankrijk en Italië, stellen teleur. Spanje en Ierland, die een grote inhaalslag te maken hebben, stuwen het gemiddelde op. Duitsland en Nederland bewegen zich in de middenmoot. Rondom Griekenland was het opnieuw een turbulent jaar, waarin het de nieuwe Griekse regering veel moeite kostte om met de crediteuren een weg voorwaarts te vinden. Positief is dat de financiële markten Griekenland als een op zichzelf staande casus blijven bezien. De risicopremies op overheidspapier blijven in den brede ongekend laag.

De inflatie in het eurogebied blijft naar verwachting nog enige tijd laag. Als gevolg van opeenvolgende dalingen van de olieprijs zal de HICP-inflatie in de eerste helft van 2016 zelfs weer enige maanden licht negatief uit kunnen pakken. Tegelijkertijd is ook de kerninflatie – de inflatie geschoond voor volatiele componenten zoals energie- en voedselprijzen – relatief bescheiden onder de 1%. Dit ligt onder het langjarig gemiddelde van 1,4% en hangt deels samen met de matige loonontwikkeling die gepaard gaat met het onvoltooide economische herstel. De lage inflatie kent twee gezichten. Enerzijds is het problematisch in een wereld met hoge nominale schulden, omdat het de terugbetaalcapaciteit van economische actoren verkleint ten opzichte van een wereld waarin de inflatie hoger is. Anderzijds is lage inflatie positief voor de koopkracht. Grosso modo domineert het laatste effect momenteel in het eurogebied. Voor energie-importerende economieën geldt het positieve effect op de economie te meer omdat de lage inflatie goeddeels het gevolg is van lagere energieprijzen. Van deflatie – waarbij consumenten hun bestedingen uitstellen in anticipatie op lagere prijzen – is overigens geen sprake. Integendeel, het economische herstel in het eurogebied is juist in belangrijke mate consumptiegedreven.

De toegevoegde waarde van verdere 'quantitative easing' (QE) in Europa neemt af.

Mede door het QE-beleid staan de rentes in Europa heel laag. QE drukt hiermee de financieringskosten voor banken, gezinnen, bedrijven en overheden in het eurogebied en heeft een verlagend effect op de wisselkoers. Dit ondersteunt de economische groei. Het monetaire beleid loopt wel tegen grenzen aan. Verdere uitbreiding van het aankoopprogramma levert toenemende spanning op met het verbod op monetaire financiering. Het leidt ook tot verhoogde risico's op ongewenste neveneffecten, zoals zeepbelvorming, een ongezonde zoektocht naar rendement, het doorrollen van problemleningen, toenemende vermogensongelijkheid en verslaving aan lage rentes. Tegelijkertijd vermindert de effectiviteit in het bereiken van de inflatiedoelstelling. Een ander ongewenst neveneffect is de lagere prikkel voor overheden om hun schulden te verlagen en structurele hervormingen door te voeren. Met het ruime monetaire beleid kan tijd worden gekocht om de onderliggende problemen aan te pakken. Die tijd moeten overheden dan wel gebruiken om bijvoorbeeld het begrotingssaldo en de staatsschuld in lijn te brengen met de afspraken van het Stabiliteits- en Groeipact (SGP).

QE leidt tot toenemende balansrisico's voor DNB. Dit komt met name doordat de balans is gegroeid als gevolg van de monetaire aankoopprogramma's onder QE. Ook het risico voor DNB als gevolg van de situatie in Griekenland blijft vooralsnog verhoogd, al wordt dit gedeels gedeeltelijk gedekt door een staatsgarantie. Tevens blijft als gevolg van de lage renteomgeving de winstgevendheid van DNB de komende jaren naar verwachting onder druk staan. DNB heeft inkomsten uit de eigen beleggingen en monetaire operaties. De verwachte rendementen hierop nemen af door de lage renteomgeving. Dit geldt vooral wanneer de rente nog langere tijd laag blijft, omdat de hoogrenderende stukken geleidelijk van de balans verdwijnen. Maar het geldt ook in een scenario met stijgende rentes. DNB heeft dan de langer lopende QE-stukken met een lage rentevergoeding op de balans staan, terwijl tegelijkertijd een hogere beleidsrente wordt vergoed op deposito's van banken. Met het oog op het toegenomen krediet- en renterisico heeft DNB zich genoodzaakt gezien een voorziening te treffen.

Structurele hervormingen blijven nodig. Nog afgezien van Griekenland is het voor diverse Europese landen te vroeg om vast te stellen dat de crisis volledig voorbij is. Cyprus, Portugal en Spanje groeien weer, maar moeten van ver komen. Italië en Portugal zuchten onder een overheidsschuld van aanzienlijk boven de 100% bbp. Bovendien lijkt de financiële sector daar nog kwetsbaar door het hoge aantal problemleningen. In het algemeen zijn de economische groei en de stijging van de arbeidsproductiviteit onder de maat, wordt de 'output gap' te langzaam gedicht en wordt te weinig progressie geboekt met het tegengaan van de hoge (langdurige) werkloosheid. Verdergaande structurele hervormingen zijn nodig om een stabielere Economische en Monetaire Unie (EMU) met een beter investeringsklimaat te creëren.

Verdere Europese integratie vereist balans tussen risicomitigatie en risicodeling

De Europese samenwerking op financieel-economisch terrein is door de crisis verder toegenomen. Het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) is opgericht en de Europese Commissie (EC) heeft een grotere rol gekregen bij het afstemmen van macro-economisch en begrotingsbeleid van de lidstaten. Tevens zijn grote stappen gezet richting een bankenunie, met de inwerkingtreding van het gemeenschappelijk toezichtmechanisme (Single Supervisory Mechanism – SSM) en het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (Single Resolution Mechanism – SRM) en voorstellen om te komen tot een Europees depositogarantiestelsel (DGS). Het Verslag van de vijf voorzitters heeft daarnaast aanzetten gedaan om te komen tot een beter functionerende EMU. De creatie van een kapitaalmarktunie vormt daar een wezenlijk onderdeel van.

In het eerste jaar van het SSM is een belangrijke horde naar harmonisatie van Europees toezicht genomen. Met het SSM is een grensoverschrijdende toezichthouder neergezet met effectieve samenwerking tussen de ECB en de nationale toezichthouders. Het SSM houdt primair toezicht op de 130 grootste bankengroepen in Europa met behulp van joint supervisory teams. Hierin werken toezichthouders van de ECB en nationale toezichthouders samen. Daarnaast houdt het SSM toezicht op de kleinere banken. Dit toezicht wordt primair door nationale toezichthouders uitgevoerd. Daarbij zijn grote stappen gezet in de harmonisatie van de toezichtmethodologie. Dit heeft geleid tot een gelijk spelveld voor Europese banken, een betere risicobeoordeling van grensoverschrijdende entiteiten en een beter zicht van alle betrokken autoriteiten op de soliditeit van Europese banken, waar ze ook gevestigd zijn. Het SSM vormt daarmee een belangrijke bouwsteen voor verdere uitbouw van de bankenunie. Gegeven de snelheid waarmee het SSM is neergezet, is dit een prestatie van formaat.

Ook is een nieuwe stap gezet naar verdere Europeanisering van bankenresolutie. Sinds 1 januari 2016 maakt het SRM Europese resolutie van banken mogelijk en is de Richtlijn herstel en afwikkeling van banken (Banking Recovery and Resolution Directive - BRRD) vrijwel overal in de EU geïmplementeerd. De bail-in clause en Europese resolutie verzwakken de banden waarmee overheden en banken elkaar tijdens de financiële crisis in een wederzijdse wurggreep hielden. Daarbij biedt het gemeenschappelijke afwikkelingsfonds (Single Resolution Fund – SRF) onder voorwaarden een financiële achtervang. Dit betekent ook dat resolutiemaatregelen en -besluiten om afwikkelbaarheid te bevorderen zichtbaar en voelbaar gaan worden in de sector, zoals met betrekking tot de vereisten voor verliesabsorberend vermogen.

Een gelijkwaardige uitgangspositie van het bankwezen binnen de bankenunie is een voorwaarde voor een op risicodeling gebaseerd Europees DGS. Een Europees DGS is te zien als het derde en laatste onderdeel van de bankenunie, naast het SSM en het SRM. De EC heeft eind 2015 een voorstel gedaan voor de vormgeving hiervan, waarbij fondsvorming stapsgewijs van nationaal naar Europees niveau getild wordt. De onderhandelingen hierover zijn begin

2016 gestart onder Nederlands EU-voorzitterschap. Voordat kan worden overgegaan op risicodeling binnen een Europees DGS, dient een gelijkwaardige uitgangspositie te worden gecreëerd. Hiertoe dienen nog bestaande systematische verschillen tussen de risico's voor het DGS van banken uit verschillende lidstaten te worden verminderd. Tijdens de schulden crisis gijzelden nationale overheden en banken elkaar door een teveel aan wederzijdse aanspraken en verplichtingen. Niet in alle landen zijn deze te nauwe banden inmiddels voldoende ontvlochten. Het invoeren van risicogewichten en concentratielimieten bij banken voor het aanhouden van staatsobligaties zou deze ontvlechting bespoedigen. Een ander voorbeeld is het aan banden leggen van het gebruik door banken van fiscaal compensabele verliezen. Daarnaast is het cruciaal dat de mondiale standaard voor totaal verliesabsorberend vermogen (total loss absorbing capacity – TLAC) op een degelijke wijze in Europa wordt geïmplementeerd.

Ook in brede zin dient beleidscoördinatie gelijke tred te houden met risicodeling. Verdere Europese integratie is wenselijk. Daarbij moet de symmetrie behouden blijven tussen enerzijds gemeenschappelijke solidariteit en risicodeling en anderzijds Europese risicomitigatie en (verminderde) nationale soevereiniteit. In de afgelopen periode heeft versnelde Europese risicodeling echter de overhand gekregen op sterkere beleidscoördinatie. Te denken valt hierbij aan de gegroeide balansen van (de centrale banken binnen) het Eurosysteem, de inzet van gelden van het ESM en de Europese Faciliteit Financiële Stabiliteit (European Financial Stability Facility – EFSF) voor programmalanden, de opbouw van het SRF en de mogelijke fondsvorming binnen een Europees DGS. Tegelijkertijd is de coördinatie versterkt door de afspraken van het 'fiscal sixpack', het 'fiscal compact', het aangevulde SGP en de macro-economische onevenwichtighedenprocedure (macroeconomic imbalances procedure – MIP). Aan de naleving van deze versterkte preventie- en correctiemechanismen wil het echter nog regelmatig schorten. Nieuwe afspraken zijn vaak niet nodig; veel zou al beter gaan als bestaande afspraken vasthoudender werden nageleefd.

De normen van het SGP verdienen betere naleving. De Europese schulden crisis heeft aangetoond dat de noodzaak voor prudent economisch en budgettair beleid niet verdwijnt na toetreding tot het eurogebied. De Maastrichtse normen voor begrotingstekort en overheidsschuld spelen een belangrijke rol bij het richting geven aan het begrotingsbeleid in de landen van het eurogebied. Tegelijkertijd valt moeilijk te ontkennen dat de lidstaten de ruimte om gebruik te maken van de uitzonderingsmogelijkheden veelvuldig hebben benut. Over de periode 1999-2014 is Luxemburg het enige land van de huidige 19 eurolanden dat zijn begrotingstekort elk jaar onder de 3% bbp heeft weten te houden. Zeven landen wisten in meer dan de helft van deze 16 jaren het tekort niet onder de 3% bbp te houden. In 1999 hadden 7 van de 19 eurolanden een staatsschuld hoger dan 60% bbp, in 2014 was dit aantal opgelopen tot 13. Alleen België had in 2014 een lagere staatsschuld dan in 1999. Het SGP biedt terecht ruimte aan landen om af te wijken van de regels wanneer uitzonderlijke omstandigheden daarom vragen, zoals de financiële crisis. Wanneer de normen echter stelselmatig worden overschreden, dringt de vraag zich op of de uitzonderingsmogelijkheden te royaal zijn of dat de lidstaten de normen te lichtvaardig opvatten. De EC-voorstellen in uitwerking van het Verslag van de vijf voorzitters

bieden met name technische oplossingen voor dit probleem, zoals het werken met één simpele indicator en het oprichten van een Europese Budgettaire Raad. Dit is op zichzelf niet verkeerd, maar laat de olifant in de kamer onbenoemd: het gebrek aan politieke bereidheid om de bestaande normen te respecteren.

Om procyclisch begrotingsbeleid te voorkomen zijn veilige marges nodig. De landen in het eurogebied varen met hun begrotingsbeleid in de praktijk met name op de SGP-norm van maximaal 3% bbp voor het tekort. De kern van het SGP betreft evenwel een budgettaire doelstelling van dichtbij evenwicht of een overschot. Door de 3% bbp als streefcijfer te interpreteren, wordt in goede tijden vaak ternauwernood of zelfs niet voldaan aan de eisen, terwijl in slechte tijden ruime overschrijdingen plaatsvinden. Veilige marges ten opzichte van de Europese maxima zijn dan ook nodig om een procyclisch beleid te voorkomen. De opbouw van een begrotingsbuffer voorkomt dat bezuinigingen moeten worden doorgevoerd wanneer economieën daarvoor het meest kwetsbaar zijn.

Naast versterkte budgettaire discipline is verdere structurele convergentie nodig om de schokbestendigheid en het groeipotentieel van de EMU te vergroten. Diverse Europese landen hebben onvoldoende voortgang geboekt op het terrein van economische hervormingen. Het convergentieproces, waarin de minder welvarende landen naar het niveau van de meer welvarende landen toegroeien, lijkt in de 12 (oorspronkelijke) eurolanden tot stilstand te zijn gekomen. In Spanje en Portugal stagneert het welvaartsverschil, terwijl Italië en Griekenland zelfs substantieel zijn teruggevallen. Oorzaken zijn onder andere zwakke instituties, starheden op arbeids- en goederenmarkten, magere productiviteitsgroei en onvoldoende effectief beleid om overmatige kredietverlening tegen te gaan. De resultaten van de preventieve macro-economische onevenwichtigheidsprocedure stemmen hierbij nog onvoldoende hoopvol. Van de 158 adviezen die de EC in 2012-2014 in het kader van de MIP aan de lidstaten richtte, hebben de lidstaten op 5% substantiële of volledige vooruitgang geboekt, op 54% enige vooruitgang en op 41% geen vooruitgang. Deze beperkte opvolging van de adviezen berokkent in de eerste plaats (economische) schade aan de betreffende lidstaten zelf, maar heeft ook zijn weerslag op het economische potentieel van het eurogebied als geheel. Nu het monetair instrumentarium vrijwel is uitgeput, is de politiek aan zet om de economische groei op een structureel hoger niveau te krijgen. Het respecteren van het budgettaire raamwerk en de onevenwichtigheidsprocedure is daarbij een belangrijke voorwaarde om de voordelen van de EMU volledig te benutten.

Het Verslag van de vijf voorzitters doet aanzetten voor de totstandkoming van een kapitaalmarktunie. Versterking van de kapitaalmarkten door diversificatie van financieringsbronnen leidt tot economische groei en meer werkgelegenheid en draagt bij aan de stabiliteit van het systeem. Grensoverschrijdende integratie van kapitaalmarkten zorgt voor betere risicospreiding en meer private risicodeling waardoor asymmetrische economische schokken beter kunnen worden opgevangen. Een goed geïntegreerde en diepe kapitaalmarkt vergemakkelijkt de (door)werking van het monetaire beleid in het eurogebied. Een prioriteit hierbij is de harmonisering en modernisering van het insolventierecht. Dit zou Europa in staat

stellen zich te verlossen van de molensteen van slechte en oninbare leningen en daarmee ruimte te maken voor economische groei.

Nederland: gebruik herstel voor noodzakelijk groot onderhoud

Het herstel in Nederland zet door. De meeste macro-economische lichten in Nederland staan op groen. Na zeven magere jaren met tegenvallende economische ontwikkeling trekt de economie nu duidelijk weer aan. De sectorbreed gestegen bedrijfswinsten en buffers van de Nederlandse banken weerspiegelen het positieve sentiment, evenals de succesvolle beursgang van de in het begin van de crisis genationaliseerde ABN AMRO Bank. Het voortzettende herstel betekent ook dat structurele aanpassingen met prioriteit moeten worden opgepakt.

Export en consumptie ontwikkelen zich positief. Exporten groeien al jaren behoorlijk, al heeft de terugval in de wereldhandelsgroei een drukkend effect. Nederland ondervindt weinig directe effecten van een groeivertraging in China, omdat de uitzettingen van de Nederlandse economie en financiële sector op dit land beperkt zijn. Indirect kunnen de gevolgen via de invloed op andere landen en door vertrouwenseffecten zeker voelbaar worden. De Nederlandse consumptie groeit na jaren van krimp en stagnatie weer aanzienlijk. Daarbij speelt de loonontwikkeling een rol, maar vooral ook de daling in de belasting- en premiedruk. Ook de lage inflatie (mede als gevolg van de gedaalde energiekosten) en lagere verplichte pensioenopbouw werken positief op de koopkracht uit. Daarnaast is voor huizenbezitters de voortdurende daling van de hypotheekrente een relevante factor.

De investeringen doen het redelijk, maar blijven achter in de woningbouw. Op macroniveau lijkt in Nederland geen sprake te zijn van achterblijvende bedrijfsinvesteringen. Met name verdere automatisering en verdienstelijking van het productieproces hebben geleid tot een forse toename van de investeringen in ICT-goederen en immateriële activa. Daardoor verandert ook de samenstelling van de kapitaalgoederenvoorraad. De investeringen in woningen staan al wel lange tijd onder druk. Na jaren van krimpende activiteit in de bouw, mede onder invloed van dalende huizenprijzen en economische tegenwind, is de sector nu in herstel. Daarbij zal ook rekening moeten worden gehouden met de druk op de woningmarkt als gevolg van immigratie en de opvang van vluchtelingen.

De huizenmarkt herstelt. Na een periode van prijsdalingen, cumulerend in een nominale daling sedert 2008 van zo'n 20% (circa 30% in reële termen), heeft de markt de afgelopen twee jaar geleidelijk weer de weg omhoog gevonden. De sterke daling van de rente speelt daarbij een belangrijke rol. Wel zijn er grote regionale verschillen, waarbij de prijsontwikkeling in Amsterdam voorloopt. Vooral buiten de Randstad herstellen de prijzen zich minder sterk en staan huizen nog altijd lang te koop. Ook staan nog ruim 900.000 hypotheekleningen onder water. Dat wil zeggen dat de hypotheekschuld de waarde van die woningen overtreft. Dit aantal neemt nu wel af. Gegeven de invloed van huizenprijzen op de bestedingen van huishoudens vormt het herstel van de huizenmarkt een stuwende factor onder de aantrekkende economie.

Niettemin werkt de woningmarkt nog niet naar wens. Er is sprake van twee gescheiden deelmarkten: de private koopmarkt en de sterk gereguleerde huurmarkt. Beide markten worden in belangrijke mate gedreven door fiscale regels en subsidies. Deze zijn er mede de oorzaak van dat een goed ontwikkelde huurmarkt in het middensegment ontbreekt. Dit belemmert in hoge mate een efficiënte doorstroming en draagt bij aan het scheefwonen en de hoge hypotheekschulden van Nederlandse huishoudens. DNB bepleit dan ook een fiscaal neutrale behandeling van koop en huur, een verdere verlaging van de hypotheekrenteaftrek en van de LTV (de maximale hypotheeklening afgezet tegen de waarde van het huis), en een verbeterde werking van de huurmarkt.

De snel veranderende arbeidsmarkt vereist aangepaste regelgeving. De Nederlandse arbeidsmarkt wordt in hoog tempo flexibeler. Het aantal flexwerkers en zelfstandigen zonder personeel (zzp'ers) is sterk gegroeid. Voor zowel bedrijven als arbeidskrachten kan dit een positieve keuze zijn voor flexibiliteit. Opgepast moet echter worden dat deze keuze louter wordt gedreven door belastingarbitrage en vermijding van bijdragen aan de sociale zekerheid. In dat geval is modernisering van de regelgeving nodig om te voorkomen dat arbeidskrachten ongewild van arrangementen worden buitengesloten en dat de grondslag onder publieke voorzieningen wordt uitgehold.

Het economisch herstel biedt ruimte voor verdere loonstijging. De lonen hebben de afgelopen jaren onder invloed van de crisis sterk onder druk gestaan. Dit was een oorzaak van de stagnerende consumptie in ons land. Sinds medio jaren negentig is in Nederland sprake van een beleid waarbij loonontwikkeling in de pas loopt met de arbeidsproductiviteit en de inflatie. Nochtans is de loonontwikkeling achtergebleven bij de recente gunstige winstontwikkeling in diverse sectoren. De arbeidsinkomensquote bevindt zich daardoor op een relatief laag niveau. Het hoge overschot op de lopende rekening wordt weerspiegeld in het spaaroverschot bij het bedrijfsleven. Waar de winstontwikkeling dit toelaat, zouden de lonen daarom kunnen toenemen. Een gedifferentieerde loonstijging draagt bij aan de binnenlandse bestedingen en ondersteunt daarmee de groei.

Verder afbouw van fiscale prikkels is wenselijk. Nederlanders lenen veel (voor hun huis) en sparen veel (voor hun pensioen). Beide worden fiscaal gestimuleerd. De afgelopen jaren zijn deze fiscale prikkels weliswaar verkleind, maar ze bestaan nog altijd. Enerzijds heeft dit de afgelopen decennia geleid tot erg lange balansen van huishoudens. Dit maakt banken en huishoudens kwetsbaar, met name voor ontwikkelingen in de rente en op de huizenmarkt. Dit gaat gepaard met grotere schommelingen in huizenprijzen en de reële economie. Anders gezegd, het versterkt de economische cyclus (procycliciteit), wat ongewenst is. Anderzijds vormt de fiscale behandeling van pensioenen door het effect op de bestedingen een onnodige rem op de economische activiteit. Verdere afbouw van de fiscale prikkels is daarom wenselijk, alsmede een geleidelijke verdere afname van de maximale LTV naar 90% voor nieuwe hypotheekleningen conform het advies van het Financieel Stabiliteitscomité (FSC).

Het begrotingsbeleid is prudent maar procyclisch. De overheid voert een prudent begrotingsbeleid. Niet voor niets heeft Nederland sinds 2015 de hoogste status (AAA) weer terug bij alle grote kredietwaarderingsmaatschappijen. Het begrotingsbeleid pakt doorgaans echter procyclisch uit. Vooral de opbouw van buffers in goede tijden laat te wensen over. Ook nu stagneert de eerder ingezette daling van het begrotingstekort en verslechtert het structurele saldo. Dat is een onwelkome ontwikkeling. Ook hier geldt dat het gunstige economische tij moet worden gebruikt voor structurele aanpassingen. Die moeten het stelsel weerbaarder maken voor toekomstige tegenvallers, en – minstens zo belangrijk – de basis vormen voor verdere groei.

Een beperkt begrotingsoverschot in goede tijden vermindert het risico van procycliciteit.

Op basis van de conjuncturele beweging in het tekort, die in Nederland met gemiddeld tussen de 3 en 4% bbp vrij fors is, zou in goede tijden een overschot van zo'n 1% bbp moeten worden nagestreefd om ook in slechte tijden beneden het maximum van 3% bbp tekort te blijven. Op de achtergrond speelt daarbij een rol dat de opstellers van het Verdrag van Maastricht uitgingen van een nominale groei van 5% (3% reële groei en 2% inflatie). Momenteel liggen de nominale groeiverwachtingen voor de middellange termijn aanzienlijk lager – rond 3,5% - waardoor een tekort van 3% bbp tot aanzienlijk hogere staatsschuldquotes zal leiden dan het afgesproken maximum van 60% bbp.

Het Nederlandse belastingstelsel is toe aan een grondige herziening. De 5 miljard lastenverlichting voor 2016 en daarna is in dit opzicht een gemiste kans, omdat de hieraan gekoppelde structurele herziening van het stelsel beperkt is gebleven. Een dergelijke herziening is gewenst, omdat het huidige belastingstelsel de lasten teveel op arbeid legt. Dit belemmert de groei van de economie en de werkgelegenheid. Ook een versimpeling van het systeem van heffingen en toeslagen is wenselijk, waarmee tevens pieken in marginale druk kunnen worden tegengegaan.

Lagere directe belastingen kunnen samengaan met hogere indirecte belastingen.

Een verlaging van de loon- en inkomstenbelasting kan worden gecompenseerd met een verbreding van de basis voor de btw, de overheveling van bepaalde producten en diensten van het lage naar het hogere tarief, en zondig een algehele verhoging van de btw-tarieven. Dat laatste heeft potentieel een opwaarts effect op de inflatie, maar dat is in het huidige economische klimaat eerder een voordeel dan een nadeel. Een herziening van het belastingstelsel zou tevens het punt van de ongelijke belasting van kapitaal en vreemd vermogen kunnen adresseren, evenals het verschillend belasten van de diverse vormen van vermogen, zoals spaargeld, pensioenen en woningen.

De vluchtelingenproblematiek brengt kosten maar ook kansen. De snelle toename van het aantal vluchtelingen uit het Midden-Oosten en Afrika dat asiel zoekt in Europa vormt een van de grootste uitdagingen waar de EU zich in 2016 voor gesteld ziet. Hoewel allereerst een humanitair vraagstuk, heeft deze ontwikkeling ook voor de Nederlandse economie gevolgen,

20

die overigens moeilijk precies te bepalen zijn. Aanvankelijk zullen de kosten van opvang en huisvesting overheersen. Maar na enige tijd zullen, afhankelijk van de mate waarin Nederland erin slaagt (voormalige) asielzoekers in het arbeidsproces in te schakelen, er ook opbrengsten zijn. Gegeven de vergrijzing van de Nederlandse bevolking en de daarmee samenhangende vraag naar arbeid kan het lange termijn effect positief zijn. Beleid gericht op snelle integratie is hiervoor cruciaal.

Naar een duurzamere economie ...

Duurzaamheid is een belangrijk concept in het denken over economie en welvaart. Het is een veel gebruikt begrip, waarvoor geen unieke definitie geldt. DNB richt zich vooral op het bijdragen aan een evenwichtige, houdbare economie en financiële sector. Het begrip duurzaam ligt in het verlengde van de in de Bankwet vastgelegde taken inzake monetaire en financiële stabiliteit. Zonder stabiliteit is een duurzame economische ontwikkeling immers niet mogelijk.

Een duurzame economische ontwikkeling vereist voldoende buffers. In een steeds meer geïntegreerde internationale omgeving waar naast de baten ook de risico's toenemen, zullen de buffers hoog genoeg moeten zijn om schokken te kunnen absorberen. Dat geldt voor alle sectoren in de economie. Huishoudens hebben liquide buffers nodig om inkomensschommelingen op te vangen, en bijvoorbeeld ook de gevolgen van rentebewegingen op hun (hypotheek)schulden en huizenprijsontwikkelingen. De overheid heeft buffers nodig om ook in slechte tijden toegang te houden tot de kapitaalmarkt, de daarvoor belangrijke ratings op peil te houden, en te voldoen aan de Europese eisen voor tekorten en schulden. Bedrijven hebben buffers nodig om mindere tijden door te komen en kredietlijnen open te houden. En de financiële sector heeft buffers nodig om stress op markten en in economieën te kunnen weerstaan zonder het vertrouwen van beleggers en spaarders te verliezen.

DNB ziet een rol voor zichzelf als katalysator. DNB voelt zich betrokken bij de totstandkoming van duurzame welvaart en wil zich daaraan committeren als aanjager van het debat hierover. DNB steunt bij belangenafwegingen niet eenzijdig op een financieel-economische invalshoek in het hier en nu. Zij brengt ook de sociale en ecologische aspecten in kaart en kijkt verder dan alleen de huidige generatie.

Klimaat neemt in de duurzaamheidsdiscussie een belangrijke plaats in. Een mijlpaal in de aanpak van klimaatverandering was het akkoord van Parijs in december 2015, waarin werd afgesproken de opwarming te beperken tot ruim beneden 2 graden Celsius. DNB focust op de economische kant van de klimaatproblematiek, zoals de discussie over het bestaan van een 'carbon bubble'. Wat is de waarde van de niet gewonnen fossiele reserves, hoe groot zijn de effecten van een mogelijke waardevermindering van aan dergelijke reserves gerelateerde activa en wat zijn de effecten hiervan op de uitzettingen van financiële instellingen? Het is belangrijk dat financiële instellingen in hun risicobeheer rekening houden met klimaatverandering, bijvoorbeeld door klimaat gerelateerde stresstesten.

Het Nederlandse energiebeleid kan zich in het kader van klimaatbeheersing meer eenduidig richten op CO₂-reductie. Dit kan onder meer door middel van een gerichte beprijzing. Dankzij een hoge energie-intensiteit kan CO₂-beprijzing ten opzichte van andere Europese landen in Nederland relatief ingrijpende effecten hebben op de economie. Dit pleit er voor om sterk in te zetten op energiebesparing door bedrijven en om daarnaast een visie te ontwikkelen op hoe verschillende bedrijfstakken concurrerend kunnen blijven in een toekomstige CO₂-arme economie. Het tijdig inzetten op duurzame ontwikkeling kan ook economische voordelen opleveren, als daardoor beter kan worden ingesprongen op groeimarkten.

Klimaatbeleid moet voorspelbaar zijn en tijdig worden aangekondigd. Dit betreft beleid gericht op zowel ontmoediging van CO₂-uitstoot als energiebesparing en het bevorderen van duurzame energieprojecten. Om onzekerheid voor investeerders te beperken, is het belangrijk om dit beleid consistent uit te voeren en ad hoc-aanpassingen te voorkomen. Betrokken bedrijven kunnen hun investeringen dan geleidelijk aanpassen, waardoor excessief waardeverlies vermeden kan worden. Om meer zekerheid te bieden, kan het helpen als de overheid zich committeert aan een langetermijnvisie voor de energietransitie, bijvoorbeeld door een wettelijke verankering van de langetermijndoelstelling voor klimaatbeleid.

Ook in het interne bedrijf van DNB speelt duurzaamheid een belangrijke rol. DNB wil ook zelf voldoen aan de doelen van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) op het gebied van inkoop, milieu en energie, en wil door middel van maatschappelijke projecten bijdragen aan de samenleving. Ter illustratie: al vele jaren streeft DNB naar het gebruik van 100% duurzaam katoen in bankbiljetten. Door het aanbrengen van coatings is de levensduur van biljetten bovendien toegenomen en door afspraken met de sector is het aantal (vervuilende) vervoersbewegingen van bankbiljetten flink teruggedrongen.

DNB zet zich in het kader van MVO ook sterk in voor transparantie. Dit heeft met name betrekking op haar analyses, aanbevelingen en acties. Een groeiend aantal Occasional Studies, DNBulletins en andere publicaties over de standpunten van DNB dragen daaraan bij, evenals een toenemende dialoog met de financiële sector en andere belanghebbende partijen. Ook is de aandacht voor effectmeting de afgelopen jaren sterk gegroeid en koppelt DNB daarover extern terug.

Financiële educatie, toegang tot financiële diensten en consumentenbescherming dragen bij aan de financiële weerbaarheid van huishoudens. Financiële kennis en toegang tot financiële diensten gaan gepaard met een prudentere omgang met geld door gezinnen, het opbouwen van hogere buffers en een beter gespreid uitgavenpatroon over de levenscyclus. Op deze wijze draagt financiële geletterdheid ook bij aan financiële stabiliteit en duurzame economische groei, zowel in opkomende als ontwikkelde economieën. Vanuit dit belang ondersteunt DNB diverse projecten op dit gebied. Tot slot draagt het nieuw geopende bezoekerscentrum bij aan financiële educatie en kennis rond de taken en verantwoordelijkheden van DNB.

... en een duurzame financiële sector

Een duurzaam financieel stelsel vereist adequate regelgeving en effectief toezicht. Zoals de financiële crisis duidelijk heeft laten zien, kan een financieel stelsel niet zonder goede regels. Deze regels moeten vooral internationaal en Europees tot stand komen om een gelijk speelveld te waarborgen. Daarin zijn flinke stappen gezet. De regelgeving voor de financiële sector is de afgelopen jaren wereldwijd ook nadrukkelijk strenger geworden. Als gevolg hiervan lijkt enige regelgevingsmoeheid toe te slaan. De aanscherpingen waren echter hoognodig vanwege achterstallig onderhoud na de liberaliseringskoers voorafgaand aan de financiële crisis. Punt van aandacht is wel dat het toezichtkader complex is geworden en stroomlijning mogelijk is. Dit geldt bijvoorbeeld voor het vergunningentraject, dat nieuwe toetreders als ingewikkeld, tijdrovend en kostbaar ervaren.

De post-crisis hervormingsagenda is grotendeels gerealiseerd. Per 1 januari 2014 werd voor de banken CRD IV/CRR van kracht, die is gebaseerd op het eerder afgesloten Basel III-akkoord. Per 1 januari 2015 volgde het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen, en per begin van dit jaar het Solvency II-regime voor verzekeraars. Voor de banken geldt dat in Bazel in 2016 nog wordt gewerkt aan het verder fijnslippen van de regels, met name ten aanzien van het gebruik van interne modellen. Daarbij is overigens geen significante integrale verhoging van de kapitaaleisen voorzien, al kunnen de implicaties voor individuele banken uiteenlopen. Ook wordt nog gewerkt aan het terugdringen van de preferentiële behandeling van overheidsschuld om verkeerde prikkels tegen te gaan.

Goede regelgeving is zinloos zonder effectief toezicht daarop. Het toezicht is de laatste jaren indringender en vasthoudender geworden. Ook is het meer vooruitblikkend dan voorheen. Kapitaal en liquiditeit – de traditionele indicatoren voor de gezondheid van financiële instellingen – zijn voornamelijk terugblikkend: ze reflecteren de risico's die in het verleden zijn aangegaan. De risico's die momenteel worden opgebouwd worden zo niet gedetecteerd. Daarom zijn de afgelopen jaren meer vooruitblikkende vormen van toezicht belangrijker geworden, zoals het toezicht op gedrag en cultuur, governance en integriteit, en de bedrijfsmodellen en strategieën van financiële instellingen. Een belangrijke les uit de crisis is dat de integere en beheerste bedrijfsvoering een hoeksteen is van een gezonde en stabiele financiële sector. Toetsingen van bestuurders en commissarissen op betrouwbaarheid en geschiktheid zijn een belangrijk onderdeel van dit type toezicht. Het toetsingsproces is onlangs versterkt. Zo zijn procedures inzichtelijker gemaakt, is de zichtbaarheid van de rol van DNB's senior management vergroot en zijn waarborgen voor rechtszekerheid toegevoegd. Bovendien vindt later dit jaar in samenwerking met de AFM een externe evaluatie plaats.

Ook het macroprudentieel toezicht kreeg het afgelopen jaar een belangrijke impuls.

Per 1 januari 2016 zijn nieuwe buffers voor banken ingevoerd: systeembuffers voor grote instellingen die relatief veel risico voor het financiële systeem opleveren, en een contracyclische buffer die vooral is gekoppeld aan de kredietgroei. Internationaal gezien zijn de systeembuffers

op een hoog niveau vastgesteld vanwege de relatief grote en geconcentreerde Nederlandse bankensector. Gegeven de gematigde ontwikkeling van bancaire krediet staat de contracyclische buffer vooralsnog op nul. Op kwartaalbasis gaat DNB na of een aanpassing van de buffers vereist is.

Aangezien toezicht geen garantie is voor het uitblijven van problemen, is in de afgelopen jaren een resolutieraamwerk ingericht. Herstel- en resolutieplannen zijn al verplicht voor banken, en een dergelijk raamwerk wordt ook voor grote, mondiale verzekeraars ingericht. Internationale overeenstemming werd bereikt over de buffers die mondiale systeembanken moeten aanhouden om in geval van grote problemen een eventuele doorstart mogelijk te maken. Deze TLAC-standaard geeft een nadere invulling aan de Europese regels voor verliesabsorberend vermogen (MREL). 2016 is het jaar waarin de resolutietaak nadrukkelijk op de voorgrond treedt, met de BRRD-implementatie op nationaal niveau en volledige bevoegdheid van de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB). Recente resolutiecasus in Europa (voordat de BRRD werd geïmplementeerd) laten zien dat het daadwerkelijk afwikkelbaar maken van banken de nodige uitdagingen kent. In Italië, Griekenland en Portugal werden resolutiefondsen al aangesproken voor juist kleinere instellingen, waardoor deze nu de facto met een tekort kampen. De SRB staat voor de uitdaging om een oplossing te vinden voor de resterende kwetsbaarheden in de Europese bankensector. Het hoge aantal oninbare leningen in met name Italië en Portugal springt daarbij in het oog.

In het bijzonder de verzekeraars staan voor grote uitdagingen. Als gevolg van de lage rente, het beleggingsverzekeringendossier en de toegenomen concurrentie op de schademarkt staan de bedrijfsmodellen voor verzekeraars onder druk. De oplossing hiervoor is gelegen in verdere consolidatie, kostenbesparingen en een grondige heroriëntatie op het verzekeringsbedrijf, waarbij de sector zeker ook kan profiteren van innovaties. De introductie van het algemeen pensioenfonds en de zogenoemde variabele pensioenuitkering bieden soelaas, maar lossen de problemen in de levensverzekeringssector niet op. Solvency II, het nieuwe risicogebaseerde toezichtkader voor verzekeraars, maakt de financiële kwetsbaarheden van verzekeraars eerder zichtbaar. Dit maakt tijdige bijsturing mogelijk. Daarnaast is een adequaat herstel- en resolutiekader, gegeven de kwetsbaarheden in de verzekeringssector, geen overbodige luxe.

Bij de pensioenen zijn de afgelopen jaren belangrijke aanpassingen doorgevoerd om het systeem duurzamer te maken. Na de invoering van het nFTK per begin 2015 zijn de mogelijkheden om aanpassingen meer geleidelijk uit te smeren toegenomen. Ook de enkele jaren geleden overeengekomen geleidelijke verhoging van de pensioenleeftijd helpt de financierbaarheid van het systeem. Daarnaast is de wijze aangepast waarop de zogenoemde ultimate forward rate (UFR) wordt bepaald. De UFR is onderdeel van de rekenrente waarmee de pensioenfondsen de waarde van hun toekomstige verplichtingen berekenen. Deze aanpassing volgt het advies van de Commissie UFR en heeft tot een meer realistisch zicht op de financiële positie van de pensioenfondsen geleid. Een soortgelijke stap bij de verzekeraars ligt voor de hand, zij het dat hiertoe op Europees niveau zal moeten worden besloten.

Niettemin is er behoefte aan een meer fundamentele herziening van het pensioenstelsel.

De pensioenen staan nog altijd onder grote druk. De financiële gezondheid van pensioenfondsen wordt voor een groot deel bepaald door de lange rente die in het afgelopen jaar opnieuw is gedaald. Als gevolg hiervan zijn veel fondsen (opnieuw) in een situatie van onderdekking beland. Voor herstel zijn de fondsen vrijwel volledig afhankelijk van overrendement. Dit vormt een risico en draagt bij aan de urgentie om het stelsel toekomstbestendig te maken. Binnen de door het kabinet gepubliceerde hoofdlijnen van een duurzaam stelsel zijn verschillende oplossingsrichtingen mogelijk. Aandachtspunten daarbij zijn de noodzaak te komen tot heldere en transparante rechten van pensioendeelnemers op het vermogen en een evenwichtige risicodeling. Beter inspelen op de behoeften van jong en oud is hierbij van groot belang. In het licht van de snel veranderende arbeidsmarkt met een groeiend aantal zzp'ers moet tevens worden nagedacht over een bredere pensioenspaarplicht. Daarbij dient mede te worden gelet op de macro-economische stabiliteitsrisico's die het zeer omvangrijke Nederlandse pensioenstelsel met zich meebrengt.

Beleggingsonderzoek bij pensioenfondsen draagt bij aan het maatschappelijke debat over duurzaam beleggen.

De Pensioenwet vereist dat pensioenfondsen in het jaarverslag transparant moeten zijn over de manier waarop invulling wordt gegeven aan milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen in het beleggingsbeleid. Middels een in 2015 gestart onderzoek is DNB hierover de dialoog aangegaan met de sector. De pensioensector heeft duurzaamheid inmiddels hoog in het vaandel staan. DNB heeft de ambitie om met de terugkoppeling van de uitkomsten van het onderzoek het maatschappelijk debat over duurzaam beleggen te stimuleren.

Technologische innovatie: nieuwe kansen en risico's

Technologische innovatie zal de financiële wereld de komende jaren naar verwachting sterk beïnvloeden.

De sector kent inmiddels een behoorlijk aantal snelgroeiende en door technologische innovatie gedreven financiële (oftewel fintech) ondernemingen, die een aanvulling vormen op het traditionele aanbod van financiële producten en diensten. Het durfkapitaal dat in fintech wordt geïnvesteerd neemt exponentieel toe.

In het betalingsverkeer vinden de meest zichtbare innovaties plaats. Daarbij worden nieuwe betaalmethoden aangeboden, zoals het betalen via een app. Contactloos betalen (met een pinpas of bijvoorbeeld een smartphone, zonder pincode) kan al op steeds meer plaatsen in Nederland, en financiële instellingen werken aan een systeem van 'instant payments'. Daarbij kunnen consumenten en bedrijven 24/7 betalingen verrichten die binnen enkele seconden beschikbaar zijn voor de ontvanger. Dit systeem is naar verwachting in 2019 volledig werkzaam. Op de langere termijn wordt veel verwacht van de 'blockchain' technologie. Deze en andere innovaties verdringen andere vormen van betalen, inclusief het aloude contante geld. Het is niettemin wenselijk dat het publiek deze mogelijkheid blijft houden, tenzij er speciale omstandigheden bestaan om geen contante betaling te accepteren, bijvoorbeeld ten aanzien van de veiligheid.

Ook in andere segmenten van de financiële sector worden fintech-initiatieven ontplooid.

Zo ontstaan nieuwe vormen van kredietverlening via online platformen, zoals 'crowdfunding' en 'peer-to-peer lending'. Deze platformen groeien snel, al is hun omvang in Nederland nog beperkt in vergelijking met traditionele bancaire kredietverlening. Een andere categorie betreft activiteiten die hun waarde ontleen aan het gebruik van slimme algoritmen en 'big data', zoals bij geautomatiseerd financieel advies ('robo advisory') en de toepassing van sensoren ('internet of things') door schadeverzekeraars.

Fintech kan positieve effecten hebben, maar brengt ook nieuwe risico's mee.

Technologische innovatie kan het financiële systeem efficiënter en diverser maken, vooral als het leidt tot nieuwe toetreders. Aan de andere kant zullen gevestigde partijen hun verdienmodellen moeten vernieuwen om de druk van innovatieve spelers te weerstaan. Dit kan financiële stabiliteitsrisico's in zich dragen, vooral wanneer er sprake is van een snelle transitie naar een nieuwe situatie. Privacyrisico's en risico's rondom 'cybersecurity' liggen door de digitalisering van het klantcontact en het gebruik van 'big data' op de loer. Daarnaast kunnen operationele uitdagingen ontstaan bij het inpassen van innovatie in bestaande ICT-systemen. Ook kan de marktvolatiliteit toenemen als geautomatiseerd financieel advies tot gelijkgerichte beleggingsadviezen gaat leiden.

DNB wil innovatie faciliteren en tegelijkertijd potentiële risico's mitigeren. DNB vergroot daartoe in de eerste plaats haar kennis op het gebied van technologische innovatie en monitort de ontwikkelingen nauwgezet. Ook gaat DNB actief de dialoog aan met marktpartijen, collegatoezichthouders en wetgevers. Een goede afstemming met de belangrijkste stakeholders, zowel in Nederland als internationaal, helpt het voeren van effectief beleid. Tot slot herijkt DNB haar toezichtaanpak, bijvoorbeeld op het punt van de vergunningverlening. Daarbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan differentiatie in vergunningen, zoals naar de omvang van ondernemingen. Ook richten DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een innovatiecentrum in voor vragen van marktpartijen aangaande regelgeving en beleid. Doel hierbij is bij te dragen aan een solide en tegelijkertijd dynamische en competitieve financiële sector.

Ook in het eigen bedrijf houdt DNB oog voor het toepassen van innovaties. Voor een groot deel zijn deze gericht op het gebruikmaken van nieuwe technieken voor dataontsluiting en -analyse. Daarbij wordt ook bekeken welke mogelijkheden de blockchaintechnologie biedt, zowel voor het verbeteren van onze eigen bedrijfsprocessen als om een vinger aan de pols te houden bij de ontwikkelingen in de markt.

Tot slot

De grote uitdagingen van dit moment vereisen een Europese aanpak. Onderwerpen als monetaire en financiële stabiliteit, toezicht op de financiële sector en verduurzaming van de economie, maar ook klimaatbeheersing en de opvang van vluchtelingen houden niet op bij de Nederlandse grens. Weliswaar moet hieraan op nationaal niveau worden gewerkt, maar al deze onderwerpen vereisen ten principale een internationale aanpak. Steeds meer beslissingen op deze terreinen worden dan ook op Europees niveau genomen en ook bij de uitvoering van beleid wordt Europa steeds belangrijker. Voor DNB betekent dit een steeds sterkere internationale oriëntatie en intensievere samenwerking met buitenlandse centrale banken en toezichthouders. De internationale dimensie van de uitdagingen en de noodzaak tot het vinden van Europese oplossingen onderstrepen het belang van het Nederlandse voorzitterschap van de EU in het eerste halfjaar van 2016.

Naar een houdbaar
hoger groeipotentieel

1 Naar een houdbaar hoger groeipotentieel

1.1 Inleiding

29

De Nederlandse economie heeft de crisis achter zich gelaten en is bezig met een conjuncturele inhaalslag. In 2015 groeide het reëel bruto binnenlands product (bbp) met 1,9%; de grootste toename sinds 2007. Hoewel dit een solide groeitempo is, wordt nog geen optimaal gebruik gemaakt van de beschikbare talenten en arbeidskrachten. Door dat te verbeteren, en door andere maatregelen, dient de economische groei structureel en houdbaar op een hoger pad te worden gebracht. Dat geldt niet alleen voor Nederland, maar voor heel Europa. Hoewel de huidige inhaalgroei grotendeels op eigen kracht heeft plaatsgevonden, is voor een hogere structurele groei van de open Nederlandse economie een robuuste en houdbare economische ontwikkeling in Europa onmisbaar. Hiertoe staan Nederlandse en Europese beleidsmakers voor grote institutionele uitdagingen. Over de visie van DNB op dat gebied bevat dit hoofdstuk vijf capita selecta.

Paragraaf 1.2 gaat in op de beleidsmatige uitdagingen om de Nederlandse economie te versterken en huishoudens minder kwetsbaar te maken voor financiële schokken. Naast maatregelen gericht op het moderniseren van de arbeidsmarkt, staat de fiscale behandeling van hypotheek en het pensioenstelsel centraal. Voor een stabielere economische ontwikkeling zijn ook maatregelen op het vlak van de overheidsfinanciën geboden. Paragraaf 1.3 betoogt dat een ambitieuze doelstelling voor het begrotingssaldo nodig is voor een goede werking van het trendmatige begrotingsbeleid. Paragraaf 1.4 gaat in op maatregelen om de huizenmarkt en de kredietverlening minder procyclisch te maken en de weerbaarheid van het financiële systeem te vergroten. Bij dit laatste helpt de Europese kapitaalmarktunie, die bijdraagt aan een gediversifieerde mix van kredietverstrekkers; een ontwikkeling waar ook het MKB van kan profiteren. De twee laatste paragrafen richten de blik op het internationale speelveld. Paragraaf 1.5 beschouwt de lage mondiale inflatie en de gevolgen daarvan voor het conventionele en onconventionele monetaire beleid in het eurogebied. Het hoofdstuk sluit af (paragraaf 1.6) met de uitdagingen om de Economische en Monetaire Unie (EMU) verder institutioneel te versterken en een positief perspectief voor het eurogebied te bieden.

1.2 Uitdagingen voor de Nederlandse economie

Lange balansen – met veel financiële bezittingen en hoge schulden – hebben in de nasleep van de crisis voor zowel huishoudens als de economie als geheel tot knelpunten geleid. Er zijn nog altijd veel onderwaterhypotheken, terwijl de binnenlandse bestedingen worden gedrukt door noodzakelijk balansherstel. Versobering van fiscale prikkels in de hypotheek- en pensioensfeer kan de economie versterken en huishoudens meer financiële armslag bieden. Daarnaast is een verdere modernisering van de arbeidsmarkt nodig.

1.2.1 Knelpunten in huishoudbalansen

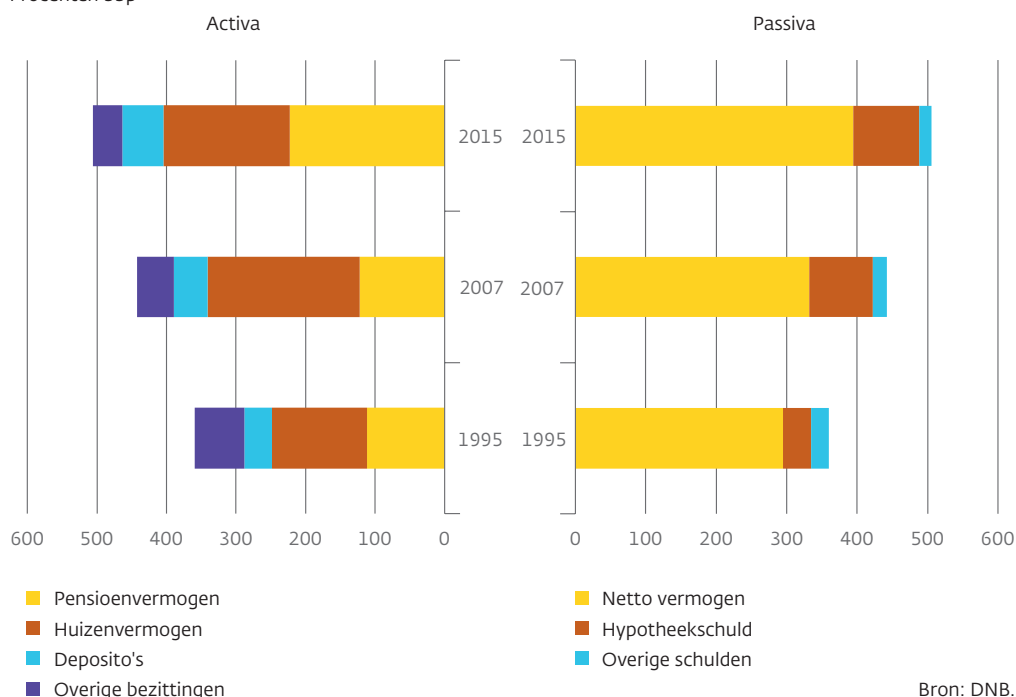
Het herstel van de economische crisis voltrok zich in Nederland trager dan in veel omringende landen. Dit is voor een belangrijk deel terug te voeren op de lange financiële balansen van Nederlandse huishoudens, die de afgelopen decennia steeds meer bezittingen hebben opgebouwd. In 2015 zijn de financiële bezittingen bijna vijf keer zo groot als het bbp. Tegelijkertijd zijn ook de schulden van huishoudens aanzienlijk toegenomen, naar 111% van het bbp in 2015. Dit betreft vooral schulden om de eigen woning te financieren.

De lange balansen van huishoudens zijn voor een groot deel het gevolg van overheidsbeleid. Op de woningmarkt prikkelen fiscale subsidies huishoudens om met schuld een woning aan te schaffen, terwijl het huren van een woning voor veel huishoudens aantrekkelijk noch mogelijk is. Daarnaast bouwen de meeste werknemers verplicht een pensioen op, waarbij fiscale subsidies op de pensioenopbouw doorgaans een grote rol spelen bij het ambitieniveau. De lange balansen hebben huishoudens en de economie als geheel kwetsbaar gemaakt voor schokken in vermogensprijzen. Door de daling van huizenprijzen zijn in de eerste jaren na 2008 ruim een miljoen onderwaterhypotheken ontstaan (hypotheekschulden boven de woningwaarde). Voorts is een pensioenverzekering door de lage rente van de afgelopen jaren steeds duurder geworden. Tussen het vierde kwartaal van 2007 en 2015 daalde de gemiddelde dekkingsgraad van pensioenfondsen van 144% naar 102%. Dit gebeurde ondanks de toename van het pensioenvermogen met 101% van het bbp (zie grafiek 1.1). Deze stijging wordt op haar beurt mede gedreven door koersstijgingen van vastrentende waarden die samenhangen met de lage rente. Daarnaast stegen de pensioenpremies tussen 2007 en 2013 van EUR 25 naar EUR 34 miljard, een stijging van 1,2 procentpunt van het bbp. Door deze ontwikkelingen zijn het beschikbaar inkomen van huishoudens en hun bestedingen relatief sterk onder druk komen te staan.

Het kabinet heeft de afgelopen jaren een aantal stappen gezet om de fiscale subsidies in zowel de hypotheek- als pensioensfeer te verminderen. Deze stappen zijn echter nog niet voldoende. Een met schuld gefinancierde woning blijft voor veel huishoudens aantrekkelijker dan huren en eerst zelf sparen, zoals in andere landen gebruikelijk is. Doordat de aangepaste fiscale regels starters op de woningmarkt dwingen om de woning volledig af te lossen, bestaat daarnaast het risico dat deze huishoudens op de lange termijn meer sparen dan nodig, vooral wanneer zij ook

Grafiek 1.1 Steeds langere balansen

Procenten bbp



Toelichting: Voor 2015 is stand derde kwartaal 2015 opgenomen.

al een naar internationale standaarden hoog werknemerspensioen opbouwen. Daarentegen groeit de groep zelfstandigen, van wie velen juist weinig sparen voor een pensioen.

Sinds 2013 verzacht het herstel op de woningmarkt de balansproblemen van veel huishoudens. Mede geholpen door de lage hypotheekrente, stijgen de woningtransacties en -prijzen weer. Als gevolg hiervan neemt het aantal onderwaterhypotheken af, zij het langzaam. In de pensioensfeer is de procyclische stijging van de pensioenpremies door nieuwe toezichtregels verminderd. Om balansen van huishoudens duurzaam te verkorten en de economische groei stabiel te maken, is verdere afbouw van fiscale prikkels nodig. Dat is het meest urgent in de hypotheek sfeer. Voor werknemers met een hoog inkomen is daarnaast ruimte om de van overheidswege gesubsidieerde pensioenopbouw verder te verlagen, terwijl voor zelfstandigen juist meer besparingen welkom zijn.

De loonontwikkeling is de laatste jaren zeer gematigd geweest, wat de bestedingsruimte voor huishoudens onder druk heeft gezet en de mogelijkheden tot schuldafbouw heeft beperkt. De eerste jaren van de crisis liep de arbeidsinkomensquote (aiq) desondanks op, omdat de groei van de arbeidsproductiviteit achterbleef als gevolg van labour hoarding. Sinds 2013 is er een kentering opgetreden; inmiddels ligt de aiq onder het langjarige gemiddelde. Dit impliceert

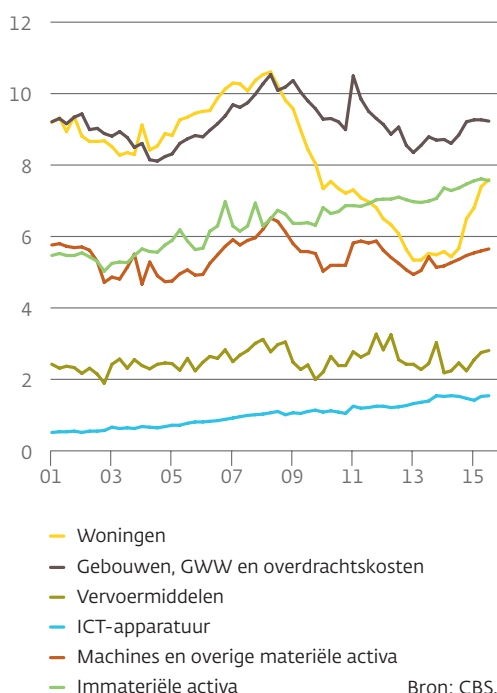
dat er macro-economisch gezien ruimte is voor een loonimpuls. Ondersteuning hiervoor biedt ook het hoge overschot op de lopende rekening, dat vooral neerslaat in een spaaroverschot bij het bedrijfsleven. De concurrentiepositie van Nederlandse bedrijven is redelijk op orde. De bedrijfswinsten liggen weliswaar op een lager niveau dan het hoogtepunt kort voor de crisis, maar zijn hoger dan het langjarige gemiddelde. Wel zijn er grote sectorale en bedrijfsspecifieke verschillen in winstgevendheid en andere financiële indicatoren. Daarmee rekening houdend, kan een sterkere loonontwikkeling de binnenlandse dynamiek vergroten en dat kan een extra steunpilaar vormen onder het herstel van de economische groei.

1.2.2 Niet-woninginvesteringen tijdens de crisis op peil gebleven

De golven op de woningmarkt raken ook het verloop van de woninginvesteringen, waaronder niet alleen nieuwbouw van woningen, maar ook groot onderhoud aan woningen en aankoopkosten van nieuwe en bestaande woningen vallen. Door de neergang op de woningmarkt halveerden de reële woninginvesteringen tussen 2008 en 2013 (zie grafiek 1.2).

Grafiek 1.2 Investerings naar type

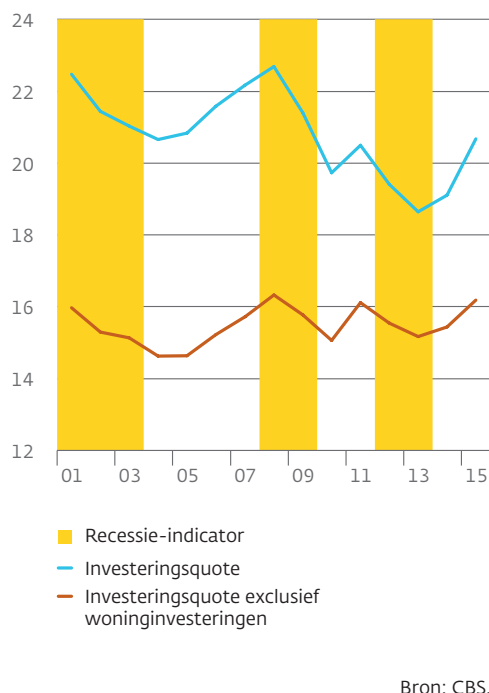
EUR miljard; prijzen 2010, seizoengecorrigeerd



Toelichting GWW: Grond-, weg- en waterbouwkundige werken.

Grafiek 1.3 Investeringsquote

Procenten bbp, prijzen 2010



Toelichting: Bruto investeringen in procenten bbp, prijzen 2010.

Inmiddels zijn deze weer opgekrabbeld, maar nog altijd ver verwijderd van hun pre-crisisniveau. Hoewel woningen noodzakelijk zijn als huisvesting voor de bevolking, is de omvang van de woningvoorraad minder bepalend voor het groeipotentieel van de economie dan de rest van de kapitaalgoederenvoorraad. De totale investeringen, dus inclusief woninginvesteringen, laten als aandeel van het bbp sinds de crisis een aanzienlijke daling zien. Zonder de woninginvesteringen is de investeringsquote echter op peil gebleven (zie grafiek 1.3). Er lijkt dan ook geen aanleiding tot zorg over een daling van de investeringsquote. Grafiek 1.2 biedt een aantal aanvullende inzichten omtrent de investeringen. Zo zijn de investeringen in bedrijfsgebouwen, infrastructuur, machines en vervoermiddelen in reële termen relatief stabiel gebleven. Daarentegen zijn de investeringen in ICT-goederen en immateriële activa toegenomen. De eerste categorie steeg in de periode 2001-2014 in reële termen met liefst 300%. De investeringen in immateriële goederen, zoals software, databanken en R&D, zijn sinds kort aan de investeringsstatistieken toegevoegd. Deze investeringen waren ook in 2001 al belangrijk en zijn sindsdien verder in belang toegenomen. Zij vormen momenteel na de investeringen in gebouwen en infrastructuur zelfs de grootste investeringscategorie.

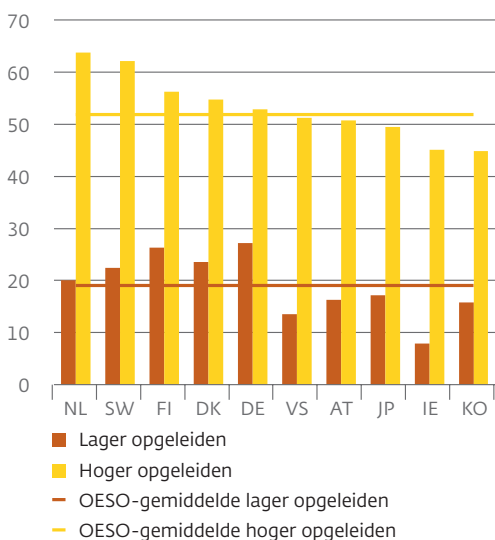
Deze verschuivingen in de investeringen passen bij twee mondiale trends in de productie. Ten eerste worden productietechnologieën wereldwijd ICT-intensiever. Ten tweede verschuift de internationale arbeidsverdeling. Voor Nederland betekent dit een verschuiving van productieactiviteiten naar het buitenland, terwijl Nederlandse bedrijven en organisaties zich steeds meer richten op dienstverlening ter ondersteuning van dit mondiale productieproces. Daarbij gaat het niet alleen om commerciële diensten, zoals productontwerp, marketing, logistiek en financiële en juridische diensten, maar ook om publieke diensten die bijdragen aan een gezonde en goed opgeleide beroepsbevolking. Voor deze activiteiten zijn binnenlandse investeringen in machines en fabrieksgebouwen een stuk minder belangrijk, maar die in ICT en immateriële activa des te meer.

1.2.3 Uitdagingen op de arbeidsmarkt

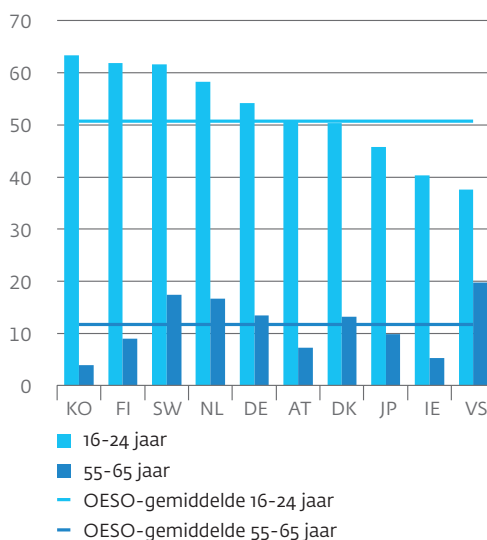
De veranderende productiestructuur heeft ook gevolgen voor de arbeidsmarkt. Trends in technologie en internationale arbeidsverdeling veranderen de arbeidsbehoefte van bedrijven. De werkgelegenheid van hoogopgeleiden blijft stijgen, terwijl de relatieve vraag naar middelbaar opgeleiden – die vaak routinematige werkzaamheden verrichten – naar verhouding langzaam daalt. Daarentegen blijft de werkgelegenheid voor lager opgeleiden relatief goed op peil door toegenomen vraag naar ondersteunende dienstverlening. Daarnaast stijgt door de sectoren en beroepen heen het belang van ICT-vaardigheden. Uit een grootschalig [onderzoek](#) onder verschillende OESO-landen blijkt dat de gemiddelde Nederlander goed is uitgerust met ICT-vaardigheden. Wel is de spreiding groot, overigens ook in andere landen. Zo laat grafiek 1.4 zien dat hoger opgeleiden een stuk hoger scoren dan lager opgeleiden en dat er ook een aanzienlijk generatieverschil is.

Grafiek 1.4 Goede ICT-vaardigheden

Naar opleidingsniveau, peildatum 2012



Naar leeftijd, peildatum 2012



Toelichting en bron: Aandeel van respondenten dat goed scoort in test van gebruik van digitale technologie, communicatietools en netwerken om informatie te vergaren, te verwerken, te communiceren met anderen en om praktische taken uit te voeren (voor definitie, zie OESO, Skills Outlook 2013).

Technologische veranderingen en internationale arbeidsverdeling verhogen de productiviteit en welvaart. Om te bevorderen dat zoveel mogelijk mensen profiteren van deze welvaartswinst, kan het overheidsbeleid op verschillende fronten worden versterkt. Ten eerste is van belang dat serieuzer werk gemaakt wordt van een 'leven lang leren'. Dit leren vindt vaak plaats binnen arbeidsorganisaties, maar in het licht van verschuivende specialisaties zijn ook goede faciliteiten voor omscholing gewenst. Ten tweede is de verhouding tussen vast en flexibel werk aan heroverweging toe. Dynamiek op de arbeidsmarkt komt momenteel vooral voor rekening van tijdelijke contracten en de inmiddels meer dan een miljoen zzp'ers. Arbeidskrachten in deze flexibele schil zijn mede om juridische en fiscale redenen aantrekkelijker voor bedrijven dan reguliere werknemers. Voor een efficiënt werkende arbeidsmarkt is echter van belang dat juridische en fiscale regels de allocatie niet te veel bepalen. Tot slot verdienen oudere werknemers de komende jaren bijzondere aandacht. Hun arbeidsparticipatie is de afgelopen jaren fors gestegen, maar hun arbeidsmarktpositie is relatief zwak. Hieraan ligt een breed scala aan factoren ten grondslag, waaronder achterblijvende vaardigheden, relatief hoge kosten door steile loonprofielen en relatief hoge kosten in geval van ontslag en ziekte. Het aanpakken van deze factoren vraagt om een brede beleidsagenda van overheid en sociale partners.

1.3 Trendmatig begrotingsbeleid vergt een ambitieuze begrotingsdoelstelling

Hoewel Nederlandse kabinetten een trendmatig begrotingsbeleid nastreven, heeft het begrotingsbeleid de economische cyclus de afgelopen decennia vaker versterkt dan gedempt. Doordat in economisch goede tijden onvoldoende buffers waren opgebouwd, moest men in economisch slechte tijden – mede onder druk van Europese regels – consolideren. Een ambitieuze begrotingsdoelstelling die daadwerkelijk nageleefd wordt, helpt om deze procycliciteit te vermijden

1.3.1 Trendmatig begroten in het geding

Nederland voert sinds 1994 op papier een trendmatig begrotingsbeleid. Een nieuw kabinet bepaalt een doelstelling voor het structurele tekort in het eindjaar van de regeerperiode en formuleert een daarmee consistente ontwikkeling van uitgaven en collectieve lasten. Dreigen uitgaven tijdens de kabinetsperiode harder te stijgen dan initieel begroot, dan dient aanvullend bezuinigd te worden. Uitgavenmeevallers worden grotendeels aangewend voor aflossing van de staatsschuld. Belastinginkomsten daarentegen mogen tijdens de kabinetsperiode vrij meebewegen met de economische ontwikkeling. Dit meerjarig, trendmatig begroten is waardevol. De overheid vangt zo onvoorziene conjuncturele klappen op met haar budgettaire beleid. Het vermijden van ad-hocbeleid is ook goed voor de kwaliteit van maatregelen en draagt bij aan bestuurlijke rust.

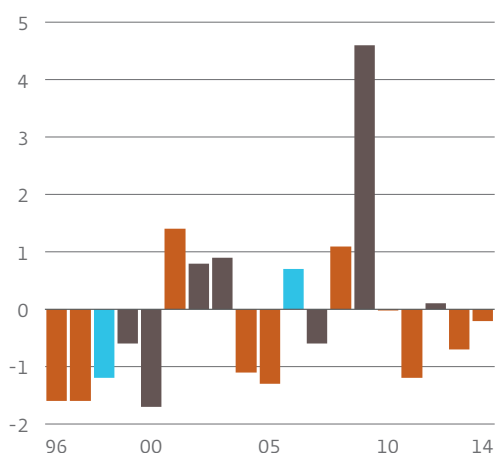
De praktijk is echter weerbarstig, van trendmatig begroten was de afgelopen jaren zelden sprake. Vers in het geheugen liggen meerdere consolidatiepakketten die achtereenvolgende kabinetten en gelegenheidscoalities doorvoerden om het begrotingstekort voldoende snel terug te brengen tot onder 3% van het bbp, zoals de Europese regels vereisen. Tussen deze pakketten zaten soms maar enkele maanden. Tegenover deze strikte begrotingsdiscipline in economisch zwakke jaren, staat de neiging de begrotingsteugels te laten vieren in jaren van hoogconjunctuur. Zowel rond de eeuwwisseling als in de jaren in aanloop naar de financiële crisis lukte het niet om gedurende meerdere jaren begrotingsoverschotten van enige betekenis te bereiken en deze ook vast te houden. Per saldo heeft dit geresulteerd in een begrotingsbeleid dat de volatiliteit van de Nederlandse economie de laatste twee decennia eerder heeft vergroot dan verkleind. Uit recent [onderzoek](#) van het CPB volgt dat tussen 1994 en 2015 het gevoerde begrotingsbeleid slechts in vier jaren de conjuncturele ontwikkeling dempte; in de overige jaren was het beleid neutraal of procyclisch. De vier jaren van anticyclisch beleid waren bovendien zonder uitzondering recessiejaren. Het voeren van expansief begrotingsbeleid in magere tijden lukt soms nog wel, maar het opbouwen van buffers in economische goede tijden blijkt lastiger. In landen als Denemarken, Zweden en Finland is dit veel beter gelukt.

De procycliciteit van het begrotingsbeleid heeft zijn weerslag op de samenstelling van inkomsten- en uitgavenmaatregelen. Wanneer op korte termijn bezuinigd moet worden, zal de nadruk al snel liggen op gemakkelijk realiseerbare maatregelen. Aangezien lastenverhogingen

doorgaans sneller zijn door te voeren dan uitgavenbeperkingen, versterken lastenmaatregelen relatief vaak de conjunctuur (zie grafiek 1.5). Maar ook binnen de overheidsuitgaven als geheel doen zich tussen categorieën duidelijke verschillen voor. Juist de uitgaven waarin relatief makkelijk gesneden kan worden, zijn relatief vaak procyclisch. Het gaat dan om uitgaven aan bijvoorbeeld infrastructuur, openbaar bestuur en defensie (zie grafiek 1.6). De relatief sterke procyclische van rente-uitgaven hangt samen met het feit dat de rente op Nederlandse overheidsobligaties doorgaans daalt in economisch slechte tijden, waardoor rente-uitgaven in slechte tijden achterblijven bij de bbp-ontwikkeling; in goede tijden werkt dit omgekeerd. Uitgaven aan sociale voorzieningen als zorg en onderwijs daarentegen zijn vaker anticyclisch. Ook ww- en bijstandsuitgaven zijn vaak anticyclisch, niet zozeer vanwege beleidsmaatregelen, maar omdat deze uitgaven in belangrijke mate 'automatisch' meebewegen met de conjunctuur. Het is aannemelijk dat het beperken van de budgettaire aanpassingslast tot een selecte groep lasten en uitgaven ongunstig uitpakt voor de kwaliteit van de overheidsfinanciën. Abrupte verzwaringen en verlichtingen van lasten brengen economische verstoringen met zich mee en veroorzaken beleidsonrust. Het reduceren en later weer intensiveren van uitgaven aan bijvoorbeeld infrastructuur of openbaar bestuur komt de kwaliteit van deze uitgaven denkkelijk niet ten goede.

Grafiek 1.5a Cyclischeit overheidsuitgaven

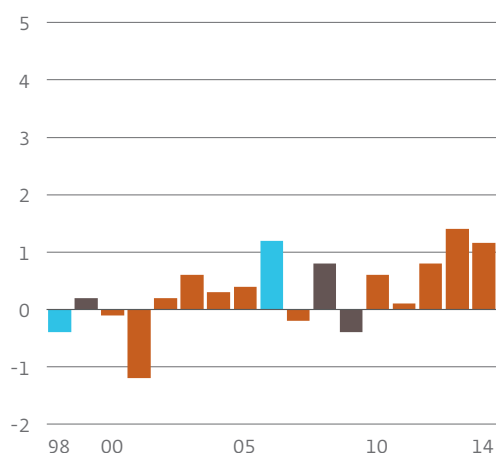
Mutatie uitgaven in procenten bbp



■ Procyclusch
 ■ Anticyclusch
 ■ Neutraal

Grafiek 1.5b Cyclischeit lastenmaatregelen

Procenten bbp

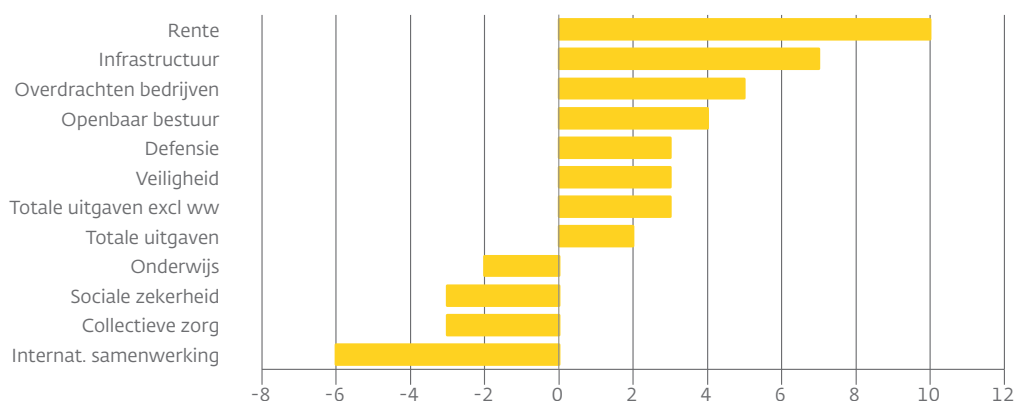


Bron: Eigen berekeningen op basis van cijfers van CPB en EC.

Toelichting: Van een 'neutrale' ontwikkeling is sprake wanneer de output gap tussen -0,5% bbp en +0,5% bbp ligt.

Grafiek 1.6 Procyclischeit van uitgaven 1995 - 2014

Procenten bbp



Bron: Eigen berekeningen DNB op basis van CPB-cijfers.

Toelichting: Horizontale as toont het saldo van jaren met procyclisch en anticyclisch beleid. Een positief (negatief) getal geeft aan dat de uitgaven per saldo procyclisch (anticyclisch) zijn geweest.

1.3.2 Een ambitieuze doelstelling voor het begrotingssaldo

De meest voor de hand liggende manier om gedwongen bezuinigingen in economisch slechte tijden te vermijden, is het aanhouden van een veilige marge ten opzichte van de Europese 3%-norm voor het maximale tekort. Aangezien volgens [onderzoek](#) van de Europese Commissie de Nederlandse begroting van alle EU-lidstaten het gevoeligst is voor conjuncturele schommelingen, zal de afstand tot de Europese begrotingsnormen substantieel moeten zijn. Om een idee te krijgen van de benodigde marge toont tabel 1.1 de saldoerslechtingen tijdens recente conjuncturele neergangen. Hierbij is niet gecorrigeerd voor het feit dat consolidatiemaatregelen in reactie op de verslechtering van het begrotingssaldo soms mogelijk al onderweg waren en de algehele verslechtering zodoende hebben beperkt. In vier van de laatste zes neergangen verslechterde het begrotingssaldo met meer dan 3% van het bbp. De gemiddelde verslechtering bedroeg 3,6% van het bbp. Om met enige mate van vertrouwen weg te blijven uit de Europese gevarezone, lijkt een overschotdoelstelling voor economisch goede tijden welhaast onvermijdelijk.

Als alternatief voor een voldoende ambitieuze saldodoelstelling kan worden overwogen behoedzame uitgangspunten omtrent de verwachte bbp-groei tijdens de kabinetsperiode te hanteren. Ook dit helpt om de 3%-grens op veilige afstand te houden. Het hanteren van behoedzame uitgangspunten voor de groei heeft echter als voornaam nadeel dat kunstmatig meevallers worden gecreëerd. De druk om die te spenderen, zeker naarmate de volgende verkiezingen dichterbij komen, kan leiden tot volatielere en ondoordachte uitgaven. Een ambitieuze saldodoelstelling verdient daarom de voorkeur.

Tabel 1.1 Verslechtering begrotingsaldo in tijden van conjuncturele neergang

Procenten bbp

Piek		Dal		Mutatie piek tot dal
Jaar	Saldo	Jaar	Saldo	
1973	0,5	1975	-2,8	-3,3
1977	-0,8	1982	-6,2	-5,4
1985	-3,6	1987	-5,4	-1,8
1993	-2,8	1995	-4,3*	-1,5
2000	1,2**	2003	-3,0	-4,2
2008	0,2	2009	-5,4	-5,6

Toelichting: Cijfers afkomstig van CBS en CPB. Cijfers tot en met 1995 zijn niet gereviseerd.

* Gecorrigeerd voor afkoop van subsidies aan woningcorporaties.

** Gecorrigeerd voor opbrengsten van UMTS-veiling.

Zoals eerder betoogd, blijkt het nastreven van een goede begrotingsdiscipline – met name in economisch goede tijden – niet altijd even gemakkelijk. Een aantal maatregelen kan helpen de discipline beter te borgen. Ten eerste wordt idealiter de saldodoelstelling voor langere tijd vastgelegd in de wet, liefst met steun van een brede parlementaire meerderheid. Dit voorkomt dat elke nieuwe regeringscoalitie opnieuw moet nadenken en onderhandelen over een wenselijke doelstelling en vergroot de kans dat de doelstelling echt als anker gaat fungeren. Ten tweede kan het helpen de zichtbaarheid van de begrotingsregels in de media te vergroten, om een publiek debat over naleving ervan te stimuleren. Hiertoe moeten begrotingsregels dan wel voldoende begrijpelijk en controleerbaar zijn. Te denken valt aan het samenvoegen van de uitgavenkaders tot één overkoepelend kader. Het buiten de uitgavenkaders plaatsen van ww- en bijstanduitgaven, ten derde, voorkomt dat conjuncturele schommelingen leiden tot procyclische uitgavenmaatregelen elders. Als vierde optie valt te overwegen decentrale overheden – onder voorwaarden – enige ruimte te bieden om meer belasting te heffen. De verhouding tussen lokale uitgaven en inkomsten is in Nederland erg scheef. Wanneer lokale overheden hun uitgaven voor een groter deel zelf financieren, letten ze mogelijk kritischer op hun uitgaven. Het kabinet heeft reeds aangekondigd voor de zomer van 2016 met een ontwerp-wetsvoorstel te komen dat de opmaat kan zijn naar verruiming van het gemeentelijk belastinggebied met EUR 4 miljard per 2019.

Tot slot, de overheid draagt niet alleen met haar discretionaire budgettaire beleid bij aan een grotere economische volatiliteit. In paragraaf 1.2 kwam al aan de orde dat het beleid de opbouw van lange huishoudbalansen stimuleert en daarmee de conjuncturele uitslagen vergroot. Het verminderen van economische schommelingen vergt daarom een bredere blik dan op

het begrotingsbeleid alleen. Mocht door andere institutionele wijzigingen de economische volatiliteit van de Nederlandse economie afnemen, dan kan op termijn mogelijk worden volstaan met een lagere saldodoelstelling.

1.4 Financiële ontwikkelingen en systeemrisico's

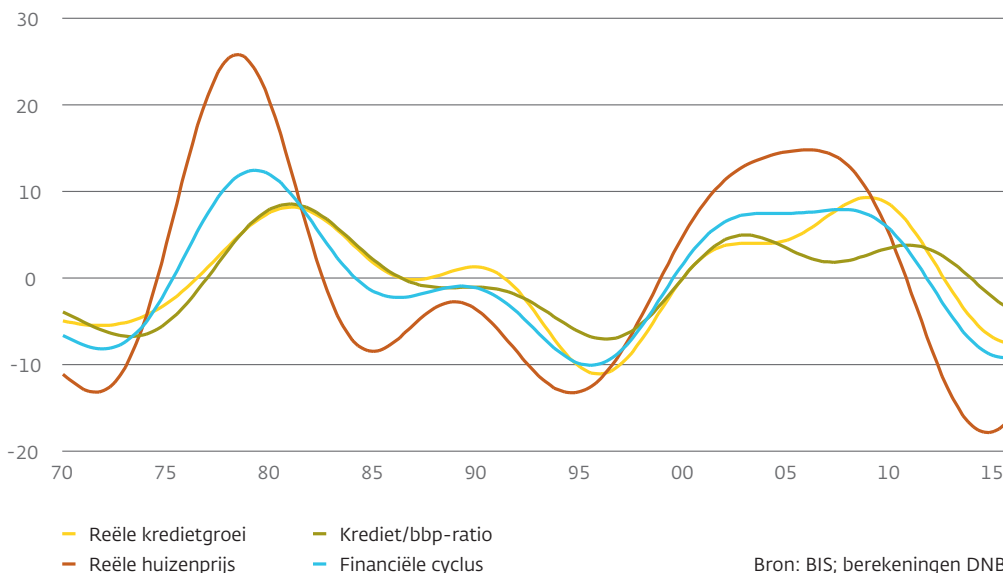
Dankzij stijgende huizenprijzen vlakt de neergang in de financiële cyclus enigszins af. Dit biedt kansen om structurele maatregelen door te voeren om de huizenmarkt en de kredietverlening minder procyclisch te maken en de weerbaarheid van het financiële systeem te vergroten. Ook een meer diverse mix van kredietaanbieders kan bijdragen aan een stabielere kredietverlening, waarbij alertheid op nieuwe risico's is geboden.

1.4.1 Neergang financiële cyclus vlakt af

Financiële crises worden vaak voorafgegaan door uitbundige kredietgroei en sterk stijgende vastgoedprijzen. Na een crisis volgt een langere periode van balansherstel, met een afname of geringe toename in de kredietverlening en huizenprijzen. De financiële-cyclusindicator vat de middellange-termijn ontwikkeling van kredietgroei en huizenprijzen samen en is een belangrijke indicator voor de ontwikkeling van eventuele systeemrisico's. Grafiek 1.7 geeft de financiële cyclus en de afzonderlijke componenten weer voor Nederland. Na jaren van sterke

Grafiek 1.7 Omslag financiële cyclus wordt gedreven door huizenprijzen

Gestandaardiseerde afwijking van de trend



40

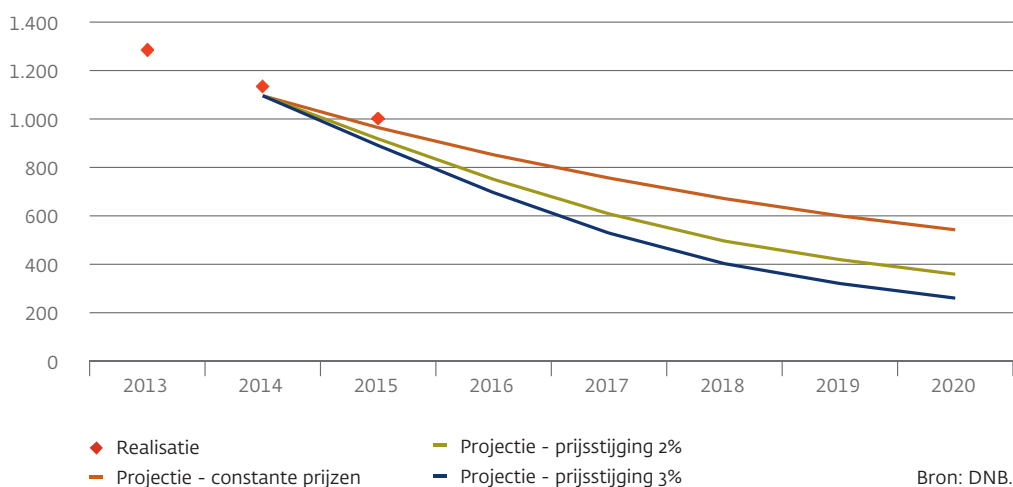
neergang van kredietverlening en huizenprijzen – en daarmee van de financiële cyclus – lijkt de eegang nu enigszins af te vlakken. Dit is vrijwel geheel toe te schrijven aan de huizenprijsstijging, die met 2,8% in 2015 op het hoogste niveau in zeven jaar ligt. De lage hypotheekrente is hierbij een belangrijke stuwende factor. Tegelijkertijd krimpt de bancaire kredietverlening voor bedrijven en woninghypotheken nog steeds. Ook is de zogenoemde credit gap, ofwel de afwijking van privaat krediet van het langjarige gemiddelde, nog steeds negatief (-19% van het bbp). Het is in dit stadium dan ook niet nodig specifieke maatregelen te overwegen om de financiële cyclus af te remmen, zoals het activeren van de anticyclische kapitaalbuffer voor het bankwezen (countercyclical capital buffer). Deze maatregel kan DNB sinds 2016 inzetten ter vergroting van de weerbaarheid van het bankwezen indien sprake zou zijn van de opbouw van systeemrisico's.

1.4.2 Maatregelen voor financiële weerbaarheid van instellingen en huishoudens

De afgelopen jaren zijn structurele maatregelen genomen om de weerbaarheid van systeemrelevante financiële instellingen te vergroten. Zo zijn in 2014 additionele kapitaalbuffers ingevoerd voor ING (3% van de risicogewogen activa), ABN AMRO (3%), Rabobank (3%) en SNS (1%). In 2015 is aan Bank Nederlandse Gemeenten (BNG Bank) een systeembuffer van 1% opgelegd, terwijl verzekeraar Aegon door de internationale toezichhouders systeemrelevant is verklaard.

Grafiek 1.8 Minder onderwaterhypotheken in Nederland

Aantal onderwaterhypotheken in Nederland in duizenden



Zoals vermeld in paragraaf 1.2, vormen de lange balansen van huishoudens en de financiële sector een structurele kwetsbaarheid voor het Nederlandse financiële stelsel en de reële economie. De onderwaterhypotheken (hypotheekschulden boven de woningwaarde) vormen hiervan een treffende illustratie. Door vervroegde aflossingen en het herstel van huizenprijzen

neemt dit probleem geleidelijk af (zie grafiek 1.8). Een structurele verdere verlaging van de LTV-limiet zou bijdragen aan een minder procyclische huizenmarkt en een betere financiële weerbaarheid van huishoudens. De Nederlandse economie trekt aan en de huizenmarkt herstelt zich, waardoor eventuele negatieve bestedingseffecten van schuldafbouw minder schadelijk zijn.

1.4.3 Naar een Europese kapitaalmarktunie

De stabiliteit van het financiële systeem is ook gebaat bij een gediversifieerde mix van kredietverstrekkers. Financiële problemen bij één onderdeel van het systeem, zoals banken, worden daardoor minder snel dominant. Het doel van de Europese kapitaalmarktunie is om het financiële stelsel minder bank- en meer kapitaalmarktgeoriënteerd te maken. Het MKB zou bijvoorbeeld kunnen profiteren van de kapitaalmarktunie, via een groter scala aan financieringsmogelijkheden, waaronder een betere beschikbaarheid van durfkapitaal.

Deze transitie naar een grotere marktorientatie is ook nu al gaande. De afgelopen jaren hebben een sterke groei in bepaalde typen niet-bancaire financiële instellingen en activiteiten laten zien. [Onderzoek](#) van DNB naar schaduwbanken illustreert dat met name de beleggingsfondsen snel zijn gegroeid, in Nederland met gemiddeld 10% per jaar sinds 2011. Zo hielden beleggingsfondsen begin 2015 ongeveer een kwart van de in Nederland en het eurogebied uitgegeven bedrijfsobligaties aan. Overigens is het balanstotaal van schaduwbanken, oftewel minder gereguleerde kredietverlenende instellingen buiten het bankwezen, met een omvang van ongeveer EUR 207 miljard nog altijd zo'n tien keer kleiner dan het Nederlandse bankwezen.

De groei van niet-bancaire instellingen brengt ook nieuwe risico's met zich mee. Een scenario waarin beleggers in groten getale uitstappen, een zogenaemde run, is het voornaamste systeemrisico. Een dergelijk scenario kan fondsbeheerders ertoe dwingen om activa op illiquide markten tegen kortingen te verkopen. Dit kan prijsschokken op financiële markten versterken en tot verliezen leiden voor Nederlandse banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Doordat de liquiditeit op segmenten van de financiële markten is verslechterd, is dit risico toegenomen. Oorzaken van de verminderde marktliquiditeit zijn onder meer de veranderende marktstructuur, minder handel door banken voor eigen rekening en technologische vernieuwing, zoals algoritmische en flitshandel. De kans op kuddegedrag neemt daarbij toe, vanwege het gebruik van op elkaar lijkende risicomodellen en passieve beleggingsstrategieën.

Om deze liquiditeitsrisico's tegen te gaan, moeten fondsbeheerders in hun risicobeheer rekening houden met verminderde handelsmogelijkheden. Daarnaast wil DNB het risico van grootschalige onttrekkingen aan beleggingsfondsen verder beperken door in internationaal verband afspraken te maken over de macroprudentiële inzet van bestaande beleidsinstrumenten, zoals stresstesten, leverage-limieten en liquiditeitseisen. Internationale coördinatie in de Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB) is hierbij van groot belang, omdat beleggingsfondsen zich gemakkelijk over landsgrenzen verplaatsen en de risico's een mondiaal karakter hebben.

1.5 Lage inflatie en de gevolgen voor monetair beleid in het eurogebied

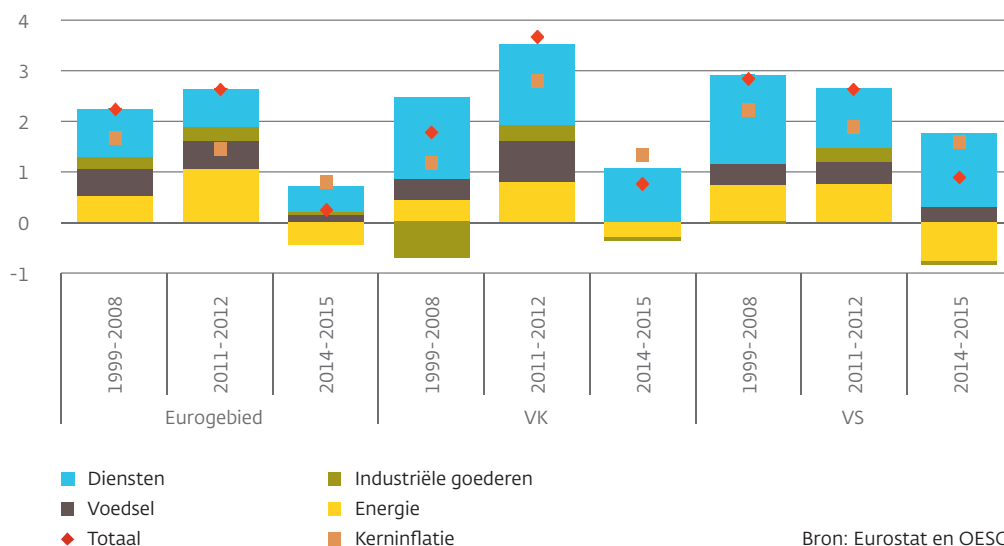
De mondiale inflatie is laag, wat grotendeels het directe gevolg is van lagere energieprijzen. Tegelijkertijd is ook de onderliggende inflatiedruk zwak, wat samenhangt met de lage loongroei vanwege cyclische en structurele oorzaken. In reactie op de aanhoudend lage inflatie is het conventionele en onconventionele monetaire beleid in 2015 verder verruimd. Het expansieve beleid heeft een groot effect op prijzen van financiële activa gehad, maar kent afnemende meeropbrengsten.

1.5.1 Lage mondiale inflatie

Sinds 2011 is de inflatie in de meeste ontwikkelde economieën sterk gedaald. Dit hangt grotendeels samen met lagere energieprijzen (zie grafiek 1.9), vooral als gevolg van de scherpe daling van de olieprijs sinds medio 2014. De kans is aanwezig dat de olieprijs langere tijd laag blijven, onder andere vanwege de structurele groeivertraging in China, toenemende energie-efficiëntie, het opheffen van de sancties tegen Iran en de gewijzigde rol van de OPEC. Hierdoor blijft ook de bijdrage van de energiecomponent aan de inflatie waarschijnlijk langere tijd laag. Hoewel dit zeker in Europa als positieve aanbodschock beschouwd kan worden,

Grafiek 1.9 Inflatie naar componenten

Procentuele mutaties en bijdragen in procentpunten



blijven tegelijkertijd ook de kerninflatie en de diensteninflatie zwak, wat erop wijst dat de onderliggende inflatiedruk eveneens beperkt is. Om de inflatiedoelstelling van centrale banken te bereiken, is het van belang dat de onderliggende inflatiedruk in de ontwikkelde economieën toeneemt.

Een belangrijke oorzaak van de lage onderliggende inflatie is de zwakke loongroei. In het eurogebied valt de lage loongroei samen met ruimte op de arbeidsmarkt. In de VS en het VK is de werkloosheid in de afgelopen jaren echter sterk gedaald en inmiddels weer bijna terug op het precrisisniveau. Ook in deze landen bleef de reactie van de loongroei op afnames in de werkloosheid lange tijd beperkt en is de loongroei nog altijd duidelijk lager dan in de jaren voor de crisis. In de VS liep de loongroei (uurlonen in de private sector) – na circa twee jaar rond de 2,1% geschommeld te hebben – vanaf het tweede kwartaal van 2015 geleidelijk op, tot 2,4% in het vierde kwartaal. In het VK viel de loongroei (weeklonen in de private sector) na een tijdelijke opleving terug van gemiddeld 3,7% in de zes maanden tot en met augustus 2015 naar gemiddeld 2,1% in de rest van het jaar.

Deels kan de zwakke loongroei in recente jaren verklaard worden doordat de werkloosheid de daadwerkelijke ruimte op de arbeidsmarkt onderschat. In de VS en het VK nam het aantal ontmoedigde werkzoekenden en onvrijwillig in deeltijd werkenden na de crisis scherp toe om vervolgens slechts geleidelijk terug te lopen. Daarnaast was de loongroei wegens neerwaartse loonrigiditeit aanvankelijk relatief beperkt in staat op de sterke toename van de werkloosheid na de crisis te reageren, vooral in de VS en in het eurogebied. Hierdoor herstelde de loongroei ook trager toen de werkloosheid begon af te nemen. Ook drukt de zwakke arbeidsproductiviteitsgroei de lonen. Bij verder groeiherstel nemen de krapte op de arbeidsmarkt en arbeidsproductiviteitsgroei naar verwachting toe, met opwaartse loondruk als gevolg. Zoals in de afgelopen jaren is gebleken, kost dit proces tijd, wat de aanpassing van de loonontwikkeling en inflatie vertraagt.

Structurele factoren spelen ook een rol bij het zwakke herstel van de loongroei. Zo is de lage arbeidsproductiviteitsgroei waarschijnlijk deels structureel. Ook is het aantal deeltijdwerkers, met veelal een zwakkere onderhandelingspositie, sinds de crisis toegenomen vanwege een toegenomen voorkeur van werkgevers voor meer flexibele dienstverbanden. Voor zover structurele factoren meespelen, zal de loongroei beperkter reageren op verder herstel van de arbeidsmarkt dan in het verleden het geval was.

1.5.2 Monetaire maatregelen

In het eurogebied wordt de lage inflatie met expansief monetair beleid bestreden.

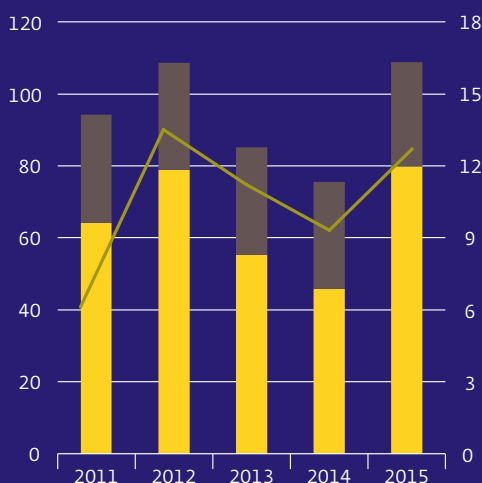
De depositorente is verlaagd tot -30 basispunten en door activa-aankopen zijn de monetaire condities verder verruimd. In januari 2015 is aangekondigd dat het aankoopprogramma van activa (asset purchase programme – APP) van de ECB is uitgebreid met overheidsobligaties, naast gedekte obligaties en effecten op onderpand van activa (asset-backed securities – ABS). Met het programma wordt voor EUR 60 miljard per maand aangekocht, waarvan ruim 5% door DNB. Het voornemen is hiermee door te gaan tot minstens eind maart 2017 en in ieder geval tot een duurzame aanpassing van het inflatiepad in lijn met de doelstelling zichtbaar is. Daarnaast stimuleert het Eurosysteem met gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (targeted longer-term refinancing operations – TLTRO's) de kredietverlening door banken. Inmiddels is in zes transacties voor bijna EUR 420 miljard uitgeleend. Box 1.1 gaat in op

Box 1.1 Toegenomen risico's en afgenomen winstvooruitzichten voor DNB

Het risicoprofiel van DNB is het laatste jaar verslechterd als gevolg van de situatie in Griekenland en de uitbreiding van de balans van het Eurosysteem. De crisis in Griekenland heeft geleid tot verhoogde blootstellingen van het Eurosysteem, waaronder DNB, aan de Griekse banken, overheid en centrale bank. Daarnaast is het risico op Griekse wanbetaling, herstructurering, of zelfs exit uit het Eurosysteem het laatste jaar gestegen; dit risico blijft hoog. Ook de grootschalige aankopen door het Eurosysteem hebben geleid tot meer uitzettingen en additioneel kredietrisico voor DNB, voornamelijk gerelateerd aan Europese (gedekte) obligaties. De aankopen leggen lage rente-inkomsten voor een langere termijn vast en het resulterende overschot aan liquiditeit wordt door kredietinstellingen aangehouden bij de centrale banken in het Eurosysteem in de vorm van deposito's waarover de depositorente van de ECB wordt vergoed. Hierdoor is DNB blootgesteld aan renterisico dat zich materialiseert in het geval dat de beleidsrentes significant en snel worden verhoogd. Omdat de aankopen tot minstens eind maart 2017 zullen worden aangehouden en de hoofdsomaflossingen worden geherinvesteerd, zullen de uitzettingen en risico's voor DNB verder toenemen en langdurig hoog blijven. De lage rentestanden hebben ook de winstgevendheid van DNB verminderd. De winstgevendheid daalt bovendien door het aflopen van de bestaande monetaire programma's, zoals het programma voor de effectenmarkten (securities markets programme - SMP), die een hoger rendement kennen.

Totale uitzettingen en risico's van DNB

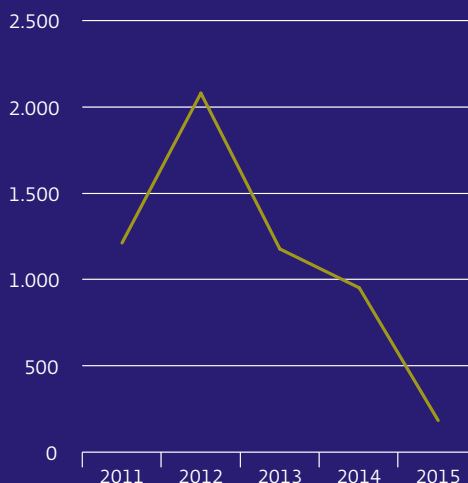
EUR miljard



- Overige portefeuilles
- Monetaire uitzettingen
- Risico (schaal rechts)

Ontwikkeling van het resultaat van DNB

EUR miljoen



Grafiek 1.10 Rente op tienjaars staatsobligaties

Procenten



de implicaties van deze maatregelen voor het risicoprofiel van DNB. De effecten van de monetaire maatregelen zijn met name zichtbaar op de financiële markten. Sinds medio 2014 – het moment dat een grootschalig aankoopprogramma steeds sterker werd ingeprijsd – zijn lange rentes sterk gedaald (zie grafiek 1.10). Daarnaast is de euro flink gedeprecieerd, vooral in aanloop naar de uitbreiding van het APP met overheidsobligaties. Tevens is de private kredietgroei in het eurogebied in 2015 weer positief geworden. Het effect van de monetaire maatregelen is met grote onzekerheid omgeven. Het effect op de inflatie in het eurogebied wordt door de ECB geschat op 0,5 procentpunt in 2016 en 0,3 procentpunt in 2017, terwijl het effect op de bbp-groei in de periode 2015-2017 cumulatief op circa 1 procentpunt wordt geschat.

1.5.3 Afnemende meeropbrengsten

De effectiviteit van het ruime monetaire beleid kent zijn beperkingen. Zo is na een fors initieel effect van het APP op de inflatieverwachtingen, het opwaartse effect minder persistent geworden. Het illustreert dat aankondigingseffecten uitgewerkt raken als een monetaire maatregel na verloop van tijd als normaal wordt beschouwd. Ook het zogenoemde portefeuillesubstitutiemechanisme, waarbij activa-aankopen door de centrale bank risicovollere beleggingen door marktpartijen uitlokken, kan zwakker worden als door hoge activaprijzen de verwachte rendementen afnemen. Daarbij komt dat monetair beleid beperkte invloed heeft als de doorwerking wordt belemmerd door meer structurele factoren, zoals hoge schulden, zwakke banken, marktfragmentatie en achterblijvende structurele hervormingen. Een andere verklaring voor de afnemende meeropbrengsten van het expansieve monetaire beleid is dat bij zeer lage nominale rentes het marginale effect van nieuwe maatregelen minder groot is door

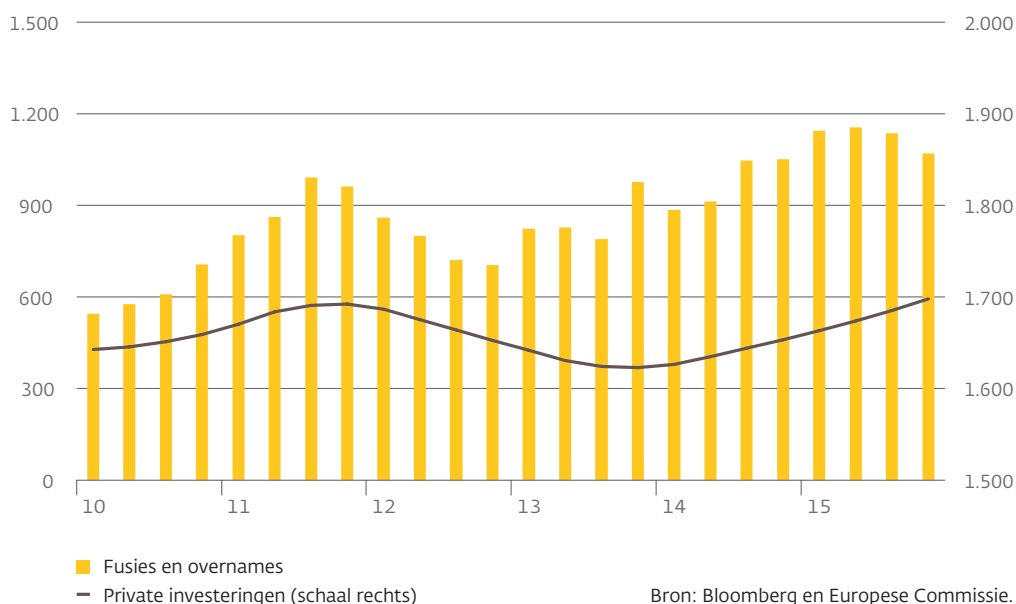
de liquiditeitsval. Dat houdt in dat beleggers bij zeer lage markttrentes geneigd zijn om liquide middelen aan te houden, omdat de extra opbrengst van alternatieve of langere beleggingen beperkt is. De effecten van ruim monetair beleid kunnen na verloop van tijd ook afnemen als banken dalende markttrentes moeilijker kunnen doorberekenen in (retail)depositorrentes. Dit zet druk op rentemarges, waardoor banken terughoudend zouden kunnen worden met het verlagen van leenrentes.

Langdurig expansief monetair beleid kan op termijn leiden tot financiële-stabiliteitsrisico's, onder andere omdat marktpartijen in hun beleggingsposities rekening houden met voortzetting van het ruime monetaire beleid. Het stimuleert de zoektocht naar rendement en maakt financiële activa aantrekkelijker ten opzichte van investeringen in de reële economie. Illustratief is dat fusie- en overname-activiteiten en inkoop van eigen aandelen sterk zijn toegenomen, terwijl de bedrijfsinvesteringen in het eurogebied slechts langzaam herstellen (zie grafiek 1.11). De dichotomie tussen reële en financiële ontwikkelingen kan leiden tot onevenwichtigheden, die uiteindelijk onhoudbaar worden. Het risico op schadelijke neveneffecten neemt toe naarmate de onconventionele maatregelen langer van kracht blijven.

In de monetaire besluitvorming moet nadrukkelijker rekening worden gehouden met onzekerheid over de inflatiedynamiek en de doorwerking van het monetaire beleid. De onzekerheid hangt samen met de ongekend grote schokken op de economie, zoals de scherpe daling van de olieprijs en de naweeën van de financiële crisis. Daarbij kunnen structurele veranderingen in de inflatiedynamiek, zoals de reactie van de loonontwikkeling op de stand van de conjunctuur, aanleiding geven voor een herbezinning op het gewenste inflatiepad, in het bijzonder de tijdshorizon waarop het monetaire beleid zich richt. Het duurt geruime tijd voordat de monetaire maatregelen doorwerken op de economie en inflatie. Daarom moet het beleid over een voldoende lange horizon worden beoordeeld.

Grafiek 1.11 Investerings eurogebied blijven achter

Voortschrijdende vierkwartaalssommen in EUR miljard



Toelichting: Investerings zijn geïnterpoleerd.

1.6 Naar een positief perspectief voor de EMU

De afgelopen jaren is de EMU op belangrijke punten versterkt, maar de muntunie is voorlopig nog niet af. Er dreigt een situatie te ontstaan waarin overheden veel risico's met elkaar delen, zonder voldoende effectieve regels om die risico's te beperken. Daarnaast blijft de economische groei achter. Institutionele versterkingen en structurele hervormingen moeten bijdragen aan een positief perspectief voor het eurogebied.

1.6.1 De EMU is nog niet af

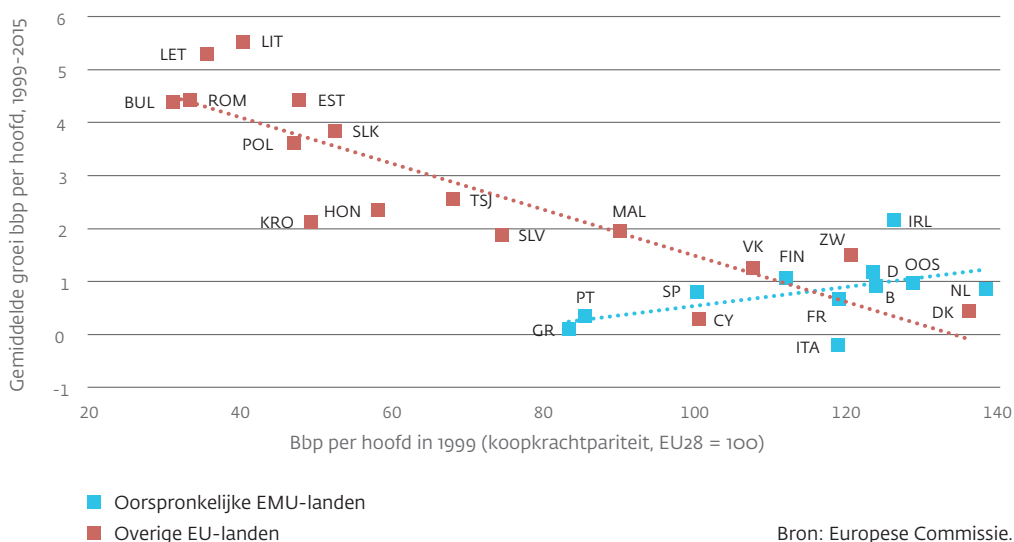
De EMU is de afgelopen jaren op belangrijke punten versterkt. Zo is het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) aangescherpt om de begrotingsdiscipline te vergroten. Daarnaast moet de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden (macroeconomic imbalances procedure, MIP) problemen helpen voorkomen, zoals zeepbellen op de huizenmarkt en grote tekorten op de lopende rekening. De bankenunie moet problemen helpen voorkomen in de bancaire sector en het effect daarvan op de overheidsfinanciën verminderen. Ten slotte kunnen financiële vangnetten zoals het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) steun bieden aan overheden in financieringsmoeilijkheden. Door deze versterkingen is de kans op grote financiële turbulentie in de EMU aanzienlijk afgenomen. Dat bleek ook toen in de zomer van 2015 de discussie over het nieuwe Griekse steunpakket niet leidde tot besmetting naar andere landen.

Desondanks is de versterking van de muntunie nog niet volledig afgerond. Zo groeit de twijfel over de effectiviteit van de versterkte budgettaire en economische regels. Op budgettair terrein lijken sommige landen weg te komen met begrotingsbeleid dat ver af ligt van de geest van het SGP. Ook de aanbevelingen van de MIP om onevenwichtigheden te voorkomen worden niet door alle landen volledig opgevolgd. Mede hierdoor nemen kwetsbaarheden, zoals hoge publieke schulden, slechts langzaam af en kunnen er relatief gemakkelijk nieuwe ontstaan. Dat is onwenselijk, temeer daar overheden hebben afgesproken elkaar tijdens crises financieel te steunen. Zo dreigt een situatie te ontstaan waarin overheden wel risico's met elkaar delen, maar er te weinig effectieve regels zijn om deze risico's te beperken. Dit vergroot de kans dat landen in de toekomst opnieuw een beroep moeten doen op de publieke risicodeling via de Europese steunfondsen. De balans tussen de mate van publieke risicodeling en de strengheid van coördinatie via Europese regels dreigt scheef te groeien.

Daarnaast blijven de economische prestaties in de EMU achter. Het herstel verloopt trager dan in andere ontwikkelde landen en de werkloosheid daalt weliswaar, maar is met 10,4% in december 2015 nog altijd hoog. In de aanloop naar de EMU werd er bovendien van uitgegaan dat de muntunie zou bijdragen aan inkomensconvergentie, maar dat is nog niet gerealiseerd. Sinds 1999 hebben EU-landen met een relatief laag inkomen een deel van hun welvaartsachterstand ingehaald (zie grafiek 1.12). Van de twaalf oorspronkelijke EMU-leden zijn echter de landen met een lagere welvaart juist wat verder achterop geraakt. Deels komt dit door de ontstane onevenwichtigheden, zoals zeepbellen op de huizenmarkt en tekorten op de lopende rekening.

Grafiek 1.12 Inkomensconvergentie sinds 1999: EMU versus EU

EUR duizend respectievelijk procenten

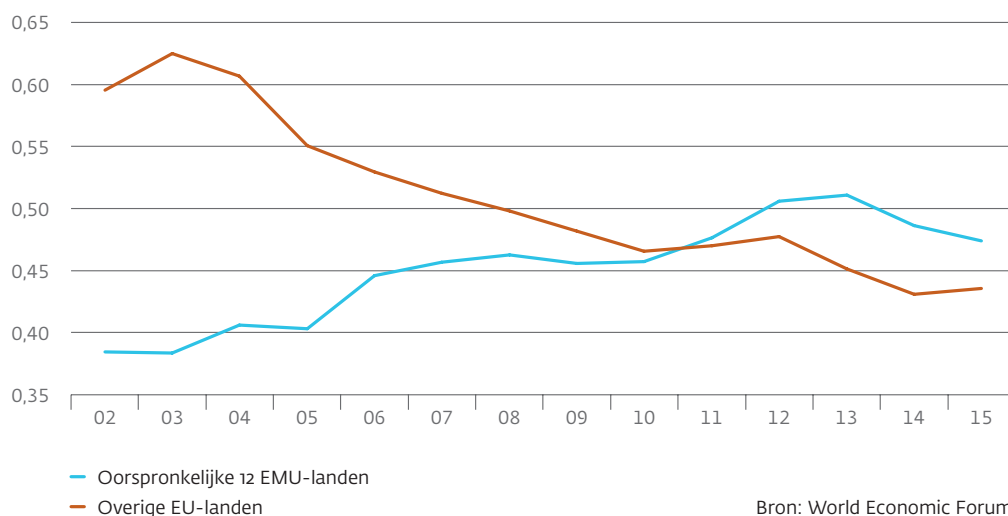


Bron: Europese Commissie.

Voorts kampen sommige landen structureel met een lage economische groei, doordat hun economieën niet snel genoeg zijn aangepast aan de eisen van het wegvallen van wisselkoersen in de monetaire unie en aan de eisen van de toegenomen concurrentie door globalisering. De verschillen tussen landen op het gebied van concurrentiekracht, aanpassingsvermogen en kwaliteit van instituties zijn sinds de start van de EMU verder toe- in plaats van afgenomen (zie grafiek 1.13). Deze ontwikkelingen kunnen op den duur het draagvlak voor de muntunie aantasten. Voor een positief perspectief voor het eurogebied zijn daarom verdere versterkingen van de EMU nodig. Het in 2015 verschenen [Verslag van de vijf voorzitters](#) (van de Europese Commissie, de eurogroep, de Europese Raad, het Europese parlement en de ECB) over de toekomst van de EMU biedt hier goede aanknopingspunten voor. Van belang is om te zorgen voor een beter evenwicht tussen de mate waarin overheden risico's met elkaar delen en de mate waarin zij deze risico's via Europese coördinatie kunnen beperken. Ook is het nodig dat landen hun aanpassings- en groeivermogen vergroten met structurele hervormingen.

Grafiek 1.13 Structurele verschillen binnen de EMU en de EU

Standaarddeviatie Global Competitiveness Index van World Economic Forum



Toelichting: De methode van het World Economic Forum is in de loop der tijd verder verfijnd, waardoor cijfers van jaar op jaar niet volledig vergelijkbaar zijn. Een stijgende (dalende) lijn duidt op grotere (kleinere) verschillen tussen landen.

1.6.2 Versterking van de beleidscoördinatie

Een betere naleving en handhaving van de bestaande regels kan economische kwetsbaarheden beter tegengaan en is dus een belangrijke voorwaarde voor een evenwichtiger balans tussen coördinatie en publieke risicodeling. De betere naleving vergt vooral een inspanning van landen zelf, maar er zijn ook verbeteringen op Europees niveau mogelijk. Het raamwerk is op een aantal terreinen immers erg ingewikkeld geworden, wat de naleving en handhaving ervan niet ten goede komt.

Allereerst moeten de regels eenvoudiger worden, waarbij het voorkomen van onevenwichtigheden centraal moet staan. Zo is op budgettair terrein meer aandacht nodig voor regels voor makkelijk meetbare indicatoren als de overheidsschuld of de uitgavengroei, naast regels voor het soms volatiele structurele EMU-saldo, dat het feitelijke begrotingsaldo corrigeert voor de stand van de conjunctuur. In de MIP kan het aantal indicatoren om onevenwichtigheden te signaleren omlaag. Ten tweede moeten regels strenger en transparanter worden toegepast. Procedures kunnen eenvoudiger worden door minder uitzonderingen en heldere criteria bij regels die discretionaire beoordelingsruimte bevatten. Ten slotte moeten landen meer betrokken worden bij de handhaving van de regels. Het is evident dat naleving niet volledig kan worden overgelaten aan de landen zelf. Aan centralisatie kleven echter ook nadelen, vooral omdat dit vaak ten koste gaat van het draagvlak voor de regels. Er kan in dit verband worden aangesloten bij het voorstel uit het [Verslag van de vijf voorzitters](#) om netwerken van onafhankelijke autoriteiten op te richten. Volgens dat verslag zouden de in het kader van het Verdrag inzake Stabiliteit, Coördinatie en Bestuur opgerichte onafhankelijke nationale begrotingsinstanties (in Nederland de Raad van State) moeten worden aangevuld met een Europese budgettaire raad. Ook zou in ieder land een nationale raad voor het concurrentievermogen moeten worden opgericht. Op termijn zouden de bevoegdheden van deze instanties bij handhaving van de regels verder kunnen worden uitgebreid.

1.6.3 Publieke en private risicodeling

De manier waarop EMU-landen risico's met elkaar delen kan verder verbeteren. Er zijn nog veel mogelijkheden om private partijen meer in de risico's te laten delen, voordat de risico's bij de belastingbetalers terecht komen. Dat kan bijvoorbeeld via grensoverschrijdend aandelenbezit, waardoor aandeelhouders uit andere landen meedelen in de winsten en verliezen van een bedrijf. In de VS dempt deze private risicodeling een groter deel van economische schokken dan de gehele federale begroting. In de EMU is private risicodeling minder ontwikkeld. De financiële integratie is weliswaar sterk toegenomen, maar kapitaalstromen bleken procyclisch te zijn en de financiële problemen te vergroten. Tijdens de Europese schuldencrisis trad op grote schaal kapitaalvlucht op, waardoor het beroep op publieke risicodeling juist sterk toenam. Voor meer private risicodeling is een andere vorm van financiële integratie nodig. De Europese kapitaalmarktunie is hierin een belangrijke eerste stap. Zo kan private risicodeling worden bevorderd door internationaal aandelenbezit aantrekkelijker te maken ten opzichte van schuld, bijvoorbeeld door fiscale prikkels voor schuldfinanciering af te bouwen. Ook kan worden bevorderd dat internationale kredietverlening niet meer alleen plaatsvindt via banken, maar ook via securitisaties en obligaties. Ten slotte moeten schulden beter afwikkelbaar worden door de faillissementswetgeving in de EMU-landen te harmoniseren. Om een mate van private risicodeling zoals in de VS te benaderen, is echter ook op andere terreinen verdere integratie vereist.

Daarnaast is het mogelijk om de inzet van publiek geld aan banden te leggen in situaties waarbij toch publieke risicodeling nodig is, zoals tijdens crises. Ook dat draagt bij aan een betere balans tussen risicodeling en coördinatie. Dit kan onder meer door te bevorderen dat banken die veel obligaties van hun eigen overheid bezitten hun balans verder versterken. Dit maakt hen minder kwetsbaar indien de risico's op die obligaties zich materialiseren. Daartoe dient de gunstige behandeling van staatspapier in bancaire regelgeving te worden gewijzigd, door net als voor andere activa ook voor deze balanspost risicogewichten en concentratielimieten in te voeren (zie paragraaf 2.3.4). Daarnaast is het wenselijk om het beslag op het ESM te kunnen beperken, voordat landen een noodlening krijgen. In dat verband verdient het aanbeveling om een herstructureringsmechanisme voor overheidsschuld in te voeren, waarbij op basis van heldere regels door een onafhankelijk instituut een houdbaarheidsanalyse wordt opgesteld. Als daaruit volgt dat de schuld niet houdbaar is, dient eerst herstructurering van de overheidsschuld plaats te vinden.

1.6.4 Structurele convergentie en publieke risicodeling

Structurele hervormingen en het verder versterken van de interne markt kunnen bijdragen aan meer aanpassingsvermogen en groeipotentieel, wat belangrijk is voor een positief perspectief voor het eurogebied. Zo kunnen nog stappen worden gezet op het gebied van de interne markt voor diensten en op het gebied van gereguleerde beroepen zoals architecten, advocaten en notarissen. Nog veel winst valt te boeken door het wegnemen van knelpunten bij het doorgroeien van kleine bedrijven en het verbeteren van de kwaliteit van het juridische systeem, bijvoorbeeld ter naleving van contracten. In eerste instantie is het aan landen zelf om dergelijke hervormingen door te voeren. Op termijn kan ook de EU beter bevorderen dat landen via hervormingen hun economische structuur versterken. Deze structurele convergentie naar een hoog niveau kan de EU bewerkstelligen door met benchmarks en minimumstandaarden meer bindende coördinatie rond hervormingen op te leggen.

Tot slot zouden structurele hervormingen gestimuleerd kunnen worden door landen die convergeren toegang te geven tot een budgettaire stabilisatiefonds, zoals het [Verslag van de vijf voorzitters](#) voorstelt. Een dergelijke optie is echter niet zonder risico's. Als de EMU goed functioneert en landen onevenwichtigheden vermijden, is het geen probleem om schokken via nationale begrotingen te blijven opvangen. Een stabilisatiefonds is vooral effectief in die gevallen dat nationale stabilisatie wordt gehinderd door bijvoorbeeld hoge publieke schulden. Maar juist in die situatie is er een grote kans dat een stabilisatiefonds uitmondt in permanente herverdeling tussen landen, zonder dat daar voldoende politiek draagvlak voor bestaat. Uitbreiding van de publieke risicodeling is daarom pas haalbaar als structurele verschillen in de EMU verder zijn teruggedrongen en de mechanismen om risico's te beperken effectief werken. Daarnaast worden zowel nationale als Europese belastingen uiteindelijk door dezelfde belastingbetalers opgebracht. Een eventuele uitbreiding van de belastingheffing op Europees niveau vermindert dus de capaciteit voor belastingheffing op nationaal niveau.

Toezicht:
voortdurend alert

2 Toezicht: voortdurend alert

2.1 Inleiding

55

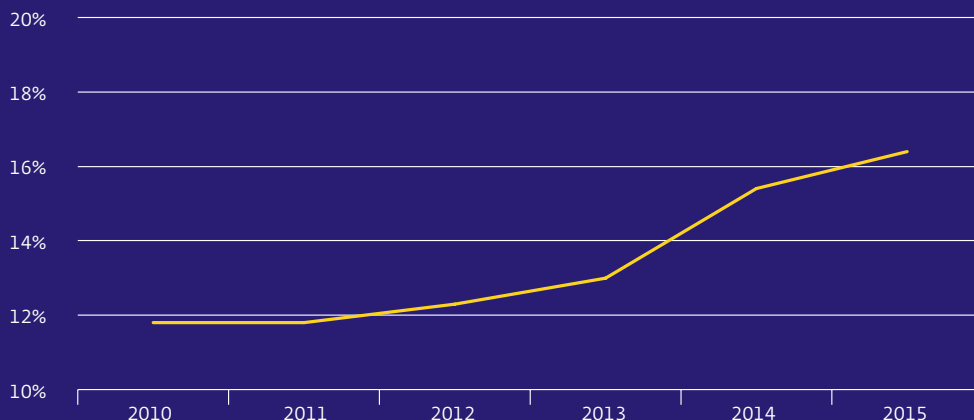
Het afgelopen jaar kende Nederland economisch herstel. Ook zijn financiële instellingen, mede door de ingezette wetgevingsagenda, beter gewapend tegen een financiële crisis. Deze vooruitgang is positief, maar betekent nog niet dat er rustiger tijden zijn aangebroken voor het prudentiële toezicht van DNB. Over de gehele breedte van de financiële sector blijven er belangrijke aandachtspunten die het herstel van vertrouwen in de weg staan. Ook zijn er macro-economische, geopolitieke en Europese ontwikkelingen en risico's die grote consequenties voor Nederlandse financiële instellingen kunnen hebben. DNB kijkt dan ook scherp naar deze ontwikkelingen. Bovendien leert de geschiedenis dat risico's zich ontwikkelen in tijden van relatieve voorspoed. Er is dus alle reden tot blijvende vasthoudendheid in het prudentiële toezicht.

In de Staat van het Toezicht, die gelijktijdig met dit jaarverslag wordt gepubliceerd, kijkt DNB terug op de ontwikkelingen in het afgelopen jaar. Dit hoofdstuk gaat vooral in op de belangrijkste uitdagingen en risico's waar het toezicht van DNB zich in 2016 op richt. Paragraaf 2.2 gaat daartoe in op de toekomstbestendigheid van de verzekeringssector, waarbij de uitdagingen voor bedrijfsmodellen, de implementatie van Solvency II en wereldwijde kapitaalstandaarden een centrale rol spelen. Paragraaf 2.3 bespreekt de belangrijkste ontwikkelingen in het banktoezicht: het SSM draait ruim een jaar na invoering op volle toeren, en de afronding van de implementatie van Bazel III komt in zicht. Paragraaf 2.4 beschrijft wat volgens DNB de kenmerken van een duurzaam pensioenstelsel zijn, en welke rol het toezicht heeft indien risico's in toenemende mate bij individuele deelnemers komen te liggen. In paragraaf 2.5 wordt ingegaan op de blijvende aandacht die DNB heeft voor governance. Hierbij wordt het belang van een grondige risicoanalyse op het gebied van integriteit en de versterking van het toetsingsproces besproken. Paragraaf 2.6 behandelt de opkomst van technologische innovatie in de financiële sector. Tot slot gaat paragraaf 2.7 in op nieuwe potentiële risico's waar DNB zich op richt: commercieel vastgoed en klimaatverandering.

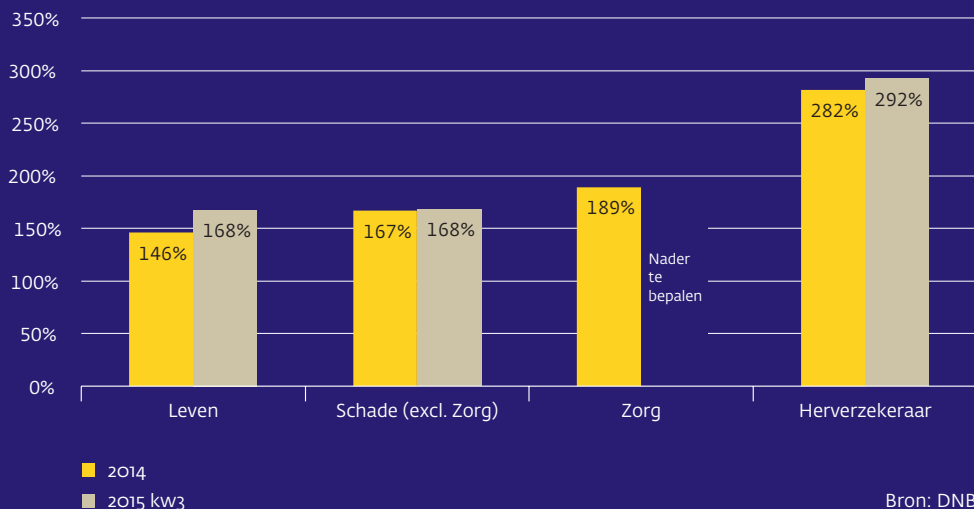
Box 2.1 Financiële positie banken, verzekeraars en pensioenfondsen

De kapitaalposities van banken zijn de afgelopen jaren versterkt. De financiële positie van verzekeraars en pensioenfondsen is daarentegen nog kwetsbaar. Een meer gedetailleerd overzicht van de financiële positie van Nederlandse financiële instellingen is te vinden in DNB's Staat van het Toezicht.

Kapitaalposities banken

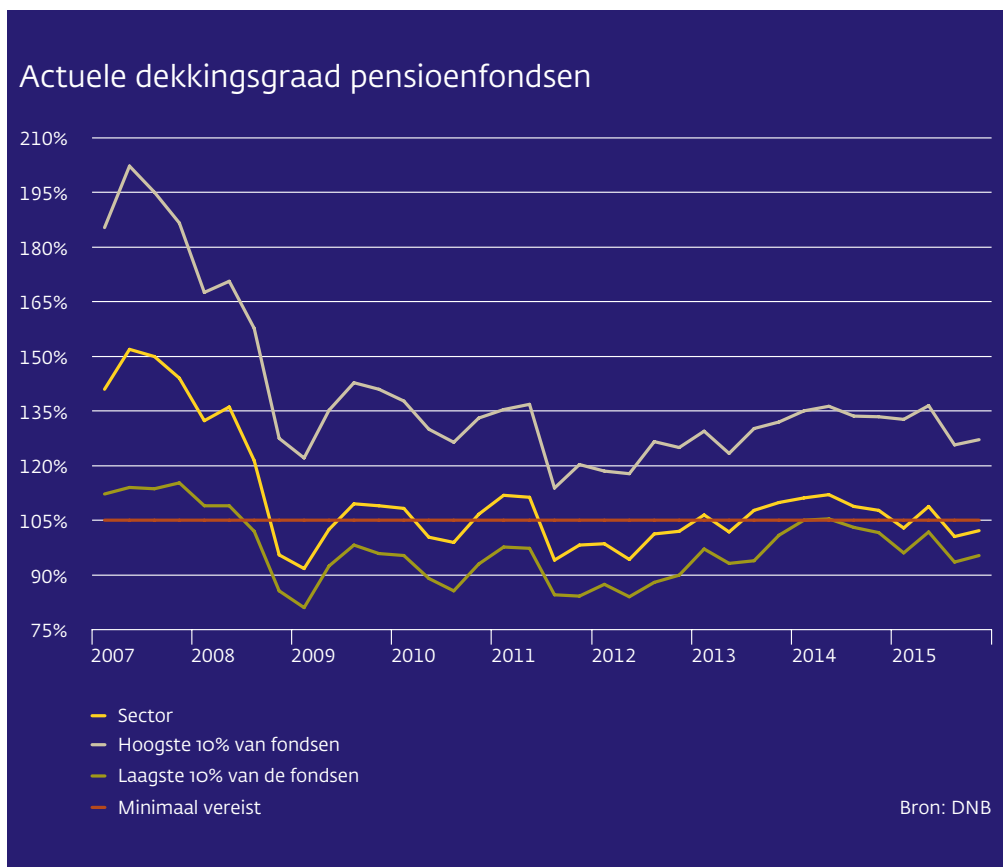


Solvency II ratio's verzekeraars



Bron: DNB

1 Solvabiliteitsratio gedefinieerd als aanwezig (en in aanmerking komend) kapitaal gedeeld door vereist kapitaal. Gewogen gemiddelde solvabiliteitsratio's voor solo-entiteiten o.b.v. de standaardformule.



2.2 Toekomstbestendigheid verzekeraars

Veranderende marktomstandigheden, lage rente en een afgenomen vertrouwen in verzekeraars hebben ertoe geleid dat risico's in de verzekeringssector de afgelopen jaren zijn toegenomen. DNB blijft daarom de sector bewegen deze uitdagingen het hoofd te bieden. Daarbij is een goed toezichtkader onontbeerlijk. De nieuwe Europese Solvency II-regels en op termijn de wereldwijde IAIS-voorschriften, moeten waarborgen dat instellingen hun verplichtingen kunnen nakomen. Daarnaast zet DNB zich op nationaal en internationaal niveau in om een effectief herstel- en resolutiekader te ontwikkelen.

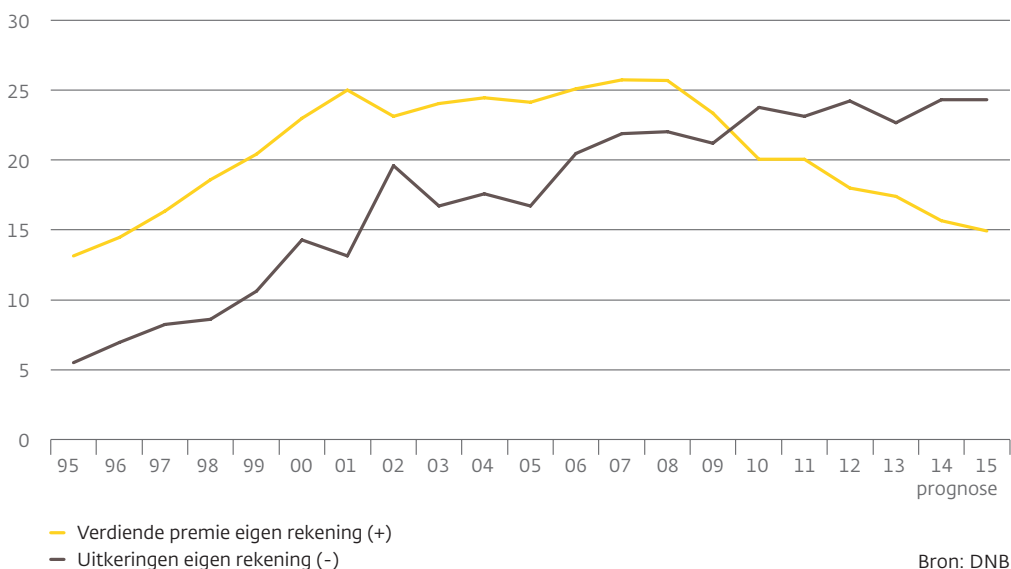
2.2.1 Uitdagingen voor het bedrijfsmodel van verzekeraars

De omzet en het verdienvermogen van verzekeraars staan onder druk. De woekerpolisaffaire en alternatieven voor vermogensopbouwende levensverzekeringen hebben tot een sterke daling van verkopen geleid (zie grafiek 2.1). Daarnaast heeft de huidige lage rente tot verslechtering van kapitaalposities geleid.

Tegelijkertijd zijn er nieuwe kansen. De Wet algemeen pensioenfonds biedt nieuwe mogelijkheden voor verzekeraars in de collectief leven markt. Het wetsvoorstel voor de variabele pensioenuitkering biedt verzekeraars de mogelijkheid om nieuwe productvormen in de pensioenmarkt te introduceren. Technologische innovatie biedt zowel kansen als bedreigingen voor de Nederlandse verzekeringssector. Vanwege de grote potentiële impact van technologische innovatie is het van belang dat verzekeraars tijdig hierop anticiperen.

Grafiek 2.1 Levensverzekeraars: premies en uitkeringen

Miljarden euro's, kwartaalcijfers zijn cumulatief binnen een kalenderjaar



DNB hecht er aan dat verzekeraars stappen zetten in het verder vergroten van de toekomstbestendigheid van hun verdienmodel en blijft hierover met hen in dialoog. DNB zal in 2016 een visie op de structuur van de verzekeringssector publiceren vanuit micro- en macroprudentiële optiek. Hierin analyseert DNB maatschappelijke en mondiale trends en ontwikkelt zij aanbevelingen die gericht zijn op het vergroten van de toekomstbestendigheid van de sector. Tevens zal in 2016 met behulp van een EIOPA-stresstest de weerbaarheid van verzekeraars tegen onder meer lage rente worden getest.

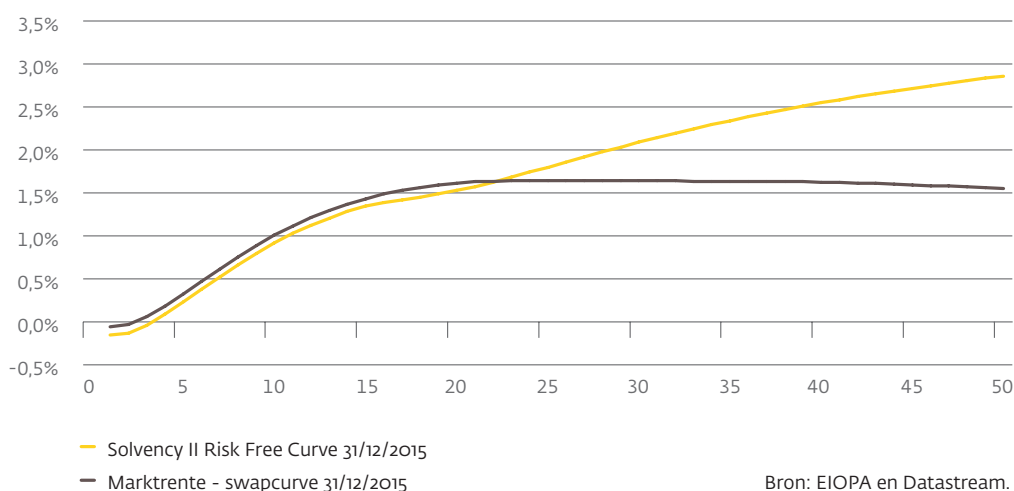
2.2.2 Implementatie van Solvency II

Het nieuwe Europese toezichtraamwerk Solvency II is een belangrijke stap voorwaarts. Solvency II brengt risico's beter in beeld, zowel voor toezichthouders als voor het bredere publiek. Dit geeft een extra prikkel voor verzekeraars om kwetsbaarheden, bijvoorbeeld voor lage rentes, te verminderen.

Na de intensieve voorbereidingen op Solvency II van de afgelopen jaren, worden in 2016 de eerste rapportages beoordeeld, waarbij de kwaliteit van data extra aandacht krijgt. Daarnaast heeft DNB de aanvragen beoordeeld van verzekeraars die een intern model willen gebruiken voor het berekenen van de kapitaaleis onder Solvency II en monitort zij nauwlettend de implementatie van governance-eisen voortvloeiend uit Solvency II, in het bijzonder de inrichting van sleutelfuncties.

Grafiek 2.2 Rentecurves

Looptijd in jaren



Voor kleine verzekeraars en natura-uitvaartverzekeraars is op nationaal niveau het Solvency II Basic-toezichtkader ontwikkeld. Dit kader kent op hoofdlijnen dezelfde opzet als Solvency II, maar is proportioneel aangepast.

Enkele belangrijke details van Solvency II worden in 2016 geëvalueerd. Zo ligt de huidige marktrente beduidend onder het niveau van de Solvency II-rentecurve voor discontering van toekomstige verplichtingen (zie grafiek 2.2). Dit komt vooral door de relatief hoog vastgestelde ultimate forward rate (UFR). Dat heeft impact op de Solvency II-solvabiliteitsratio's. Indien nodig betreft DNB daarom dit zogenoemde UFR-effect in haar beoordeling van het kapitaal- en dividendbeleid van een verzekeraar. DNB zet internationaal in op aanpassing van de UFR en daarmee de rentecurve. Daarnaast monitort DNB nauwgezet andere effecten van de invoering van Solvency II om mogelijke verbeterpunten te identificeren.

De verzekeringssector is gemiddeld goed gekapitaliseerd (zie tabel 2.1). Belangrijk gegeven hierbij is, is dat de Solvency II-ratio's niet direct te vergelijken zijn met die van Solvency I, omdat de kapitaalvereiste fundamenteel anders wordt berekend. De kapitaaleisen onder Solvency II worden immers risicogebaseerd vastgesteld: hoe meer risico's een verzekeraar neemt, des te hoger zijn de vereiste buffers.

Tabel 2.1. Solvabiliteit onder Solvency I en Solvency II

In procenten

	Solvabiliteitsratio	
	Solvency I	Solvency II
Herverzekeraar	692	282
Leven	244	146
Schade	343	167
Zorg	247	189

Een goed toezichtkader kan niet in alle gevallen een deconfiture voorkomen. Een dergelijk faillissement kan het vertrouwen in de sector verder uithollen en andere ongewenste effecten hebben. DNB werkt daarom samen met het ministerie van Financiën, op zowel nationaal als internationaal niveau, aan een effectief herstel- en resolutieraamwerk voor verzekeraars. Dit raamwerk moet een tijdige en ordelijke afwikkeling van een in nood verkerende verzekeraar bevorderen, bijvoorbeeld door resolutieplannen op te stellen.

2.2.3. Ontwikkeling van wereldwijde standaarden

Omdat veel grote verzekeraars wereldwijd actief zijn, werkt DNB ook op mondiaal niveau aan toezichtraamwerken voor internationaal opererende en systeemrelevante verzekeringsgroepen. Dit gebeurt onder de vlag van de wereldwijd opererende koepel van het verzekeringstoezicht (International Association of Insurance Supervisors – IAIS). Dit gemeenschappelijk kader en de bijbehorende wereldwijde kapitaalstandaard voor verzekeraars (insurance capital standard – ICS) worden door DNB gezien als belangrijke stappen om toezicht mondiaal te harmoniseren. Hiermee verwacht DNB beter zicht te krijgen op de activiteiten van Nederlandse verzekeringsgroepen buiten de EU en op activiteiten van niet-Europese groepen in Nederland. DNB streeft ernaar om de nieuwe standaarden zoveel mogelijk aan te laten sluiten bij Solvency II, opdat Europese verzekeraars met stabiele en consistente kaders te maken krijgen.

Jaarlijks stelt de Raad voor de Financiële Stabieliteit (Financial Stability Board - FSB) een lijst met mondiaal systeemrelevante verzekeraars samen. Een verzekeraar wordt beschouwd als mondiaal systeemrelevant indien het falen van die verzekeraar een grote impact kan hebben op het wereldwijde financiële systeem en de reële economie. Eind 2015 is Aegon aangemerkt als mondiaal systeemrelevant. Systeemrelevante verzekeraars moeten aan verschillende aanvullende maatregelen voldoen, zoals een extra kapitaaleis. Deze maatregelen dragen ertoe bij dat de kans op en de impact van het falen van systeemrelevante verzekeraars beperkt worden en dat besmettingsgevaar wordt ingeperkt.

2.3 Banken: SSM op stoom, afronding Bazel III in laatste fase

In het afgelopen jaar zijn belangrijke stappen gezet in het banktoezicht, zowel op Europees als mondiaal niveau. Het gemeenschappelijk toezichtmechanisme (single supervisory mechanism – SSM) heeft een succesvol en uitdagend eerste jaar gehad en er zijn grote stappen gezet in de verdere harmonisatie van het banktoezicht. In Bazel zijn discussies over een verdere mondiale standaardisatie van toezichtstandaarden in een laatste fase aanbeland. Afronding van Bazel III en de voortschrijdende harmonisatie van het SSM-toezicht zullen op termijn bijdragen aan een efficiëntere en stabielere bancaire dienstverlening. Tegen deze achtergrond is de kapitaalpositie van de Nederlandse banken verder versterkt en zijn banken weerbaarder geworden tegen financiële schokken.

2.3.1 SSM op stoom

Met het SSM is een grensoverschrijdend toezichtraamwerk neergezet met effectieve samenwerking tussen de ECB en de nationale toezichthouders. Daarbij is het uitgangspunt gebruik te maken van de binnen het SSM aanwezige expertise en ervaring. De ECB houdt sinds 4 november 2014 direct toezicht op alle significante banken in de SSM-landen. Inmiddels zijn dit 130 banken en bankgroepen met een balanstotaal van EUR 25 biljoen (2,5 keer het bbp van het eurogebied). Het toezicht op deze banken wordt uitgevoerd door joint supervisory teams (JST's), waarbinnen toezichthouders van de ECB en de nationale toezichthouders samenwerken. Daarnaast houden zij samen prudentieel toezicht op de minder significante banken; dit toezicht wordt primair gedaan door de nationale toezichthouders zelf onder auspiciën van de ECB. In het afgelopen jaar is het SSM-brede instrument om diepgaande on-site onderzoeken te doen op specifieke terreinen als kredietrisico of risicomanagement, op grote schaal ingezet. Er werden circa 300 on-site onderzoeken en modelinspecties uitgevoerd. De eerste ervaringen zijn positief: de on-site onderzoeken leiden tot betere inzichten en concrete toezichtinterventies.

2.3.2 Harmonisatie van het Europese banktoezicht

In één jaar SSM zijn grote stappen gezet om het prudentiele toezicht verder te harmoniseren. Binnen het SSM wordt toezicht gehouden op basis van één toezichthandleiding (Supervisory Manual). In het verslagjaar is deze op basis van de eerste ervaringen verder ontwikkeld. Bij de harmonisatie van het Europese banktoezicht zet DNB onder andere in op het breder uitrollen van toezicht op gedrag en cultuur.

Een gebied waar belangrijke stappen zijn gezet om te komen tot één SSM-methode is bij de procedure van prudentiële toetsing en evaluatie (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP). Hierbij is echter nog steeds ruimte voor verbetering, onder andere op het gebied van liquiditeit. Nu ook de macroprudentiële buffers ingefaseerd worden, moeten bovendien de verschillende onderdelen van de kapitaaleis goed op elkaar afgestemd worden. De methode zal daarom verder ontwikkeld worden, ten behoeve van de SREP-besluiten in 2016.

In 2016 zullen 39 SSM-banken uit 10 verschillende landen deelnemen aan de stresstest van de Europese Bankautoriteit (European Banking Authority - EBA). De activa van deze banken

beslaan 70% van de totale bancaire activa in het eurogebied. De belangrijke banken die buiten het bereik van de stresstest van de EBA vallen, worden door de ECB aan een aparte top-down stresstest onderworpen. Deze zal in lijn zijn met de stresstest van de EBA, maar rekening houden met de kleinere omvang en lagere complexiteit van deze banken.

Met het oog op een 'level playing field' en een betere onderlinge vergelijkbaarheid van de kapitaalratio's van banken binnen het SSM is het belangrijk dat banken op dezelfde wijze aan normen en standaarden moeten voldoen. De regelgeving (CRD IV/CRR) laat echter op een aantal punten discretie aan nationale toezichthouders bij de toepassing van toezichtbepalingen. Om deze reden zijn binnen het SSM in 2015 projecten gestart gericht op de harmonisatie van de wijze waarop (i) de Europese toezichtregelgeving wordt toegepast en (ii) interne modellen van banken worden beoordeeld.

2.3.3 Afronding Bazel III: balanceren tussen standaardisatie en risicosensitiviteit

Bij de bepaling van mondiale toezichtstandaarden liggen de interne modellen van banken onder een vergrootglas. In de afronding van de post-crisis Bazelse hervormingen ligt de nadruk op standaardisatie van de bepaling van de risicogewogen activa, die nu veelal met interne modellen worden bepaald. Tegelijkertijd wordt getracht risicosensitiviteit te behouden. Dit is van belang voor de vaststelling van de risicogewogen kapitaaleisen.

Het belangrijkste risico van het gebruik van interne modellen is dat risico's te laag worden voorgesteld en bijbehorende kapitaaleisen te laag zijn. Ook kunnen er niet-verklaarbare verschillen optreden tussen de berekende risicogewichten op basis van interne modellen, waardoor het gelijke speelveld tussen banken mogelijk wordt verstoord. Daarom wordt gezien of het gebruik van interne modellen in bepaalde mate moet worden beperkt. Dit kunnen maatregelen zijn die de vrijheidsgraden voor de berekening van parameters in de interne modellen beperken. Daarnaast kunnen de hefboomratio en een kapitaalvloer op een indirecte wijze het belang van interne modellen terugdringen. Naarmate deze op een hoger percentage worden vastgesteld, wordt het belang van interne modellen bij de berekening van de risicogewogen activa kleiner.

Tegelijkertijd kennen interne modellen belangrijke voordelen: ze zijn meer risicosensitief en stimuleren een beter risicomanagement door banken. De uitdaging is zodoende om tegelijkertijd de toegevoegde waarde van interne modellen te blijven benutten én het modelrisico van interne modellen te mitigeren.

2.3.4 Sluitstuk Bazels akkoord: behandeling overheidsrisico's

Herziening van de behandeling van bancaire blootstellingen aan overheden kan het sluitstuk vormen op de Bazelse hervormingen. Staatsschuld geniet een voorkeursbehandeling in de toezichtregelgeving voor banken. Momenteel wordt de behandeling van staatsschuld in alle verschillende onderdelen van het Bazelse raamwerk geëvalueerd.

Aan staatsobligaties zijn momenteel veelal geen kapitaaleisen en concentratiebeperkingen verbonden. Dit staat op gespannen voet met de risico's: blootstellingen aan overheden kennen vaak lage risico's maar zijn zeker niet risicovrij, zo leren ook recente ervaringen in Europa. Mocht de behandeling van staatsobligaties consistentener worden gemaakt met de risico's dan leidt dit mogelijk tot een verhoging van kapitaaleisen en beter gespreide portefeuilles van overheidspapier.

2.3.5 Naar efficiëntere en stabielere bancaire dienstverlening

Aangescherpte internationale standaarden en harmonisatie van het SSM-toezicht dragen op termijn bij aan een efficiëntere en stabielere bancaire dienstverlening. Het internationale karakter van de Europese bankensector en het gelijkere speelveld binnen het SSM vergroten de mogelijkheden tot grensoverschrijdende concurrentie. Er is echter nog geen sprake van een volledig geïntegreerde Europese bankenmarkt. Zo bestaan nog altijd grote verschillen tussen landen op het gebied van consumentenbescherming, gebruik van overheidsgaranties op latente belastingvorderingen, faillissementswetgeving en fiscaliteit. De consequenties hiervan zijn tweeledig. In de eerste plaats is verdere harmonisatie van onderliggende beperkingen aan de bankenunie noodzakelijk. In de tweede plaats zal ook het Europees banktoezicht voorlopig nog een Europese en een nationale focus houden.

2.4 Kenmerken van een duurzaam pensioenstelsel

De lage rente en hoge levensverwachting vormen een uitdaging voor het Nederlandse pensioenstelsel. Eerste stappen worden gezet, waarbij het stelsel afscheid neemt van de traditionele uitkeringsovereenkomst waarin een pensioenuitkering met een hoge mate van zekerheid is toegezegd aan de deelnemer. Als toezichthouder en centrale bank maakt DNB zich hard voor een duurzaam pensioenstelsel. Dit kenmerkt zich door een duidelijke claim van deelnemers op de beleggingen van een fonds aangevuld met vooraf vastgestelde verdeelregels, evenwichtige risicodeling, maatwerk en een bredere pensioenspaarplicht die beter aansluit op de verschillende groepen op de arbeidsmarkt. Daarnaast ondersteunt een duurzaam stelsel de macro-economische stabiliteit. Bij de verschuiving van risico's naar individuele deelnemers verandert de focus van toezicht, maar blijft het beschermen van de deelnemersbelangen het uitgangspunt.

2.4.1 Uitkeringsovereenkomsten duurder en onzekerder

Het Nederlandse aanvullende pensioensysteem is momenteel grotendeels gebaseerd op uitkeringsovereenkomsten. De houdbaarheid van deze regelingen staat onder druk doordat de kosten ervan sterk zijn toegenomen. Ten opzichte van 1970 is hetzelfde pensioen momenteel bijna twee keer zo duur. De daling van de kapitaalmarktrente verklaart driekwart van deze stijging en de toename van de levensverwachting een kwart.

De huidige uitkeringsovereenkomsten zijn in de afgelopen periode niet alleen duurder maar ook steeds minder zeker geworden. Ten eerste is in de meeste regelingen de indexatie afhankelijk

van de financiële positie van het fonds en vindt bij een te lage dekkingsgraad een korting op de pensioenen plaats. Ten tweede dragen werkgevers als sponsor steeds minder risico's. Ten derde nemen, niettegenstaande de economische voordelen, de mogelijkheden om risico's te delen met toekomstige generaties af door toegenomen arbeidsmobiliteit, opkomst van zelfstandigen en vergrijzing. Risicodeling met toekomstige deelnemers betekent dat financiële mee- en tegenvallers voor een deel doorschuiven naar deelnemers die nog tot het fonds gaan toetreden. De toegevoegde waarde van deze risicodeling is tegenwoordig kleiner. Dit komt onder andere door de vergrijzing: de omvang van de groep toekomstige deelnemers met wie het risico wordt gedeeld neemt af ten opzichte van de omvang van het bestaande collectief. Ook bestaat er het risico van discontinuïteit: indien doorgeschoven tekorten een grote omvang hebben, bestaat het risico dat het draagvlak voor het stelsel afneemt en het vertrouwen verder afkalft.

Bij deelnemers is bovendien sprake van een verwachtingskloof. Hoewel uitkeringsovereenkomsten steeds gevoeliger blijken voor financiële tegenvallers, hopen zij op een koopkrachtbestendig pensioen dat bovendien een hoge mate van zekerheid kent. Omwille van een herstel van vertrouwen in het pensioenstelsel is daarom een grotere transparantie noodzakelijk. Dit vergt dat sociale partners pensioencontracten zodanig helder en concreet inrichten dat wat zij beloven realistisch gezien waar te maken is. Een goed voorbeeld hierbij zijn de herstelplannen waar pensioenfondsen streven naar een herstel van het vereiste eigen vermogen. Uit de herstelplannen blijkt dat het herstel vrijwel geheel uit toekomstige rendementen moet komen. Hoewel dit wettelijk is toegestaan, moet duidelijk worden gecommuniceerd dat het herstel kwetsbaar is omdat het niet zeker is dat de benodigde beleggingsopbrengsten worden gerealiseerd. In dat geval komt de financiële positie van pensioenfondsen namelijk nog verder onder druk.

Daarnaast kennen de huidige uitkeringsovereenkomsten ook vanuit macro-economisch perspectief knelpunten. Zo versterken ze de economische cyclus doordat in mindere economische tijden opwaartse druk op de pensioenpremies ontstaat. Tevens sluiten ze steeds minder goed aan op de arbeidsmarkt. Toenemende arbeidsmobiliteit (zzp'ers, flexwerkers) vraagt om flexibiliteit. De opkomst van zzp'ers maakt dat een steeds groter deel van de beroepsbevolking buiten de verplichtstelling valt. Verder sluit de pensioenambitie niet altijd aan bij de spaarbehoefte en bestedingspatronen van deelnemers. Dit geldt vooral voor deelnemers met hogere inkomens, die vaak ook nog vermogen opbouwen in het eigen huis.

2.4.2. Een nieuw stelsel: op basis van collectiviteit en maatwerk

DNB pleit voor een grondige herziening van het pensioenstelsel teneinde dit toekomstbestendig te maken. Binnen de door het kabinet gepubliceerde hoofdlijnen van een duurzaam stelsel zijn verschillende oplossingsrichtingen mogelijk. DNB pleit hierbij voor duidelijkheid bij claims van deelnemers op de beleggingen van een fonds inclusief vooraf vastgestelde verdeelregels zodat op voorhand duidelijk is hoe met financiële mee- en tegenvallers wordt omgegaan. Daarnaast hecht DNB aan een bredere pensioenspaarplicht die beter aansluit op de verschillende groepen op de arbeidsmarkt, maatwerk en een evenwichtige risicodeling.

De doorsneesystematiek is op dit moment een voorbeeld van herverdeling waarbij een structurele overdracht plaatsvindt van jongere naar oudere deelnemers. DNB pleit voor een actuariel faire systematiek. Vanuit macro-economische overwegingen is het belangrijk om de kosten die gemoeid zijn met het afschaffen van de doorsneesystematiek over een lange periode en over meerdere stakeholders uit te smeren.

Een collectieve benadering blijft hierbij van belang om schaalvoordelen te benutten en om het microlanglevenrisico te delen. Daarnaast biedt een collectieve benadering ruimte voor deling van bijvoorbeeld het inflatie- en het macrolanglevenrisico. Een evenwichtige behandeling van de belangen van verschillende groepen deelnemers is daarbij cruciaal voor een breed maatschappelijk draagvlak. Overigens gaat een collectieve uitvoering goed samen met duidelijke en goed vastgelegde verdeelregels. Dit omvat ook de vooraf bepaalde afspraken over de aanpassing van de claim bij financiële schokken en bij wijzigingen van de gemiddelde levensverwachting.

Een stelsel dat de beste elementen van uitkerings- en premieovereenkomsten combineert, vergroot de toekomstbestendigheid van het stelsel. Een sterk element van een uitkeringsovereenkomst is bijvoorbeeld bovengenoemde collectieve benadering. Een voordeel van premieovereenkomsten is dat met meer maatwerk ingespeeld kan worden op verschillende behoeftes aan zekerheid van verschillende generaties. Daarnaast hebben zij minder snel een versturende werking op de reële economie. Omdat er geen toegezegde uitkering is, hoeft de premie niet direct tot aanpassing te leiden bij een financiële schok. De overbesparingen van sommige deelnemers kunnen in dit stelsel bovendien worden gereduceerd met andere vormen van maatwerk, bijvoorbeeld een inkomensafhankelijke opbouw met een actuariel faire premie. Dit kan door het Witteveen kader gradueel in te perken.

Ook voor een premieovereenkomst geldt vanzelfsprekend dat een lage rente en een hoge levensverwachting complicerende factoren zijn om een toereikend pensioenkapitaal op te bouwen. Ook dan is het immers kostbaar om voldoende kapitaal op te bouwen voor een levenslange pensioenuitkering. Bovendien komt er door een nieuw stelsel niet meer vermogen beschikbaar. Een belangrijke uitdaging is dan ook de overgang naar een nieuw stelsel. Dit vergt mogelijk het 'invaren' van bestaande aanspraken in het nieuwe stelsel. Het alternatief is het sluiten van de bestaande pensioenregelingen voor nieuwe opbouw en deze te laten plaatshebben in een nieuwe regeling. Dit vermijdt de eventuele complicaties van het 'invaren', maar betekent wel dat langdurig twee werelden naast elkaar bestaan.

2.4.3. Een andere focus in toezicht bij verschuiving van risico's naar individuele deelnemers

De verschuiving van de uitkeringsovereenkomst naar pensioencontracten waarin individuele deelnemers in toenemende mate zelf de risico's dragen, beïnvloedt de focus in het toezicht. Bij traditionele uitkeringsovereenkomsten richt het toezichtkader zich primair op de toereikendheid van dekkingsgraden. In het geval dat individuele deelnemers meer risico's dragen verschuift het accent in toezicht naar het prudent person-principe in het

beleggingsbeleid en evenwichtige belangenafweging: pensioenuitvoerders moeten het belang van de deelnemer centraal stellen in hun beleid. Een goed voorbeeld hiervan is de ontwikkeling van concrete toezichthandvatten bij het wetsvoorstel 'Variabele pensioenen'. Deze zijn nodig om effectief toezicht te houden op variabele pensioenen door ervoor te zorgen dat het risicoprofiel van de beleggingen in lijn is met de risicodraagkracht en risicobereidheid van de deelnemers.

2.5 Governance: integriteit en toetsingen

Geregeld berichten de media over incidenten bij financiële instellingen. Om het maatschappelijk vertrouwen te herwinnen, is het essentieel dat incidenten in zowel ernst als aantal worden teruggebracht. Instellingen en toezichthouders besteden sinds de financiële crisis significant meer aandacht aan het management van kwalitatieve risico's, waaronder integriteit. Bovendien is er toenemende focus op de aanstelling van geschikte en betrouwbare bestuurders.

2.5.1 Integriteit

Integriteitstoezicht beoogt een sterke en integere financiële sector die weerbaar is tegen financieel-economische criminaliteit. Financiële instellingen hebben een bijzondere positie en verantwoordelijkheid, namelijk die van 'poortwachter'. Zij beheren en faciliteren vele miljarden aan tegoeden en transacties, en dienen deze goed te bewaken en te controleren. Poortwachters zorgen dat er geen toegang is tot het financiële systeem voor 'foute' relaties. Ook behoren zij ongebruikelijke en verdachte transacties te detecteren, te melden en te stoppen. Verder is er geen ruimte voor het stallen van gelden afkomstig uit corruptie. Steeds meer financiële instellingen zien dit onder ogen.

Toch ziet DNB nog vaak dat financiële instellingen hun verantwoordelijkheid niet nemen en de naleving van regels niet op orde hebben. Een aanzienlijk deel van de financiële instellingen analyseert de integriteitsrisico's van hun activiteiten onvoldoende. Zo blijkt bijvoorbeeld regelmatig dat instellingen hun cliënten niet kennen en niet vaststellen waar het geld van bepaalde hoogerisicocliënten vandaan komt. Ook worden basale screenings niet altijd uitgevoerd, waardoor op sanctielijsten voorkomende personen als cliënt geaccepteerd kunnen worden of instellingen niet doorgronden hoe kwetsbaar bepaalde structuren voor criminele geldstromen zijn.

Een belangrijke oorzaak hiervan is dat veel instellingen hun integriteitsrisico's onvoldoende kennen. DNB heeft vastgesteld dat bij een aanzienlijk deel van de financiële instellingen de analyse van de integriteitsrisico's onvoldoende is. Een te groot aantal Nederlandse financiële instellingen heeft moeite om te zien hoe zij geraakt kunnen worden door financieel-economische criminaliteit.

DNB zet erop in dat instellingen ten minste de basisvereisten goed naleven. Hierbij gaat het om een adequaat niveau cliëntenonderzoek, screening, transactiemonitoring en een tijdige melding van ongebruikelijke transacties. Ook het actief detecteren van mogelijke financiering van terrorisme en het direct melden van transacties die daarmee verband kunnen houden, zijn cruciaal. DNB zal hier in 2016 prioriteit aan blijven geven.

Een risicogebaseerde benadering kan niet effectief zijn zonder een goede risicoanalyse. In 2015 heeft DNB tegen deze achtergrond aandacht gevraagd voor het verbeteren van de systematische integriteitsrisicoanalyse, onder meer door het uitgeven van richtsnoeren en het delen van good practices. In 2016 wordt dit voortgezet en zal er scherp op gelet worden dat instellingen hun risicobereidheid voor integriteit expliciteren. Dit onderstreept de eigen verantwoordelijkheid van de instelling.

2.5.2 Versterking toetsingsproces

Gebleken is dat goed bestuur een essentiële voorwaarde is voor een stabiele en integere financiële sector. Daarom blijft DNB goed kijken naar de geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders en commissarissen in de financiële sector. Aanvangstoetsingen dragen hier aan bij. Dit toezichtinstrument is een belangrijke prikkel voor financiële instellingen om de eigen verantwoordelijkheid voor het aanstellingsproces van nieuwe bestuurders en commissarissen op adequate wijze in te vullen. Een extern onderzoek bevestigt dit beeld: het instrument draagt bij aan het bewustzijn over governance- en opvolgingskwesties én aan het versterken van de kwaliteit van bestuur. In 2016 zal DNB een grotere nadruk leggen op de eigen verantwoordelijkheid van instellingen. De focus zal daarbij worden gelegd op het toezien op adequate aanstellingsprocessen. Daarnaast zal DNB meer risicogebaseerd toetsingsgesprekken uitvoeren.

Er zijn ook kritische geluiden over het toetsingsproces. DNB heeft deze zorgvuldig geanalyseerd en een actieplan opgesteld. Ten eerste is gebleken dat het voor bestuurders en commissarissen niet altijd duidelijk is hoe het toetsingsproces verloopt en welke formele stappen iemand kan nemen tijdens een toetsingsprocedure. Samengevat leek de rechtsbescherming, die er uiteraard gewoon is, niet altijd voor iedereen helder. Daarom is DNB gestart met een pilot met als uitgangspunt dat geluidsopnamen van de gesprekken worden gemaakt. Het blijkt dat sommige kandidaten daar behoefte aan hebben, zodat achteraf geen misverstanden kunnen ontstaan over wat er is besproken. Dit is natuurlijk geen verplichting. Ook zal DNB, daar waar gewenst, toestaan dat een belangenbehartiger meekomt naar het gesprek. Bij hertoetsingen adviseert DNB sowieso een belangenbehartiger mee te nemen. Verder verbetert DNB de informatievoorziening door bijvoorbeeld informatiebijeenkomsten te organiseren voor aankomende bestuurders en commissarissen en voor de vertegenwoordigers van de instellingen die de toetsingen voorbereiden. Daarnaast breidt DNB de informatie op haar website uit en verduidelijkt zij haar uitnodigingen en brieven, bijvoorbeeld op het punt van bezwaar- en beroepsmogelijkheden voor kandidaten.

In 2016 wordt de toetsingspraktijk ook extern geëvalueerd in opdracht van DNB en de AFM. Deze onafhankelijke externe commissie gaat bekijken in hoeverre de huidige aanpak bijdraagt aan het doel van de wetgeving over geschiktheid. De bevindingen van deze commissie worden verstuurd aan het ministerie van Financiën met het verzoek deze ter informatie door te zenden aan de Tweede Kamer. Aan het einde van 2016 maakt DNB de balans op en wordt bepaald of de verbetervoorstellen voldoen aan de behoefte.

Overigens leidt Europese samenwerking er toe dat verschillen in nationale praktijken steeds duidelijker blootgelegd worden. Zo is in een in 2015 uitgebracht rapport van de EBA geconstateerd dat nationale praktijken en processen op het terrein van geschiktheid significant van elkaar verschillen. Op grond daarvan stuurt de EBA aan op harmonisatie van zowel regelgeving als processen, onder andere op basis van uit de Nederlandse praktijk gedestilleerde best practices. De ECB heeft een zelfde boodschap gegeven aan de Europese Commissie.

2.6 Technologische innovatie als nieuwe uitdaging

Technologische innovatie wordt gezien als één van de belangrijkste krachten die de financiële sector in de komende jaren zal beïnvloeden. Innovaties in betalingsverkeer, kredietverlening, vermogensbeheer en verzekeren vormen uitdagingen voor de verdienmodellen van gevestigde financiële instellingen, maar bieden vooral ook tal van kansen. Zo kan innovatie de efficiëntie bevorderen. Ook draagt de toetreding van nieuwe, innovatieve partijen bij aan meer concurrentie en diversiteit in de sector. Naast kansen kan technologische innovatie ook tot risico's leiden voor de financiële sector. Zo zullen gevestigde partijen hun verdienmodellen moeten vernieuwen om de druk van innovatieve spelers te weerstaan. Integriteitsrisico's liggen door de digitalisering van het klantcontact en het gebruik van big data en sensoren op de loer. Daarnaast kunnen er operationele uitdagingen ontstaan bij het inpassen van innovatie in bestaande ICT-systemen.

DNB wil technologische innovatie in de sector faciliteren en tegelijkertijd risico's mitigeren. Ten eerste onderzoekt DNB hoe zij haar toezichtaanpak beter kan laten aansluiten op de veranderende financiële sector. Hieronder valt een mogelijk meer gedifferentieerde aanpak bij vergunningverlening, zoals een tijdelijke vergunning voor innovatieve diensten of deelvergunningen op basis van specifieke activiteiten. Ook zullen DNB en AFM een innovatiecentrum inrichten waar innovatieve marktpartijen met vragen over regelgeving en beleid terecht kunnen. Ten tweede gaat DNB nog actiever de dialoog aan over dit onderwerp met marktpartijen, collegatoezichthouders en wetgevers. Tot slot zal DNB haar kennis op het gebied van technologische innovatie vergroten door middel van educatie, gericht aannemebeleid alsmede door het actief monitoren van technologische ontwikkelingen.

2.7 Risico's voor de Nederlandse financiële sector op de langere termijn

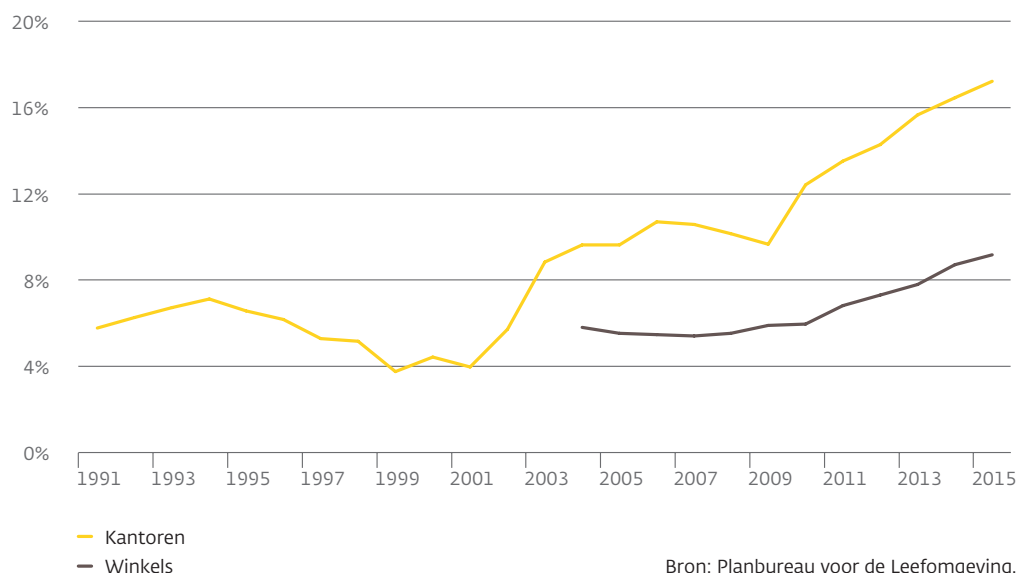
In haar rol als prudentieel toezichthouder kijkt DNB naar risico's voor de soliditeit en integriteit van financiële instellingen en de stabiliteit van het financiële systeem. Daarbij horen ook ontwikkelingen die op de langere termijn tot een risico kunnen leiden, vooral wanneer de potentiële impact hiervan op de sector groot is. Belangrijke voorbeelden hiervan zijn commercieel vastgoed en klimaatverandering.

2.7.1 Commercieel vastgoed

Prijzen op de kantoren- en winkelmarkt stabiliseren gemiddeld, maar dit maskeert structurele risico's. De leegstand is hoog en stijgende (zie grafiek 2.3), terwijl de heterogeniteit tussen regio's toeneemt. Op aantrekkelijke locaties stijgen de prijzen; op minder aantrekkelijke locaties blijven deze gelijk of dalen ze. Een afname van het ruimtegebruik per kantoormedewerker en een toename van internetverkoop kunnen de vraag naar kantoren en winkels verder onder druk zetten.

Deze trends kunnen leiden tot de opbouw van nieuwe risico's voor banken. Banken hebben hun voorzieningen en kapitaal verhoogd naar aanleiding van de balansonderzoeken van DNB en het SSM naar commercieel vastgoed in 2013 en 2014, en zijn hierdoor minder kwetsbaar voor verliezen. Potentiële verliezen zijn desalniettemin nog steeds groot, gegeven de blootstelling van banken op commercieel vastgoed ter grootte van EUR 68 miljard. Hiervan staat EUR 34 miljard uit op de kantoren- en winkelmarkt. Gegeven de lange financieringslooptijd van vijf à tien jaar is het van belang dat taxateurs en banken de structurele trends op de

Grafiek 2.3 Leegstanden in procenten totale voorraad



kantoren- en winkelmarkt zo goed mogelijk meenemen in het waarden van onderpand. Daarnaast dienen financiële instellingen in hun risicomanagement rekening te houden met de toenemende heterogeniteit op deze markten. DNB zal hier in haar stresstesten ook dieper op ingaan.

2.7.2 Klimaatverandering

Klimaatverandering vormt een potentieel risico voor de financiële sector op de langere termijn. Het financiële stelsel kan worden getroffen indien de risico's van klimaatverandering zich manifesteren. Gedurende de transitie naar een duurzame energievoorziening ontstaan risico's door de aanpassingskosten voor de economie. Een specifiek risico in dit verband is het leeglopen van een carbon bubble: een afwaardering van CO₂-gerelateerde activa ('stranded assets'). Deze afwaardering is gekoppeld aan het risico dat een deel van de fossiele brandstoffen niet meer gewonnen kan worden om de doelstellingen van de eind 2015 in Parijs georganiseerde klimaatconferentie te kunnen halen. Dit risico is vooral relevant voor zover de energietransitie onvoldoende wordt geanticipeerd en abrupt plaatsvindt. Ook financiële instellingen zouden geraakt kunnen worden via de uitzettingen op hun balans. Onderzoek door DNB wijst uit dat de huidige uitzettingen van Nederlandse financiële instellingen op CO₂-gevoelige sectoren – en daarmee op een mogelijke carbon bubble – aanzienlijk zijn, maar het risicoprofiel lijkt beperkt. Wel kunnen er concentratierisico's zijn bij individuele instellingen.

Voor een geleidelijke transitie naar een duurzamere economie zijn tijdig en voorspelbaar overheidsbeleid van belang. Ook transparantie – bijvoorbeeld door een eenduidige openbaarmaking van klimaatrisico's door instellingen – en het adequaat beprijzen van deze risico's kunnen ertoe bijdragen dat deze transitie geleidelijk verloopt. Het is belangrijk dat financiële instellingen deze risico's meenemen in hun risicobeheer, bijvoorbeeld door stresstesten uit te voeren. Tevens kan de financiële sector een faciliterende rol spelen in het verduurzamen van de economie, bijvoorbeeld door als aandeelhouder eisen te stellen aan de CO₂-intensieve industrie.

Resolutie: op weg naar
een effectief regime

3 Resolutie: op weg naar een effectief regime

3.1 Inleiding

73

Na een jaar waarin de fundamenteën van de resolutietaak op nationaal en Europees niveau zijn gelegd, verschuift de focus naar de uitbouw van resolutieplanning en –uitvoering. DNB draagt gericht bij aan het werk en beleid van de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board - SRB). Een belangrijk aspect van het resolutieraamwerk is de beschikbaarheid van afdoende verliesabsorberend vermogen. Nu hiertoe een mondiale standaard is vastgesteld voor systeembanken, heeft de consistente implementatie hiervan binnen de Europese Unie (EU) prioriteit. In het verlengde van de resolutietaak wordt het depositogarantiestelsel (DGS) versterkt. Met de start van fondsvorming en verbetering van de positie van depositohouders zijn spaargelden nog beter beschermd. Een goed vormgegeven Europees DGS kan als derde pijler van de Bankenuïe de gevolgen van bankfalen voor de sector en de overheid verder beperken.

Paragraaf 3.2 gaat in op de verantwoordelijkheidsverdeling tussen SRB en DNB op het gebied van resolutieplanning en –uitvoering en blikk vooruit op de activiteiten in 2016. In paragraaf 3.3 komt vervolgens de mondiale standaard voor verliesabsorptie aan de orde en de wijze waarop deze in de EU geïmplementeerd kan worden. De recente hervorming van het Nederlandse DGS en het voorstel voor een Europees DGS worden in paragraaf 3.4 besproken.

3.2 Single Resolution Mechanism komt op stoom; BRRD ingevoerd

De SRB is sinds 1 januari 2016 verantwoordelijk voor de planning én uitvoering van de resolutie van significante en grensoverschrijdende banken (SRB-banken). DNB ondersteunt deze werkzaamheden en richt zich verder op het operationeel maken van de verschillende instrumenten uit de Richtlijn herstel en afwikkeling van banken (Bank Recovery and Resolution Directive - BRRD). Voor de overige Nederlandse instellingen gaat DNB op eigen initiatief verder met resolutieplanning. Een belangrijk aspect hiervan is de vaststelling van een raamwerk voor resolutieplanning voor kleinere instellingen waarbij rekening wordt gehouden met hun omvang en rol in het financiële stelsel.

De groep SRB-banken bestaat uit 130 significante banken onder direct toezicht van de ECB en 15 niet-significante instellingen met grensoverschrijdende activiteiten. Per 1 januari 2016 heeft de SRB voor deze banken de plaats ingenomen van de nationale resolutieautoriteit (NRA). ING, Rabobank, ABN AMRO, SNS, Bank Nederlandse Gemeenten, Nederlandse Waterschapsbank en NIBC zijn de Nederlandse SRB-banken. Alle SRB-besluiten over deze banken aangaande de planning en eventuele uitvoering van resolutie worden door DNB op nationaal niveau voorbereid en geïmplementeerd. De SRB heeft de ambitie om dit jaar voor 90% van de 145 banken onder haar mandaat een eerste resolutieplan op te stellen.

Op verzoek van de SRB heeft DNB eind 2015 voor de drie Nederlandse grootbanken zogenoemde transitionele resolutieplannen opgeleverd. Hierin wordt beschreven op welke manier de resolutieautoriteit bij een falende bank in zal grijpen, welke instrumenten hierbij worden ingezet en wat de instelling ter voorbereiding moet doen om uitvoering van het plan mogelijk te maken. Deze plannen worden in 2016 onder de directe aansturing van de SRB uitgewerkt tot volwaardige (BRRD-conforme) resolutieplannen. De SRB zal dit jaar zijn eerste, officiële besluiten nemen over de plannen en mogelijke maatregelen ter verbetering van de afwikkelbaarheid, inclusief een besluit over de minimumvereisten voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (minimum required eligible liabilities and own funds - MREL, zie ook paragraaf 3.3). Het realiseren van volledige afwikkelbaarheid van de banken zal, vanwege de tijd die gemoeid is met de implementatie van deze maatregelen, niet op korte termijn mogelijk zijn.

Nu de SRB verantwoordelijkheid voor significante en grensoverschrijdende banken heeft overgenomen, richt DNB zich op de operationalisering van resolutiebesluiten. Dit betreft enerzijds de verdere uitwerking van de SRM-handboeken voor planning en crisismanagement en de ontwikkeling van richtsnoeren en anderzijds de voorbereiding op de effectieve inzet van het resolutie-instrumentarium. Meer concreet werkt DNB in 2016 aan het operationeel maken van het instrumentarium, waaronder het bail in- en het overdrachtsinstrument. Dit gereedschap komt voort uit de BRRD-implementatiewet, die op 26 november 2015 in Nederland in werking is getreden. DNB is voornemens om deze nadere uitwerking van BRRD-bevoegdheden publiekelijk te consulteren.

DNB blijft direct verantwoordelijk voor niet-significante instellingen. De in 2015 opgedane ervaring met resolutieplanning voor een aantal middelgrote banken leert dat de BRRD hoge eisen stelt aan de inzet van resolutie-instrumenten. Op grond van de zogenoemde algemeen-belang-test (public interest test) kan een instelling alleen in resolutie worden genomen als zij kritieke functies uitoefent en als haar faillissement een materieel effect op de economie of de financiële stabiliteit heeft. De toepassing van het resolutie-instrumentarium op niet-significante instellingen is hierdoor niet evident. In geval geen resolutie wordt toegepast, gaat een bank in normaal faillissement. Mocht dit onverhoopt gebeuren, dan is het essentieel dat sprake is van een DGS met voldoende slagkracht om depositanten te compenseren of om overdracht van de spaargelden naar een andere bank te 'financieren' zodat klanten toegang houden tot hun rekeningen.

DNB werkt momenteel de algemeen-belang-test nader uit, met als doel te bepalen voor welke banken een resolutieplan nodig is. Naarmate een bank minder kritische functies vervult, zal de reikwijdte van het resolutieplan en de gestelde voorwaarden proportioneel afnemen. Tegelijkertijd zet DNB in op een consistente toepassing van de algemeen-belang-test op Europees niveau om een geharmoniseerd resolutieraamwerk te borgen en een effectieve aanwending van de schaarse middelen van het gemeenschappelijk resolutiefonds (Single Resolution Fund – SRF) te verzekeren.

Op 1 januari 2016 is het SRF gestart, waarmee de SRB beschikt over een eigen achtervang voor resolutiefinanciering (bijvoorbeeld het verstrekken van garanties en leningen aan de instelling in resolutie). Dit fonds zal in acht jaar tijd uitgroeien tot een omvang van circa EUR 55 miljard, met een geleidelijk toenemende risicodeling tussen de bijdragen vanuit de diverse landen van de bankenunie. De Nederlandse sector heeft in 2015 reeds EUR 453 miljoen bijgedragen.

3.3 Van MREL naar TLAC

In 2015 is de Financial Stability Board (FSB) een internationale standaard overeengekomen voor het totale beschikbare verliesabsorberende vermogen van een mondiaal systeemrelevante bank in geval deze in resolutie gaat. Dit wordt ook wel 'total loss absorbing capacity' (TLAC) genoemd. De onderhandelingsuitkomst zal een wezenlijke bijdrage leveren aan het mitigeren van systeemrisico's in het mondiale bancaire systeem.

TLAC bestaat uit het eigen vermogen van de bank (kapitaal) en bepaalde schuldinstrumenten. Indien een bank bij falen in resolutie moet worden gebracht, kan TLAC worden gebruikt om verliezen op te vangen en de bank te herkapitaliseren. Op deze wijze kunnen de kosten van het falen van een mondiaal systeemrelevante bank zoveel mogelijk bij de investeerders van deze bank worden gelegd. Hierbij worden eerst de aandeelhouders aangesproken en vervolgens de investeerders in kapitaal instrumenten, concurrente vorderingen (bijvoorbeeld obligatiehouders) en tot slot de preferente schuldeisers zoals spaarders.

De mondiale TLAC-standaard voorziet in een infasering in twee stappen: Op 1 januari 2019 moeten mondiaal systeemrelevante banken voldoen aan zowel een gewogen TLAC-eis van 16% (uitgedrukt in risicogewogen activa) als een ongewogen eis van 6% (uitgedrukt in dezelfde noemer als de leverage ratio). Op 1 januari 2022 ligt deze lat op respectievelijk 18% en 6,75%.

DNB is voorstander van volledige implementatie van de TLAC-standaard in Europese wetgeving. De TLAC-standaard dient hetzelfde doel als de Europese MREL, maar is op enkele belangrijke punten verschillend en verder ontwikkeld. Ten eerste legt de TLAC-standaard een minimumniveau van verliesabsorberend vermogen vast voor systeembanken. Ten tweede tellen voor TLAC in tegenstelling tot MREL alleen instrumenten mee die geloofwaardig bail-inbaar zijn. Dit vereist dat schuldinstrumenten in principe zijn achtergesteld ten opzichte van senior crediteuren. Directe bail-in van sommige senior crediteuren is operationeel lastig (zoals bij derivaten) of leidt tot besmetting naar de reële economie (zoals bij grootzakelijke deposito's). Achterstelling van instrumenten die onderdeel uitmaken van TLAC lost dit probleem op. Belangrijke andere voordelen (en verschillen) van TLAC ten opzichte van MREL zijn het behoud van de macroprudentiële functie van buffers, het ontmoedigen van onderlinge investeringen van banken en spelregels over de verdeling van verliesabsorberend vermogen binnen bancaire groepen.

Diverse lidstaten werken aan nationale wetgevingsinitiatieven om de crediteurenhiërarchie te wijzigen met als voornaamste doel de bail-in van senior obligaties te vergemakkelijken. Nederland onderzoekt of een dergelijke aanpassing wenselijk is. DNB pleit daarbij idealiter voor een consistente Europese benadering.

De Europese Commissie heeft aangekondigd in 2016 met een wetsvoorstel te komen. Het TLAC-minimumniveau zou wat DNB betreft de ondergrens moeten zijn voor alle systeemrelevante banken waarvoor het bail-in instrument is voorzien. Hiermee wordt een gelijk speelveld gewaarborgd in Nederland en Europa. Het is daarbij belangrijk dat de TLAC-standaard alleen als minimum wordt gehanteerd, waarbij de eisen per individuele instelling kunnen verschillen, afhankelijk van de resolutiestrategie of de mate van afwikkelbaarheid. Daarnaast dienen de TLAC-regels over de compositie van instrumenten geïmplementeerd te worden, waardoor alleen achtergestelde instrumenten geschikt zijn.

3.4 Europees DGS

Het Nederlandse DGS gaat in 2016 over tot fondsvorming. Daarnaast is de garantie voor spaarders uitgebreid, bijvoorbeeld door dekking van tijdelijk hoge deposito's die samenhangen met eigenwoningtransacties. Deze versterkingen volgen mede uit de implementatie van de herziene Europese richtlijn voor depositogarantiestelsels in nationale wetgeving. Tegelijkertijd heeft de Europese Commissie op 24 november 2015 een voorstel gepubliceerd voor een Europees DGS als derde pijler van de bankenunie naast toezicht en resolutie (respectievelijk SSM en SRM). Het voorstel bevat een proces om de financiering van nationale DGS'en stapsgewijs naar Europees niveau te tillen.

Vanaf 26 november 2015 is het Nederlandse DGS gebaseerd op financiering vooraf. Hiermee is zowel invulling gegeven aan een belangrijke les uit de financiële crisis, onderdeel van de aanbevelingen van de Commissie De Wit, als aan nieuwe Europese regelgeving. Banken dragen in het nieuwe stelsel ieder kwartaal een risicogebaseerde premie af aan het eveneens in 2015 opgerichte depositogarantiefonds, een juridisch zelfstandige entiteit buiten DNB. Via deze premieheffing wordt toegewerkt naar een fondsomvang van 0,8% van de gegarandeerde deposito's. Op dit moment staat deze doelomvang gelijk aan ongeveer EUR 3,6 miljard. Het doel moet in 2024 bereikt worden.

Ook de bescherming voor depositohouders is verbeterd. Het DGS biedt voortaan een aanvullende tijdelijke garantie voor deposito's die direct verband houden met de aan- of verkoop van een woning. Deze deposito's hebben gedurende drie maanden na storting een dekking van EUR 500.000 bovenop de reguliere dekking van EUR 100.000. Verder is de reikwijdte van de garantie verruimd: naast de deposito's van privépersonen worden ook de deposito's van grootzakelijke depositohouders, bestuurders en aandeelhouders tot EUR 100.000 gegarandeerd. Daarnaast is bepaald dat de uitkeringstermijn, die momenteel twintig werkdagen bedraagt, stapsgewijs wordt teruggebracht naar zeven werkdagen in 2024.

De herziene Europese richtlijn heeft bijgedragen aan verdere harmonisatie van depositogarantie. Om de bankenunie te vervolmaken moet echter worden toegewerkt naar een Europees depositogarantiestelsel. Het voorstel dat de Europese Commissie hiertoe heeft gedaan – het Europees depositoverzekeringssysteem (European Deposit Insurance Scheme - EDIS) – is een eerste aanzet. De Commissie stelt een stapsgewijze transitie voor van nationale naar Europese financiering. In de eerste fase van herverzekering zou een nationaal DGS een gedeeltelijk beroep doen op het Europese depositogarantiefonds als zijn eigen vooraf opgebouwde middelen uitgeput zijn. In de tweede fase van co-financiering van het Commissie-voorstel betaalt EDIS direct mee aan de financiering van nationale DGS'en. De mate waarin dit gebeurt zou geleidelijk toenemen totdat in 2024 de derde fase van volledige financiering door EDIS aanbreekt. Het Nederlandse depositogarantiefonds, zoals hierboven beschreven, zou dan in zijn totaliteit vervangen zijn door een Europees fonds. De daadwerkelijke uitvoering van het depositogarantiestelsel, het uitkeren aan depositohouders, blijft ook in dat stadium een nationale verantwoordelijkheid, aldus het voorstel.

Een Europees DGS helpt het besmettingsgevaar van bankfalen richting de rest van de nationale bankensector en de overheid verder te beperken. Voorts bevat de bankenunie op dit moment een spanning tussen besluitvorming over resolutie op Europees niveau en financiering van het depositogarantiestelsel op nationaal niveau. De vormgeving van de bankenunie wordt consistentier wanneer de eindverantwoordelijkheid en financiering voor alle onderdelen van het financiële vangnet zich op Europees niveau bevindt. DNB verwelkomt daarom het voorstel voor een Europees DGS. Tegelijkertijd is de risicodeling binnen een Europees DGS alleen opportuun als de uitgangsposities van alle deelnemers gelijkwaardig zijn. Het doorvoeren van verdere risicoreducerende maatregelen is daarom een voorwaarde voor risicodeling binnen een Europees DGS. Naar analogie van het SRF moeten ook voor het Europese DGS risicogebaseerde premies op Europees niveau worden vastgesteld. Hiervoor moet de risicomethodiek volledig geharmoniseerd worden. Tevens dient het EDIS te beschikken over een eigen achtervang om te waarborgen dat te allen tijde ook daadwerkelijk financiering verstrekt kan worden en om te voorkomen dat het nationale DGS niet alsnog een beroep op de eigen overheid moet doen.

Conform de reikwijdte van het SRF, garandeert het Europees DGS zowel de significante instellingen die reeds onder direct ECB-toezicht staan als alle overige Europese banken. De overgang naar risicodeling binnen EDIS – de fase na herverzekering – gaat idealiter gepaard met een onderzoek naar de soliditeit van de niet-significante banken die door het Europees DGS gegarandeerd worden. Een dergelijk onderzoek levert immers inzicht in de kwaliteit van de bankbalansen en waarborgt gelijke uitgangsposities.

Betalingsverkeer: innovaties in een digitaliserende wereld

4 Betalingsverkeer: innovaties in een digitaliserende wereld

4.1 Inleiding

Maatschappelijke en technische ontwikkelingen, zoals de voortschrijdende digitalisering, leiden tot nieuwe betaalproducten en -processen en vernieuwingen in de betalings- en effecteninfrastructuur. De beleidsuitdaging daarbij is nieuwe mogelijkheden zoveel mogelijk te benutten en tegelijkertijd eventuele risico's te beperken en te beheersen. Dit past in DNB's streven naar een veilig, betrouwbaar en efficiënt betalings- en effectenverkeer.

Een modern betalings- en effectenverkeer is een basisvoorwaarde voor een dynamische economie. Bedrijven, burgers, overheden en financiële instellingen verrichten dagelijks miljoenen financiële transacties. Al deze partijen vertrouwen erop dat hun betaaltransacties steeds veilig, juist en efficiënt worden uitgevoerd. Daartoe dienen betaalmethoden en de onderliggende infrastructuur voortdurend te worden verbeterd en vernieuwd.

Paragraaf 4.2 beschrijft de veranderingen in het retailbetalingsverkeer. DNB verwelkomt innovaties en heeft een beoordelingskader daarvoor ontwikkeld. Een concrete vernieuwing door de betaalsector, waarvan alle gebruikers met ingang van 2019 kunnen profiteren, is instant payments. Dit houdt in dat (girale) retailbetalingen direct en continu zullen worden verwerkt, zodat gebruikers direct over hun geld kunnen beschikken. Hoewel het gebruik van contant geld aan de toonbank terugloopt en Nederlanders inmiddels ongeveer even vaak pinnen als met cash betalen, is het maatschappelijk gewenst dat contant geld goed blijft functioneren als toonbankbetaalmiddel. Een onderzoek naar de toekomst van cash door het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) in 2015 heeft geresulteerd in aanbevelingen, die DNB verwelkomt.

Paragraaf 4.3 betreft ontwikkelingen in het wholesale betalings- en effectenverkeer. Het Eurosysteem heeft in 2015 na grondige voorbereiding TARGET2-Securities (T2S) in productie genomen. Op dit nieuwe platform kunnen financiële instellingen effectenoverboekingen veilig en efficiënt afwikkelen tegen betaling in centralebankgeld. Centrale tegenpartijen, die een spilfunctie vervullen in het internationale effecten- en derivatenverkeer, worden mondiaal versterkt. Cyberdreigingen zijn door de voortgaande digitalisering een niet te verwaarlozen risico voor financiële instellingen. DNB werkt aan het vergroten van hun cyberweerbaarheid. Ten slotte komt de blockchaintechnologie aan bod. Deze techniek, die gebruikt wordt bij de uitwisseling van virtuele valuta's, heeft bijzondere aandacht van de financiële sector, DNB inclusief. De vele mogelijke toepassingen ervan bieden kansen.

4.2 Vernieuwingen in het retailbetalingsverkeer

Het retailbetalingsverkeer verandert sterk. Verbeteringen daarin juicht DNB toe. Positief is dat over enkele jaren retailbetalingen in Nederland direct en continu kunnen worden verwerkt. Dit zal bijdragen aan een – al langer gaande – verschuiving naar elektronisch betalen in het toonbankbetalingsverkeer. Het is maatschappelijk gewenst dat contant geld daarin goed blijft functioneren. DNB verwelkomt het standpunt en de aanbevelingen hierover van het MOB.

4.2.1 DNB verwelkomt innovatie in het betalingsverkeer

Onder invloed van de voortschrijdende digitalisering vinden veel innovaties plaats. De digitalisering is zichtbaar in het bedrijfsleven, bij de overheid en in het dagelijks leven van consumenten. Mobiele apparaten spelen een steeds grotere rol. Nu de meeste mensen in Nederland online zijn, is de volgende stap het internet der dingen ('the internet of things'), waarbij steeds meer apparaten op het internet worden aangesloten. Deze 'slimme' apparaten kunnen data verzamelen (bijvoorbeeld door middel van sensoren), uitwisselen, en op basis daarvan beslissingen nemen. De digitalisering vraagt om daarbij passende betaalmethoden, die bijvoorbeeld betalingsopdrachten van deze slimme apparaten faciliteren. Andere nieuwe betaalvormen maken onderlinge betalingen tussen personen via de mobiele telefoon of van digitale facturen mogelijk. Technologische vernieuwing kan ook de beveiliging van transacties of de snelheid van verwerking aan de kassa verbeteren, zodat betaaldiensten nog beter aansluiten bij de behoeften van gebruikers. Daarom staat DNB positief tegenover innovatie in het betalingsverkeer.

Tegelijkertijd is er bij innovatie een aantal aandachtspunten, waaronder veiligheid, privacy, toegankelijkheid en algemene bruikbaarheid. Aan de hand daarvan heeft DNB een beoordelingskader ontwikkeld, waarin zij de positieve en negatieve effecten van innovaties in het betalingsverkeer beziet. Als de uitkomsten van de beoordeling daartoe aanleiding geven, kan DNB aanbieders aanspreken op de naleving van wet- en regelgeving, marktpartijen bij elkaar brengen om tot oplossingen te komen of thema's aan de orde stellen in nationale en internationale overlegorganen.

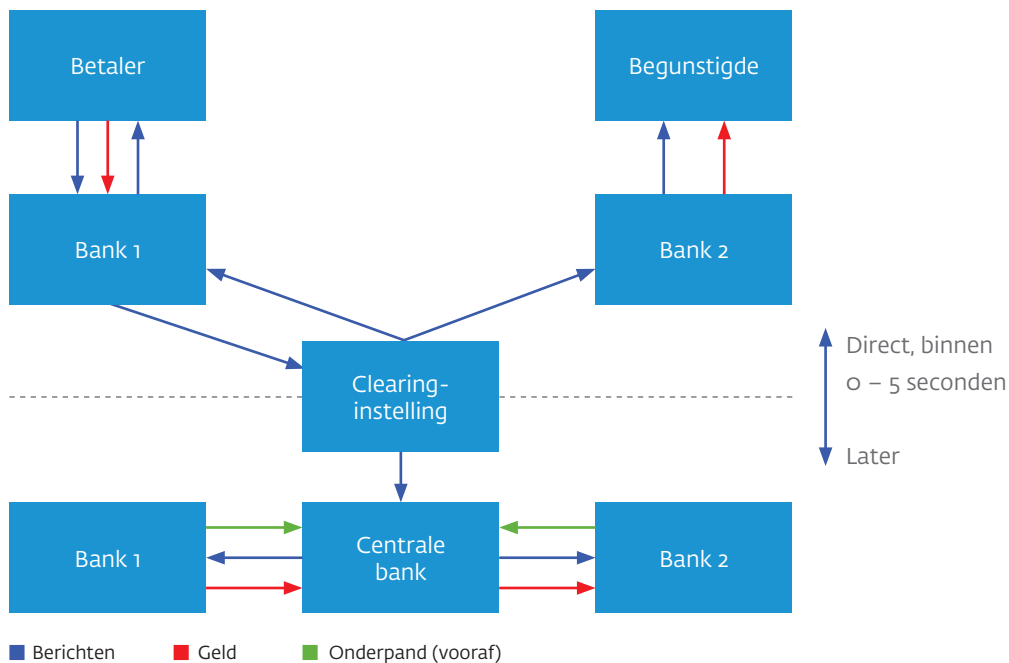
4.2.2 Direct betalen in Nederland

Een concrete vernieuwing die op afzienbare termijn in Nederland zal plaatsvinden, is de snellere verwerking van retailbetaaltransacties. In 2015 hebben de Nederlandse banken aangekondigd dat zij binnen vier jaar direct betalen (instant payments) mogelijk willen maken en daarvoor een nieuwe infrastructuur willen bouwen. DNB steunt dit initiatief. Instant payments houdt in dat een girale betaalopdracht van een betaler binnen enkele seconden wordt verwerkt, zodat de begunstigde direct over het geld kan beschikken. Daarbij zal deze functionaliteit permanent - 24 uur per dag, 365 dagen per jaar - beschikbaar zijn. Hierdoor kunnen betalers voortaan ook giraal, net zoals met contant geld, direct en finaal aan hun verplichtingen voldoen. Hiermee spelen de banken in op diverse externe ontwikkelingen. Vooral de voortschrijdende digitalisering en toenemende computerkracht maken direct betalen mogelijk. Mede daarom

verlangt klanten van banken dat gelden, met name via het mobiele kanaal of het internet, zo snel worden overgeboekt, dat de ontvanger direct erover kan beschikken. Bovendien zal nieuwe Europese regelgeving de concurrentie, ook van niet-bancaire partijen, in de betaaldienstverlening stimuleren.

Direct betalen behelst een fundamentele vernieuwing van het betalingsverkeer. Van oudsher is dit ingericht op batchgewijze verwerking van transacties, die onderling worden verrekend en verevend. Dit vergt nog enige doorlooptijd, al is die in de loop der jaren wel korter geworden. Met instant payments zal elke transactie in beginsel individueel, direct worden verwerkt (zie figuur 4.1).

Figuur 4.1 Instant payment - gestileerd model van verwerking van een transactie



Toelichting; het bovenste deel van het schema illustreert dat als de betaler de betaalopdracht verstrekt aan zijn bank (1), de clearinginstelling de opdracht verwerkt. Ook notificeert deze instelling de bank (1) van de betaler, de bank (2) van de begunstigde (2) en de centrale bank (vereveningsinstelling). Daarna schrijft bank 2 het geld bij op de rekening van de begunstigde. Een en ander geschiedt binnen enkele seconden. De interbancaire verevening vindt later plaats (onderste deel van het schema). Tegenover het vereveningsrisico, dat ontstaat doordat bank 2 de begunstigde crediteert voordat zij zelf dit geld heeft ontvangen, deponeren banken vooraf onderpand bij de centrale bank.

Hiervoor zijn aanpassingen nodig in de afspraken tussen banken over de verwerking van transacties, in de verrekening (clearing) daarvan en in de interbancaire verevening (settlement). Zo zal DNB een additioneel mechanisme voor verevening introduceren voor de dagdelen dat TARGET2, het daarvoor bestemde systeem van het Eurosysteem, gesloten is. De nieuwe infrastructuur vormt de basis voor nieuwe betaalproducten en -diensten die elke bank afzonderlijk aan haar klanten kan aanbieden. Op langere termijn zullen wellicht alle retailbetalingen in Nederland via deze infrastructuur worden verwerkt. In dit licht heeft het instant paymentsproject grote strategische betekenis. Direct betalen zal leiden tot een substantiële verbetering van de efficiency van het betalingsverkeer tussen consumenten, bedrijven en overheden. Voor zakelijke partijen maakt het een efficiënter kas- en liquiditeitsmanagement mogelijk.

Met hun initiatief lopen de Nederlandse banken in het eurogebied voorop, hoewel de ECB inmiddels nadrukkelijk inzet op directe, continue verwerking van betalingen. Ook Europese banken en clearinginstellingen bereiden zich erop voor. In Europa is direct betalen mogelijk in zeven landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk, Zweden en Denemarken, en mondiaal in circa twintig landen. De functionaliteit en het gebruik van de diverse directe betaalmethoden variëren echter aanzienlijk.

4.2.3 Verschuiving naar pinnen zet door

Een ontwikkeling die al langer gaande is, is de verschuiving in het toonbankbetalingsverkeer van contant naar elektronisch betalen (pinnen). In 2015 rekenden Nederlanders naar schatting ongeveer de helft van de toonbankbetalingen contant af, tegen 65% in 2010 (zie grafiek 4.1). Bij geldautomaten en balies van banken nam het publiek in 2015 voor EUR 49 miljard aan contanten op; dat is 16% minder dan in 2010. Naar verwachting zal deze verschuiving naar pinnen doorzetten, omdat dit mede door de introductie van contactloos betalen makkelijker en sneller gaat en de consument steeds meer gewend raakt aan pinnen.

4.2.4 Standpunt en aanbevelingen MOB over contant geld

Met deze verschuiving in het toonbankbetalingsverkeer rijst de vraag naar de toekomst van contant geld. In 2015 presenteerde het MOB zijn [visie](#) daarop. Hierin onderschrijft het MOB dat het in een omgeving waarin geleidelijk steeds meer gepind wordt, belangrijk is dat cash goed blijft functioneren als toonbankbetaalmiddel. Hiervoor noemt het MOB diverse redenen. Zo ondervinden specifieke groepen mensen – zij die geen betaalpas kunnen gebruiken, blinden en slechtzienden of mensen die budgetteren met contant geld – hinder wanneer zij niet contant kunnen betalen. Sommigen prefereren cash boven elektronisch betalen om zoveel mogelijk anoniem te blijven. Daarnaast is het voor de stabiliteit van het toonbankbetalingsverkeer noodzakelijk dat contant geld goed blijft functioneren, omdat dit het alternatief is als het pinsysteem om welke reden dan ook tijdelijk niet werkt. Weliswaar is de laatste jaren veel gedaan om storingen daarin te vermijden en – als deze toch plaatsvinden – op te vangen, maar calamiteiten kunnen zich blijven voordoen. Een en ander is voldoende reden om de rol van contant geld als universeel bruikbaar toonbankbetaalmiddel niet aan te tasten.

Grafiek 4.1 Minder contante, meer pinbetalingen

Aandelen in aantallen toonbankbetalingen, in procenten



Toelichting: De aandelen van overige betaalmiddelen, zoals creditcard en chipknip, zijn niet weergegeven.

Tegen deze achtergrond wil het MOB tijdig richting geven aan de acceptatie van cash door toonbankinstellingen en de verwachtingen die consumenten wat dit betreft mogen hebben. Zonder veranderingen te beogen in het huidige beleid van toonbankinstellingen, acht het MOB het wenselijk dat mensen kunnen kiezen om contant te betalen of te pinnen, tenzij er specifieke redenen zijn, zoals veiligheid, om contante betalingen niet te accepteren. Wel steunt het MOB de gezamenlijke initiatieven van banken en toonbankinstellingen in het kader van het Convenant Betalingsverkeer om pinnen te bevorderen, ten behoeve van de efficiency en veiligheid van het toonbankbetalingsverkeer. Het MOB gaat er verder vanuit dat toonbankinstellingen in het algemeen juridisch vrij zijn zelf te bepalen welke betalingswijzen zij accepteren, mits dit vooraf duidelijk is gemaakt. Het weigeren van cash in situaties waarin het publiek praktisch niet terecht kan bij een andere aanbieder die dit wel accepteert, acht het MOB echter onredelijk bezwarend.

De in het MOB vertegenwoordigde organisaties hebben zich gecommitteerd dit standpunt in eigen kring uit te dragen. DNB verwelkomt de aanbevelingen van het MOB, die ook recht doen aan het feit dat Nederland deel uitmaakt van het eurogebied, waar toonbankbetalingen altijd met eurobiljetten en -munten kunnen worden afgedaan. Verder besloot het MOB de acceptatie van contant geld, de bereikbaarheid en de toegankelijkheid van geldautomaten en -afstortfaciliteiten periodiek te blijven monitoren. Het MOB onderzoekt regelmatig hoe de bereikbaarheid van geldautomaten zich ontwikkelt. Zo bleef het percentage inwoners dat

binnen een straal van vijf kilometer van een bancaire geldautomaat woont, in 2015 praktisch stabiel (99,71%). Bovendien hebben de grote banken zich bereid verklaard om, als dat nodig en zinvol is, in onderlinge samenwerking een geldautomaat te plaatsen in gebieden waar inwoners meer dan vijf kilometer van een geldautomaat wonen. In 2015 deden zij dit voor het eerst, in Zeeuws-Vlaanderen. De banken zullen ook bezien hoe zij samen de kosten van hun bestand aan geldautomaten en afstortfaciliteiten kunnen beperken met behoud van bereikbaarheid en toegankelijkheid. Dit past in het bredere streven de efficiëntie van het contante betalingsverkeer te verbeteren. Op dit terrein zijn de laatste jaren al grote stappen gezet, met name bij de tel- en sorteerprocessen van de banken en het vullen en onderhouden van de geldautomaten.

4.2.5 Meer vals geld aangetroffen

Sinds 2013 neemt in Nederland het aantal onderschepte valse eurobiljetten toe. In 2015 zijn 66.500 valse eurobiljetten aangetroffen, vooral van 50 euro. Dit is 37% meer dan in 2014. De financiële schade hierdoor bedroeg circa EUR 4,1 miljoen. De kans op het ontvangen van een vals biljet, ongeveer 1 op 30.000, blijft echter erg klein. Ook in Europa stijgt het aantal valse biljetten door toedoen van internationaal opererende criminele organisaties. In de strijd tegen valsmunterij heeft het Eurosysteem in november 2015 een nieuw 20-eurobiljet in omloop gebracht. Deze coupure van de vorige serie werd in Europa het meest vervalst. Om de financiering van terrorisme te bemoeilijken is de Europese Commissie door de Raad van Ministers gevraagd te onderzoeken of het gebruik van contant geld voor betalingen boven een bepaald bedrag beperkt kan worden. In dat verband zal de ECB de uitgifte van het 500-eurobiljet heroverwegen.

4.3 Fundamentele veranderingen in het wholesale betalings- en effectenverkeer

Net zoals in de retailsector zijn er fundamentele veranderingen in het wholesale betalings- en effectenverkeer. Zo heeft het Eurosysteem in 2015 een nieuw platform voor de afwikkeling van effectentransacties in productie genomen. Aan centrale tegenpartijen in effecten- en derivatentransacties worden steeds zwaardere eisen gesteld. Ook in het wholesale verkeer zijn de effecten van de digitalisering merkbaar. Mede daardoor vormen cyberdreigingen een reëel risico; de weerbaarheid daartegen van financiële instellingen dient te worden versterkt. Veelbelovend lijkt de blockchaintechnologie. Dit is een nieuwe techniek die op diverse terreinen kan worden toegepast en vergaande gevolgen kan hebben.

4.3.1 TARGET2-Securities in fasen in gebruik genomen

Na langdurige voorbereiding heeft het Eurosysteem in juni 2015 TARGET2-Securities (T2S) in productie genomen. T2S is een centraal Europees platform voor het afwikkelen van binnenlandse en grensoverschrijdende effectenoverboekingen tegen geld dat wordt aangehouden bij centrale banken, het zogenoemde centralebankgeld. Doel van het T2S-project is het harmoniseren van de afwikkeling van effectentransacties en het integreren

van de gefragmenteerde Europese effectenmarkt. Daarmee worden de risico's van effectenoverboekingen binnen Europa verlaagd en de efficiëntie van het afwikkelingsproces verhoogd.

Van oudsher heeft bijna elk Europees land zijn eigen infrastructuur voor het afwickelen van effectentransacties (zie figuur 4.2). Een onderdeel daarvan is de centrale effectenbewaarinstelling (central securities depository - CSD), zoals Euroclear Nederland. CSD's verzorgen onder meer de uitwisseling van effecten tegen geld. T2S, dat op termijn door drieëntwintig CSD's in Europa gebruikt zal worden en dat effecten en centralebankgeld van alle deelnemende landen samenbrengt, zal deze taak overnemen. Omdat het riskant zou zijn als alle CSD's tegelijkertijd op T2S zouden overgaan, wordt T2S in vier fasen in gebruik genomen. Euroclear Nederland zal naar verwachting in 2016 aansluiten. De overgang van de laatste groep CSD's is voorzien voor 2017.

Figuur 4.2 Financiële marktinfrastructuren bij effecten- en derivatentransacties en T2S



Door de gelijktijdige uitwisseling van geld en effecten ('levering tegen betaling') maakt T2S het mogelijk effectentransacties af te wikkelen zonder tegenpartijrisico. Door T2S wordt het afwikkelproces bovendien efficiënter, omdat binnenlandse en grensoverschrijdende transacties afgewikkeld worden op hetzelfde platform en omdat effectenkopers en -verkopers hun portefeuille kunnen concentreren bij minder of zelfs bij één CSD. Ook vergroot T2S hun liquiditeit: de aangesloten centrale banken accepteren de effecten die een deelnemer heeft of koopt gedurende de werkdag als onderpand. Bedrijven die nieuwe aandelen willen uitgeven krijgen toegang tot een grotere, meer liquide markt en kunnen dit doen bij een CSD naar keuze.

Ten slotte kan T2S de concurrentie tussen CSD's stimuleren, hetgeen naar verwachting zal leiden tot betere en goedkopere dienstverlening.

Hoewel T2S een aantal barrières voor het grensoverschrijdende effectenverkeer wegneemt, zal daarmee de Europese kapitaalmarkt nog niet volledig geïntegreerd zijn. Daartoe dient de Europese regelgeving voor zover van toepassing op effectenverwerving en -bezit verder te worden geharmoniseerd. Dit is een van de actiepunten in het plan voor een Europese kapitaalmarktunie, dat de Europese Commissie in september 2015 presenteerde.

4.3.2 Zwaardere eisen aan centrale tegenpartijen

Een tweede fundamentele verandering in het internationale financiële systeem is de versterking van centrale tegenpartijen (central counterparties – CCP's). Deze instellingen, zoals EuroCCP en ICE Clear Netherlands, administreren, salderen en garanderen de afwikkeling van effecten- en derivatencontracten van marktpartijen. Hierdoor beperken zij de kans dat een faillissement van een marktpartij de internationale financiële stabiliteit in gevaar brengt. In 2009 besloten de regeringsleiders van de G-20 het gebruik van CCP's te stimuleren en dit voor standaard onderhandse derivatencontracten verplicht te stellen. CCP's worden gezien als buitengewoon systeemrelevant ('too important to fail'). Daarom moeten zij aan strenge standaarden voldoen. De kans dat een CCP failliet gaat is weliswaar erg klein, maar de gevolgen van zo'n faillissement zouden groot zijn, deels vanwege de concentratie van transacties in CCP's. Daarom streven beleidsmakers naar vergroting van de weerbaarheid van CCP's, schrijven zij herstelplannen voor en werken zij aan ordelijke resolutie voor het onwaarschijnlijke geval dat een CCP toch failliet zou gaan.

De weerbaarheid van CCP's kan worden versterkt door ambitieuzere en uniforme stresstesten. CCP's zijn al verplicht stresstesten uit te voeren, opdat zij ook onder extreme marktomstandigheden voldoende financiële middelen hebben, maar deze testen verschillen nog. Minimumeisen en standaardisatie kunnen de kwaliteit ervan verbeteren. Daarnaast zijn gerichte stimuli belangrijk. Als een CCP die een bank in gebreke verklaart, in de verliezen deelt met een klein, maar betekenisvol deel van haar kapitaal, heeft zij prikkels om de risico's goed te managen, terwijl zij wel solide blijft.

Voor het geval haar middelen onverhoopt tekort schieten, moet een CCP een adequaat herstelplan hebben. Zij zou extra bijdragen van de directe deelnemers kunnen vragen, contracten kunnen annuleren of een deel van de bij haar gestorte gelden kunnen gebruiken. Aangezien niet van tevoren duidelijk is wat tijdens een crisis de beste strategie is, moeten CCP's een breed instrumentarium voor herstel beschikbaar hebben.

Indien herstel niet mogelijk blijkt, is resolutie van de CCP nodig om haar kritieke functies te kunnen continueren en om met bovengenoemde instrumenten en specifieke maatregelen de ontstane verliezen over de deelnemers, aandeelhouders en schuldhouders te verdelen. Omdat veel CCP's in meerdere landen hun diensten aanbieden, kan het faillissement van een CCP

vergaande grensoverschrijdende effecten hebben. Dit maakt een goede afstemming tussen de verschillende betrokken autoriteiten noodzakelijk, bijvoorbeeld in resolutie-colleges. Daarom werkt de Europese Commissie aan een Richtlijn en de Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board) aan gezamenlijke uitgangspunten voor de resolutie van CCP's.

4.3.3 Cyberweerbaarheid van financiële instellingen vergroten

De financiële sector vormt een digitaal netwerk van vele en diverse instellingen zoals banken en betaaldienstverleners, beurzen en betalingsverwerkers. Alle kunnen door een cyberaanval worden geraakt, hetgeen eventueel ook andere partijen in problemen brengt, waardoor in het ergste geval de financiële stabiliteit in gevaar komt. Om dit te voorkomen draagt DNB nationaal en internationaal eraan bij dat instellingen in de financiële sector hun cyberweerbaarheid vergroten.

Op nationaal niveau ontwikkelt DNB een raamwerk voor het testen van de ICT-systemen van instellingen in de Nederlandse financiële kerninfrastructuur, waaronder DNB zelf. Het raamwerk omvat testmethoden die niet alleen nagaan hoe processen op papier zijn ingericht, maar vooral of maatregelen in de praktijk doen wat zij beogen. De verwachting is dat het raamwerk medio 2016 is opgezet. In 2017 kunnen bevindingen en testresultaten tussen de deelnemers worden gedeeld en verbetermaatregelen worden ingevoerd.

Als co-voorzitter van een Bazelse werkgroep draagt DNB bij aan de ontwikkeling van standaarden die de cyberweerbaarheid van financiële marktinfastructuren moeten vergroten. In november 2015 publiceerde deze werkgroep haar [Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures](#) ter consultatie van marktpartijen. De kern van dit rapport bestaat uit vijf punten. Essentieel voor een marktinfastructuur is dat het bestuur en senior management cyberrisico's begrijpen, een effectieve cyberweerbaarheidstrategie implementeren en daarover verantwoording afleggen. Dit vraagt om kennis van het dreigingslandschap en bewustzijn van de eigen kwetsbaarheden, waarvoor inlichtingen over cyberdreigingen en een sectorbreed testprogramma nodig zijn. Verder moeten marktinfastructuren hun maatregelen steeds aanpassen aan het veranderende dreigingslandschap. Zij worden geacht in staat te zijn hun kritische processen na een verstoring tijdig te hervatten. Tot slot moedigt het rapport hen aan om samen te werken op het gebied van cyberweerbaarheid.

4.3.4 Blockchaintechnologie lijkt veelbelovend

Een innovatie die bijzondere aandacht verdient, is de blockchaintechnologie. Deze wordt sinds 2009 gebruikt bij de uitwisseling van virtuele valuta's, zoals bitcoins. De blockchain werkt met een gedeeld grootboek in een netwerk van computers over de hele wereld. In dit netwerk worden onderlinge transacties gedaan die zeer frequent in dit grootboek worden bijgeschreven. Er is niet één centrale partij, maar computers verifiëren decentraal de transacties. Mogelijke voordelen van deze infrastructuur zijn lage kosten, snelheid en transparantie: het grootboek is door iedereen in het netwerk in te zien.

90

Geleidelijk ontstaan nieuwe ideeën over het gebruik van de blockchaintechnologie. Mogelijke toepassingen ervan liggen behalve in het betalingsverkeer, ook in de financiële dienstverlening in ruimere zin, of in de overdracht en registratie van waarden. Dat is ook de strekking van een recent [rapport](#) van het Bazels Comité voor Betalingsverkeer en Marktinfrastructuren. Tegen deze achtergrond investeren partijen in de internationale financiële sector momenteel aanzienlijke bedragen in deze technologie en er zijn diverse proefprojecten. De blockchaintechnologie kan de verdienmodellen en systemen van banken aantasten, maar zij kunnen er ook van profiteren met nieuwe manieren om omzet te genereren en kosten te reduceren. DNB heeft eerder gewezen op de risico's van het gebruik van virtuele valuta's zoals bitcoins, maar onderkent de kansen van de blockchaintechnologie. Wel moeten daarbij vraagstukken als governance en risicobeheersing verder worden onderzocht, evenals de eventuele noodzaak tot regulering.

DNB KRONIEK 2015

1 januari <div>Richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggings-ondernemingen van kracht</div>	31 januari <div>Afbouw van binnenlandse betaalinfrastructuur</div>	5 maart <div>Tweede Kamer stemt in met het wetsvoorstel Pensioencommunicatie</div>	2 april <div>ECB start met 'securities lending programme'</div>	8 juni <div>DNB-ramingen: economische groei trekt aan</div>	3 juli <div>EBA rondt uitvoeringsnormen voor resolutie, waaronder MREL, af</div>
1 januari <div>Regels voor geregistreeerde gedekte obligaties aangepast in de Wet op het financieel toezicht (Wft)</div>	4 februari <div>Onderpandvrijstelling voor Grieks schuldpapier vervalt</div>	10 maart <div>Europese Comité voor Systeemrisico's (ESRB) publiceert rapport over voorkeursbehandeling van uitzettingen op overheden</div>	28 april <div>Wet toezicht kredietunies wordt aangenomen</div>	16 juni <div>Hof van Justitie bevestigt: OMT verenigbaar met EU-recht</div>	6 juli <div>Haircut op onderpand voor ELA aangepast</div>
1 januari <div>Het nieuwe Financieel Toetsingskader voor pensioen-fondsen treedt in werking</div>	7 februari <div>Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen treedt in werking</div>		29 april <div>DNB niet aansprakelijk voor schade faillissement DSB</div>	23 juni <div>Wet implementatie Omnibus II-richtlijn aangenomen</div>	14 juli <div>Dijsselbloem herbenoemd als voorzitter Eurogroep</div>

JANUARI - FEBRUARI - MAART	APRIL - MEI - JUNI	JULI
1 januari <div>Wft waarborgt goede werking van het betalingsverkeer</div>	7 mei <div>Duitse obligatierente vertoont forse uitslagen</div>	15 juli <div>DNB past UFR-methode voor pensioenfondsen aan</div>
1 januari <div>Litouwen voert de euro in</div>	20 mei <div>Fitch verlaagt kredietbeoordeling Nederlandse banken</div>	20 juli <div>Griekenland werkt betalings-achterstand bij het IMF weg</div>
22 januari <div>ECB maakt aankoop van staatsobligaties bekend</div>	25 maart <div>Inaugurele plenaire vergadering van de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB)</div>	26 juli <div>Verkoop SNS Reaal afgerond</div>
20 februari <div>Steunprogramma Griekenland wordt verlengd</div>	19 maart <div>Deelname aan derde gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (TLTRO) overtreft marktverwachting</div>	
20 februari <div>DNB publiceert studie over vermogensopbouw huishoudens</div>		
26 februari <div>EBA verplicht banken extra informatie te verstrekken over securitisaties</div>		

1 januari: Richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggings-ondernemingen van kracht <div>De BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) introduceert een Europees raamwerk voor de resolutie van falende banken en faciliteert tijdig ingrijpen. De richtlijn geeft resolutieautoriteiten onder meer de bevoegdheid en de instrumenten om kapitaal af te schrijven, activa, passiva en aandelen over te dragen, en een bail-in uit te voeren. Tevens wordt resolutieautoriteiten opgedragen een nationaal resolutiefonds op te richten en hiervoor premies te innen bij banken en beleggingsondernemingen.</div>	4 februari: Onderpandvrijstelling voor Grieks schuldpapier vervalt <div>De ECB besluit om de vrijstelling (waiver) van het minimumratingvereiste voor schuldinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door de Griekse overheid in te trekken, omdat met het aantreden van de nieuwe Griekse regering niet langer kan worden uitgegaan van een positieve afronding van de laatste review van het steunprogramma. De vrijstelling maakte het mogelijk om deze schuldinstrumenten, hoewel ze niet aan het minimumratingvereiste voldoen, te gebruiken als onderpand voor de monetaire operaties van het Eurosysteem.</div>		
1 januari: Regels voor geregistreeerde gedekte obligaties aangepast in de Wet op het financieel toezicht (Wft) <div>Bij gedekte obligaties (covered bonds) verschaft de uitgever extra zekerheid in de vorm van onderpand. De aanpassingen zorgen voor een betere wettelijke verankering van de hoge standaarden voor transparantie en veiligheid waaraan Nederlandse gedekte obligaties in de praktijk al voldoen. Nederland loopt door deze aanpassingen voorop met de omzetting van best practices van de EBA, die medio 2014 gepubliceerd zijn. Instellingen die geregistreeerde gedekte obligaties uitgeven, krijgen een jaar de tijd om de nieuwe wetgeving te implementeren. DNB gaat hier op toezien.</div>	7 februari: Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen treedt in werking <div>De wet introduceert een bonusplafond van 20% van het vaste loon. Daarnaast introduceert de wet nieuwe restricties op ontslagvergoedingen, retentiebonussen en variabele beloningen bij staatssteun voor alle financiële instellingen, met uitzondering van pensioenfondsen.</div>		
1 januari: Het nieuwe Financieel Toetsingskader voor pensioenfondsen treedt in werking <div>Het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) beoogt pensioencontracten completer te maken doordat pensioenfondsbesturen vooraf hun indexatie-beleid, premiebeleid en financieel crisisplan moeten vastleggen. DNB is positief over de doelstellingen van de wet en ziet de herziening van het FTK als een noodzakelijke stap, die bijdraagt aan het nodige herstel van vertrouwen in het pensioenstelsel.</div>	20 februari: Steunprogramma Griekenland wordt verlengd <div>De Eurogroep besluit dat het steunprogramma voor Griekenland met vier maanden wordt verlengd. Door deze verlenging krijgt Griekenland extra tijd om de benodigde hervormingen door te voeren en afspraken te maken over verdere steun. De verlenging voorkomt dat Griekenland op korte termijn in financiële moeilijkheden komt.</div>		
1 januari: Wft waarborgt goede werking van het betalingsverkeer <div>Artikel 3:17 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) bepaalt voortaan dat regels en normen worden gesteld voor banken, betaal- en elektronisch-geldinstellingen en afwikkelondernemingen om een goede werking van het betalingsverkeer te waarborgen. Deze omvatten onder meer een beschikbaarheidsnorm voor tijdkritische betaalopdrachten in het retail-betalingsverkeer.</div>	26 februari: EBA verplicht banken extra informatie te verstrekken over securitisaties <div>De Europese Bankautoriteit (European Banking Authority – EBA) heeft richtlijnen ontwikkeld voor de beoordeling van significante risico-overdracht via securitisaties (significant risk transfer – SRT). DNB verwacht van banken dat zij deze richtlijnen toepassen op alle transacties na 7 juli 2014. Hierop zal DNB toezien. DNB rapporteert aan EBA over controles van de transacties waarvoor uitgevende banken SRT aanvragen of claimen en de mate waarin banken die beleggen in securitisaties voldoen aan de due diligence-vereisten.</div>		

1 januari: Het nieuwe Financieel Toetsingskader voor pensioenfondsen treedt in werking <div>Het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) beoogt pensioencontracten completer te maken doordat pensioenfondsbesturen vooraf hun indexatie-beleid, premiebeleid en financieel crisisplan moeten vastleggen. DNB is positief over de doelstellingen van de wet en ziet de herziening van het FTK als een noodzakelijke stap, die bijdraagt aan het nodige herstel van vertrouwen in het pensioenstelsel.</div>	20 februari: DNB publiceert studie over vermogensopbouw huishoudens <div>Nederlandse huishoudens hebben de afgelopen decennia zowel hun bezittingen als schulden fors zien groeien. Dat is mede het gevolg van overheidsmaatregelen op het gebied van pensioenen en wonen. Het overheidsbeleid op deze terreinen wordt meestal niet in samenhang gezien. Integraal beleid, met minder verstorende fiscale prikkels, kan zowel huishoudens zelf als de economie als geheel ten goede komen.</div>		
1 januari: Litouwen voert de euro in <div>Litouwen voert als negentiende land de euro in. De toetreding van Litouwen tot het eurogebied heeft tot gevolg dat het systeem van stemrechtroulatie in de Raad van Bestuur van de ECB in werking treedt. Op de website van de ECB is te vinden hoe de stemrechten rouleren.</div>	26 februari: EBA verplicht banken extra informatie te verstrekken over securitisaties <div>De Europese Bankautoriteit (European Banking Authority – EBA) heeft richtlijnen ontwikkeld voor de beoordeling van significante risico-overdracht via securitisaties (significant risk transfer – SRT). DNB verwacht van banken dat zij deze richtlijnen toepassen op alle transacties na 7 juli 2014. Hierop zal DNB toezien. DNB rapporteert aan EBA over controles van de transacties waarvoor uitgevende banken SRT aanvragen of claimen en de mate waarin banken die beleggen in securitisaties voldoen aan de due diligence-vereisten.</div>		
22 januari: ECB maakt aankoop van staatsobligaties bekend <div>De ECB maakt bekend dat zij vanaf maart obligaties uitgegeven door overheden in het eurogebied en door Europese instellingen gaat aankopen, in aanvulling op de bestaande aankoopprogramma's voor effecten op onderpand van activa (asset-backed securities) en gedekte obligaties (covered bonds). In totaal zal voor EUR 60 miljard per maand aan activa gekocht worden. De intentie is de aankopen tot en met september 2016 uit te voeren, en in ieder geval totdat de ECB bewijs ziet van een aanhoudende aanpassing in het beloop van de inflatie die in overeenstemming is met haar doelstelling. DNB zal naar schatting EUR 2,5 miljard aan Nederlandse staatsobligaties per maand aankopen.</div>	5 maart: Tweede Kamer stemt in met het wetsvoorstel Pensioencommunicatie <div>Doelstelling van het wetsvoorstel is het bewerkstelligen van een zodanige communicatie dat de pensioendeelnemer weet hoeveel pensioen hij of zij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en zich bewust is van de risico's voor zijn pensioenvoorziening. Daarnaast wordt het voor DNB mogelijk statistische informatie te verstrekken over individuele fondsen en wordt de functionaliteit van het pensioenregister uitgebreid.</div>		
31 januari: Afbouw van binnenlandse betaalinfrastructuur <div>Na de overgang op Europese standaarden voor overboekingen en incasso's in het kader van de gemeenschappelijke eurobetaalmarkt (Single Euro Payments Area – SEPA) per 1 augustus 2014, komt een einde aan de verwerking van andere Nederlandse betaalopdrachten, zoals die met de chipknip. De afbouw van de nationale betaalinfrastructuur maakt het einde van een tijdperk van bijna 100 jaar binnenlands giraal betalingsverkeer.</div>	10 maart: Europese Comité voor Systeemrisico's (ESRB) publiceert rapport over voorkeursbehandeling van uitzettingen op overheden. <div>Het rapport is bedoeld om de voorkeursbehandeling die banken en verzekeraars momenteel krijgen voor uitzettingen op overheden een halt toe te roepen. De voorkeursbehandeling leidt tot een onderschatting van de risico's bij leningen aan overheden en tot sterke verwevenheid tussen banken en verzekeraars enerzijds, en overheden anderzijds. Dit brengt de financiële stabiliteit in gevaar. De beleidsopties die in het rapport genoemd worden, omvatten onder meer het invoeren van minimumkapitaleisen voor deze uitzettingen en het stopzetten van de uitzondering van de grote-postenregeling.</div>		

16 juni: Hof van Justitie bevestigt: OMT verenigbaar met EU-recht <div>Het Hof van Justitie van de Europese Unie verklaart dat het programma van rechtstreekse monetaire transacties (outright monetary transactions – OMT) verenigbaar is met het EU-recht. De ECB kondigde het OMT-programma in 2012 aan om de eenheid van het monetair beleid in het eurogebied te bewaren. Het Hof bevestigt dat het programma binnen het mandaat van de ECB valt om prijsstabiliteit in het eurogebied te handhaven.</div>	23 juni: Wet implementatie Omnibus II-richtlijn aangenomen <div>In de wet zijn onder meer de overgangsmaatregelen voor het nieuwe toezichtraamwerk voor verzekeraars (Solvency II), de rol van de Europese toezichtautoriteit EIOPA en de behandeling van langetermijnproducten van verzekeraars geregeld.</div>		
28 juni: ECB handhaaft Griekse noodliquiditeitssteun op niveau 26 juni <div>De Raad van Bestuur van de ECB neemt kennis van het feit dat het EU-steunprogramma voor Griekenland niet zal worden voortgezet en besluit de noodliquiditeitssteun (emergency liquidity assistance – ELA) aan Griekse banken te handhaven op het niveau van vrijdag 26 juni. De Griekse regering besluit in hetzelfde weekend tot het instellen van een 'bank holiday' en kapitaalrestricties.</div>	30 juni: Griekenland betaalt IMF-leningen niet terug <div>Griekenland betaalt de leningen van het IMF die op 30 juni aflopen niet terug. Het totaal van de leningen is bijna EUR 1,6 miljard. Griekenland blijft met het niet terugbetalen van de leningen formeel in gebreke bij het IMF. Op dezelfde dag verloopt ook het steunprogramma voor Griekenland. Het geld dat binnen het programma nog beschikbaar was, komt hiermee te vervallen.</div>		
3 juli: EBA rondt uitvoeringsnormen voor resolutie, waaronder MREL, af <div>EBA heeft het pakket van technische uitvoeringsnormen voor resolutie-autoriteiten naar de Europese Commissie (EC) gestuurd voor publicatie. Na publicatie worden de normen bindend voor de lidstaten. Eén van de belangrijkste uitvoeringsnormen betreft die over de bepaling van MREL.</div>	7 juli: Haircut op onderpand voor ELA aangepast <div>De ECB besluit om de afslag (haircut) op onderpand dat door de Griekse centrale bank geaccepteerd wordt voor de noodliquiditeitssteun (emergency lending assistance – ELA) aan te passen. De verslechterde financiële positie van de Griekse overheid heeft gevolgen voor Griekse banken, omdat een groot deel van het onderpand dat zij voor ELA gebruiken gelieerd is aan de Griekse overheid.</div>		
14 juli: Dijsselbloem herbenoemd als voorzitter Eurogroep <div>De termijn van Jeroen Dijsselbloem wordt met 2,5 jaar verlengd. Hij verslaat zijn enige tegenkandidaat De Guindos. Binnen de Eurogroep is waardering voor Dijsselbloems optreden tijdens de Griekse crisis.</div>	15 juli: DNB past UFR-methode voor pensioenfondsen aan <div>DNB berekent de zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR) voor pensioenfondsen voortaan volgens een nieuwe methode, in lijn met het advies van de Commissie UFR uit 2013. De nieuwe methode doord meer rekening met de daadwerkelijke ontwikkelingen in marktrenten en leidt daarmee tot een meer realistische rekenrente waarmee pensioenfondsen de waarde van hun toekomstige verplichtingen berekenen. Als gevolg van de nieuwe methode daalt de UFR van 4,2% naar 3,3%.</div>		

25 maart: Inaugurele plenaire vergadering van de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB) <div>De plenaire vergadering vormt het hoogste besluitvormende orgaan binnen het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (Single Resolution Mechanism – SRM). Hierin zijn alle nationale resolutieautoriteiten uit het SRM-gebied vertegenwoordigd, inclusief DNB, alsook de directie van de SRB. De SRB is sinds 1 januari 2015 verantwoordelijk voor de resolutieplanning in de bankenunie.</div>	2 april: ECB start met 'securities lending programme' <div>Vanaf 2 april stellen de ECB en een aantal nationale centrale banken, waaronder DNB, de obligaties beschikbaar die onder het PSPP-programma zijn aangekocht. Later sluiten de centrale banken van de overige eurolanden zich aan. Doel van het programma is om de liquiditeit in de obligatie- en repomarkt te ondersteunen. Om de algehele overliquiditeit in het eurogebied niet aan te tasten, krijgen de ECB en de centrale banken er minder schaarse obligaties voor terug in plaats van contanten.</div>		
28 april: Wet toezicht kredietunies wordt aangenomen <div>De Eerste Kamer neemt de initiatiefwet voor het toezicht op kredietunies aan. De wet scheidt de voorwaarden waarbinnen kredietunies in Nederland kunnen worden opgericht en werkzaam zijn.</div>	29 april: DNB niet aansprakelijk voor schade faillissement DSB <div>In de aansprakelijkheidsprocedure die door de curatoren van DSB Bank en enkele belangenorganisaties was aangespannen, bepaalt de rechtbank dat DNB als toezichthouder rechtmatig heeft gehandeld en dus niet aansprakelijk is voor schade die het gevolg is van het faillissement van DSB Bank.</div>		
7 mei: Duitse obligatierente vertoont forse uitslagen <div>De zorgen over de liquiditeit op de financiële markten bereiken een hoogtepunt als de rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties een fluctuatie van 17 basispunten laat zien. Dit is een uitzonderlijk sterke beweging op één dag. In de weken na 7 mei stijgt de rente op Duitse staatsobligaties naar 80 basispunten en stabiliseert deze zich op dat niveau. Vóór deze datum had de rente op Duitse 10-jaars staatsobligaties een bodem van 5 basispunten bereikt.</div>	20 mei: Fitch verlaagt kredietbeoordeling Nederlandse banken <div>Kredietbeoordelaar Fitch heeft de kredietbeoordeling van twintig Europese banken, waaronder die van de Nederlandse grootbanken, met één trede verlaagd vanwege de invoering van de Europese Richtlijn herstel en afwikkeling van banken, die bail-in door senior obligatiehouders mogelijk maakt.</div>		
28 mei: FSC brengt eerste formele advies uit: LTV naar 90% <div>Het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) adviseert volgende kabinetten om de geleidelijke verlaging van de loan-to-value-limiet (LTV) voor hypotheken met 1 procentpunt per jaar na 2018 voort te zetten, totdat een niveau van 90% is bereikt. De reden om het maximale leenbedrag ten opzichte van de waarde van het huis geleidelijk verder te verlagen is dat de LTV's en de hypotheekschuld in Nederland nog steeds uitzonderlijk hoog liggen. Dit vormt een risico voor de financiële stabiliteit. DNB publiceert als achtergrond bij het advies een onderzoek naar de gevolgen van een lagere LTV-limiet. Hieruit blijkt dat de macro-economische kosten van een lagere LTV-limiet beperkt zijn en zich vooral manifesteren in de transitiefase.</div>	8 juni: DNB-ramingen: economische groei trekt aan <div>Volgens de halfjaarlijkse ramingen van DNB schakelt de Nederlandse economie naar een hogere versnelling. Door het aantrekken van de binnenlandse bestedingen komt de economie in 2015 op stoom met een geraamde groei van 2%. Dat is de hoogste groei sinds 2008. Dit groeitempo wordt gemiddeld ook voor 2016 en 2017 verwacht. De conjunctuur ontwikkelt zich daarmee positiever dan eerder werd voorzien. In lijn met de verbeterde vooruitzichten daalt de werkloosheid, zet het woningmarktherstel door, laten de overheidsfinanciën een gunstiger beeld zien en neemt de inflatie licht toe.</div>		

31 juli Rechtbank bevestigt boete Delta Lloyd	14 oktober Eurosysteem kondigt Visie op de marktinfrastructuren aan	19 november Nederland krijgt AAA-status bij S&P terug	3 december ECB verlaagt rente en verlengt aankoopprogramma	21 december Regeling 'Oversight goede werking betalingsverkeer' gepubliceerd in de Staatscourant
14 augustus Griekenland bereikt akkoord met crediteuren	3 november De Raad voor Financiële Stabieliteit merkt Aegon aan als mondiaal systeemrelevante verzekeraar	20 november ABN AMRO naar de beurs	4 december Schuldeisers DSB krijgen geld terug	24 december Wetsvoorstel Algemeen Pensioenfonds (APF) aangenomen
24 augustus Zorgen over China duwen beurzen wereldwijd diep in het rood	3 november Worldline en Equens kondigen aan samen te gaan	24 november Europese Commissie publiceert voorstel voor Europees depositogarantiestelsel	7 december Solide groei Nederlandse economie	
11 september Lancering DELFI-tool				

AUGUSTUS - SEPTEMBER

17 september DNB publiceert cijfers individuele pensioenfondsen	9 november Raad voor Financiële Stabieliteit rondt minimumstandaard af voor verliesabsorptiecapaciteit voor banken die wereldwijd van systeembelang zijn	25 november Nieuw 20-eurobiljet in omloop	16 december FED verhoogt rente	28 december DNB brengt systeemrelevante- raamwerk voor banken in lijn met nieuwe EU-standaarden
21 september Schikking met Icesave	10 november IMF maant Nederland tot structurele hervormingen	26 november Europese DGS-richtlijn geïmplementeerd	18 december DNB start vanaf 2016 met contracyclische kapitaalbuffer	
30 september Europese Commissie lanceert actieplan kapitaalmarktunie		26 november Inwerkingtreding BRRD in Nederland		

OKTOBER - NOVEMBER - DECEMBER

26 juli: Verkoop SNS Reaal afgerond

De Staat verkoopt SNS Reaal voor EUR 150 miljoen aan de Chinese verzekeraar Anbang. De Chinese toezichthouder op de verzekeringssector stemt in met de overname. DNB had begin juli toestemming gegeven voor de overname. De verkoop van SNS Reaal aan Anbang is daarmee definitief. Met de verkoop wordt de naam van SNS Reaal gewijzigd in Vivat.

31 juli: Rechtbank bevestigt boete Delta Lloyd

De Rotterdamse rechtbank bevestigt de boete die DNB aan Delta Lloyd heeft opgelegd. Delta Lloyd kreeg de boete nadat er op basis van vertrouwelijke informatie transacties waren uitgevoerd die in strijd waren met de regels voor een integere en beheerste bedrijfsvoering.

14 augustus: Griekenland bereikt akkoord met crediteuren

De Eurogroep bereikt een akkoord over een nieuw steunprogramma voor Griekenland ter waarde van EUR 86 miljard. Het driejarige programma in het kader van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) bevat maatregelen gericht op de overheidsfinanciën, economische groei en financiële stabiliteit. Een buffer van maximaal EUR 25 miljard is aanwezig voor herkapitalisatie van het bankwezen.

24 augustus: Zorgen over China duwen beurzen wereldwijd diep in het rood

Beursindices dalen wereldwijd sterk als gevolg van een devaluatie van de renminbi en hieraan gerelateerde zorgen over een Chinese groeivertragings. Al eerder in de zomer stonden aandelenbeurzen in China diep in de min nadat er in de eerste helft van het jaar sprake was geweest van een explosieve stijging van de Chinese beurzen. Maatregelen van de Chinese autoriteiten om de daling van de aandelenbeurzen tegen te gaan (zoals een verbod op 'short selling') hebben deze niet weten te stuiten.

11 september: Lancering DELFI-tool

DNB stelt op haar website een applicatie ter beschikking waarmee iedereen met behulp van het macromodel DELFI simulaties voor de Nederlandse economie kan maken. De simulaties geven inzicht in de macro-economische gevolgen van elf verschillende nationale en internationale ontwikkelingen en beleidsmaatregelen, die de gebruiker zelf kan vormgeven.

17 september: DNB publiceert cijfers individuele pensioenfondsen

DNB publiceert voor de eerste keer kerngegevens van individuele pensioenfondsen. Iedereen kan vanaf nu op een eenvoudige manier snel de belangrijkste cijfers van het eigen pensioenfonds opzoeken, zoals de beleidsdekkingsgraad, de premie en de indexatie.

21 september: Schikking met Icesave

Nederland treft een schikking van ruim EUR 48 miljoen met IJsland. Hiermee is dit dossier na zeven jaar definitief afgerond. Daarnaast krijgt De Nederlandsche Bank (DNB) nog ongeveer EUR 12 miljoen die als gevolg van de kapitaalrestricties op een rekening in IJsland was geblokkeerd.

30 september: Europese Commissie lanceert actieplan kapitaalmarktunie

De Europese Commissie wil de Europese kapitaalmarkt een stevige impuls geven door de opkomst van alternatieven voor bankfinanciering mogelijk te maken en de toegang voor kleinere bedrijven tot de kapitaalmarkt te vereenvoedigen. In het 'Action Plan on Building a Capital Markets Union' kondigt de Europese Commissie enkele concrete stappen voor het komende jaar aan.

14 oktober: Eurosysteem kondigt Visie op de marktinfrastructuren aan

Het Eurosysteem publiceert zijn middellangetermijnvisie op de systemen voor betalings- en effectenverkeer en onderpandbeheer. Het Eurosysteem streeft naar kostenreductie en consolidatie van TARGET2 en TARGET2-Securities. Verder is het een onderzoek gestart naar verbetering van de mogelijkheden van settlement in centraalbankgeld voor 24/7 retailbetalingsverkeer. Daarnaast gaat het Eurosysteem verder met de harmonisatie van het onderpandbeheer en wordt de haalbaarheid van een gezamenlijk systeem voor onderpandbeheer verkend, ter invulling van het Europese Capital Markets Union-project.

3 november: De Raad voor Financiële Stabieliteit merkt Aegon aan als mondiaal systeemrelevante verzekeraar

Het toekennen van deze status is een macroprudentiële maatregel en heeft als doel de soliditeit van het gehele financiële systeem te bevorderen.

3 november: Worldline en Equens kondigen aan samen te gaan

Het Franse Worldline, de Europese marktleader in betaal- en transactiediensten, en het Nederlandse Equens, een afwikkelonderneming die interbancaire betaaldiensten levert, tekenen een samenwerkingsverklaring. Doel hiervan is een nieuwe pan-Europese onderneming voor betaaldiensten te creëren. Beide ondernemingen zien dit als een mijlpaal in de consolidatie van de Europese betaalmarkt.

9 november: Raad voor Financiële Stabieliteit rondt minimumstandaard af voor verliesabsorptiecapaciteit voor banken die wereldwijd van systeembelang zijn

De standaard voor totaal verliesabsorberend vermogen (total loss absorbing capacity – TLAC) stelt een minimumeis aan instrumenten en passiva die direct beschikbaar moeten zijn voor bail-in. De TLAC-minimumstandaard geeft verder onder meer richtlijnen voor het soort instrumenten dat voor TLAC in aanmerking komt en de interne verdeling van deze instrumenten bij een bank van wereldwijd systeembelang (G-SIB).

10 november: IMF maant Nederland tot structurele hervormingen

In zijn jaarlijkse 'Artikel 4-onderzoek' naar de stand van de Nederlandse economie pleit het IMF voor verdere structurele hervormingen met betrekking tot het belastingstelsel, het pensioensysteem, de huizenmarkt en de arbeidsmarkt. Het huidige systeem als geheel geeft prikkels aan huishoudens en ondernemingen om zich overmatig met schuld te financieren, wat tot kwetsbaarheid in de economie leidt. Het IMF denkt hierbij aan maatregelen als verlaging van de (hypotheek)renteaftrek en de LTV-limiet voor hypotheekleningen, een fiscaal neutrale behandeling van eigen en vreemd vermogen, verdere ontwikkeling van de vrije huurmarkt en verlaging van de belasting op arbeid.

19 November: Nederland krijgt AAA-status bij S&P terug

Nederland krijgt bij S&P de hoogste kredietwaardigheidsstatus (AAA) terug. Het is de eerste keer dat een land zijn AAA-status terugkrijgt. De AAA-status bij Fitch en Moody's blijft onveranderd.

20 november: ABN AMRO naar de beurs

De Nederlandse Staat verkoopt zo'n 20% van het in 2008 genationaliseerde bedrijf en haalt EUR 3,3 miljard op. Daarmee komt de totale waardering van ABN AMRO op EUR 16,7 miljard.

24 november: Europese Commissie publiceert voorstel voor Europees depositogarantiestelsel

De Europese Commissie stelt in dit voorstel een stapsgewijze overgang van nationale depositogarantiestelsels naar een Europees stelsel (European deposit insurance scheme - EDIS) voor. Tegelijkertijd publiceert de Commissie ook een mededeling over de vervolmaking van de bankenunie. Hierin worden risicoreducerende maatregelen voor de bankenunie benoemd die de Commissie parallel aan het EDIS-voorstel wil uitwerken.

25 november: Nieuw 20-eurobiljet in omloop

Het nieuwe 20-eurobiljet is in omloop. Dit is, na het 5- en het 10-eurobiljet, het derde biljet uit de Europaserie. De biljetten hebben vernieuwde echtheidskenmerken waardoor zij een betere bescherming bieden tegen valsmunterij. Het nieuwe kenmerk van dit biljet is het doorzichtige raampje in het hologram, waarin het portret van Europa tevoorschijn komt.

26 november: Europese DGS-richtlijn geïmplementeerd

Vanaf 26 november geldt een nieuw, vooraf gefinancierd deposito-garantiestelsel (DGS). Nederland heeft hiermee de Europese DGS-richtlijn geïmplementeerd. DNB is verantwoordelijk voor de uitvoering van het nieuwe stelsel. Financiële instellingen gaan in het nieuwe depositogarantiestelsel

vooraf premies afdragen aan het nieuwe DGS-fonds. De hoogte van de premie is afhankelijk van het risicoprofiel van de bank. Het DGS-fonds kan door DNB geactiveerd worden bij een bankfaillissement.

26 november: Inwerkingtreding BRRD in Nederland

Met de publicatie van de Wet tot wijziging van de Wft en andere regelgeving ter implementatie van de Richtlijn herstel en afwikkeling van banken (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) is de transponering van deze richtlijn in Nederlandse wetgeving afgerond. DNB heeft nu als resolutie-autoriteit alle bevoegdheden uit de BRRD op het gebied van resolutieplanning, waaronder het wegnemen van belemmeringen voor de afwikkelbaarheid van banken, het resolutie-instrumentarium en het resolutiefonds.

27 november: Banken en beleggingsondernemingen ontvangen eerste factuur voor nationaal resolutiefonds

Het nationaal resolutiefonds beoogt de effectieve inzet van het resolutie-instrumentarium mogelijk te maken. In totaal wordt in 2015 EUR 453 miljoen opgehaald. Dit om in 2024 de doelomvang van EUR 4,5 miljard te halen. In 2016 zal een deel van het fonds worden overgeheveld naar het Europees gemeenschappelijk ontwikkelingsfonds, het Single Resolution Fund (SRF) in Brussel.

30 november: Voldoende lidstaten ratificeren het intergouvernementeel akkoord voor de oprichting van het SRF

Ratificatie van deze overeenkomst door voldoende nationale parlementen was een voorwaarde om op 1 januari het gemeenschappelijk ontwikkelingsfonds (Single Resolution Fund – SRF) te kunnen oprichten en zorgt er tevens voor dat de gemeenschappelijke ontwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB) vanaf die datum de bevoegdheid heeft om het resolutie-instrumentarium in te zetten. De overeenkomst regelt de overheveling van de nationale resolutiefondsen van de deelnemende lidstaten naar het SRF. Nederland ratificeerde de overeenkomst formeel op 10 november.

30 november: IMF neemt renminbi op in zijn valutamandje

De Chinese munt wordt per 1 oktober 2016 toegevoegd aan het spreekwoordelijke mandje van wereldvaluta, waarmee de waarde van de munteenheid van het IMF (Special Drawing Rights) wordt bepaald. De waarde van de munteenheid van het IMF wordt nu nog bepaald op basis van de Amerikaanse dollar, de euro, het Britse pond en de Japanse yen. Het aandeel van renminbi in het valutamandje bedraagt ongeveer 10%, en komt daarmee op de derde positie. De Amerikaanse dollar en de euro blijven het grootste aandeel houden.

1 december: DNB rondt 'transitional resolution plans' af voor drie grootbanken

Deze overbruggende ontwikkelingsplannen zijn op verzoek van de gemeenschappelijke ontwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB) opgesteld en vormen een brug tussen de resolutieplannen die DNB voor deze banken reeds begin dit jaar op eigen initiatief heeft gefinaliseerd en de resolutieplannen die volledig aan de eisen van de SRM-verordening en de Richtlijn herstel en afwikkeling van banken (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) voldoen. In de overbruggende ontwikkelingsplannen wordt per bank de operationele, juridische en financiële structuur omschreven en de resolutiestrategie bepaald, en worden de resolutie-instrumenten gekozen die in geval van afwikkeling zullen worden ingezet.

3 december: ECB verlaagt rente en verlengt aankoopprogramma

De ECB besluit om de rente op de depositofaciliteit te verlagen naar -0,3%. De rentes op de basisherfinancieringsrente en de marginale beleningsfaciliteit worden onveranderd gelaten. De ECB verlengt haar aankoopprogramma met zes maanden, tot en met eind maart 2017, of langer indien nodig. Daarnaast voegt de ECB obligaties van regionale en lokale overheden toe aan de lijst van aan te kopen obligaties, en zullen hoofdsommen van eerder aangekochte obligaties die aflopen, geherinvesteerd worden. Het doel van deze maatregelen is om ervoor te zorgen dat de inflatie terugkeert richting 2%, in lijn met de doelstelling voor prijsstabiliteit.

4 december: Schuldeisers DSB krijgen geld terug

De curatoren van DSB Bank maken bekend dat bijna alle schuldeisers hun geld volledig terugkrijgen. DSB ging in 2009 failliet. De meeste klanten hadden al driekwart van hun geld teruggekregen. Nu wordt ook het laatste kwart, bij elkaar ongeveer EUR 90 miljoen, uitbetaald. DSB-klanten zien wel af van rente en andere aanspraken op DSB.

7 december: Solide groei Nederlandse economie

Volgens de halfjaarlijkse raming van DNB bevindt de Nederlandse economie zich in een inhaalfase. De economische groei komt dit jaar uit op 1,9%. Volgend jaar valt de groei licht terug naar 1,7%, om in 2017 weer aan te trekken naar 2,2%. De Nederlandse economie groeit meer en meer op eigen kracht. Tegenover een wat lagere groei bijdrage van de export staat een grotere groei bijdrage van de binnenlandse bestedingen. Die worden ondersteund door de verrassend snel herstellende woningmarkt en de toenemende koopkracht van huishoudens. De werkloosheid daalt langzamer dan na eerdere recessies. De inflatie blijft voorslagnog laag en komt pas in 2017 boven de 1%.

16 december: FED verhoogt rente

Voor het eerst in negen jaar verhoogt de FED de rente, met 0,25%. In 2016 zal de rente stapsgewijs verder worden verhoogd. De reactie op de markten is voorzichtig positief.

18 december: DNB start vanaf 2016 met contracyclische kapitaalbuffer

DNB stelt vanaf 2016 ieder kwartaal de contracyclische kapitaalbuffer (CCyB) voor Nederland vast. De CCyB is een macroprudentieel instrument om banken te beschermen tegen risico's die voortvloeien uit de financiële cyclus. Het is een variabele opslag bovenop de minimum kapitaalreizen die kan oplopen tot 2,5% van de risicogewogen activa, of hoger indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven. Overmatige kredietverlening is een belangrijke indicator voor het inzetten van de CCyB. Op dit moment is de kredietgroei nog zeer laag en duiden ook andere indicatoren (zoals de prijzen van woningen en commercieel vastgoed) niet op een uitbundige ontwikkeling. Daarom stelt DNB de CCyB per 1 januari 2016 vast op 0%.

21 december: Regeling 'Oversight goede werking betalingsverkeer' gepubliceerd in de Staatscourant

In vervolg op de wijziging van de Wet financieel toezicht artikel 3:17 (zie 1 januari) stelt de regeling onder meer beschikbaarheidsnormen voor het retailbetalingsverkeer in Nederland. Zij is van toepassing op instellingen die jaarlijks meer dan 60 miljoen transacties verrichten. DNB zal toezicht houden op de implementatie ervan.

24 december: Wetsvoorstel Algemeen Pensioenfonds (APF) aangenomen

Vanaf 1 januari 2016 kunnen partijen formeel een vergunning aanvragen bij DNB. Op Open Boek Toezicht geeft DNB informatie over het aanvraagproces.

28 december: DNB brengt systeemrelevantieraamwerk voor banken in lijn met nieuwe EU-standaarden

De aanpassing van het raamwerk leidt tot één verandering ten opzichte van de uitkomsten van vorig jaar. BNG Bank wordt toegevoegd als systeemrelevante instelling. De uitkomsten voor de overige banken blijven onveranderd: ING Bank, Rabobank, ABN AMRO en SNS Bank worden nog steeds als systeemrelevant bestempeld. De vijf systeemrelevante banken moeten een extra kapitaalbuffer aanhouden zodat zij beter in staat zijn om onverwachte verliezen op te vangen.

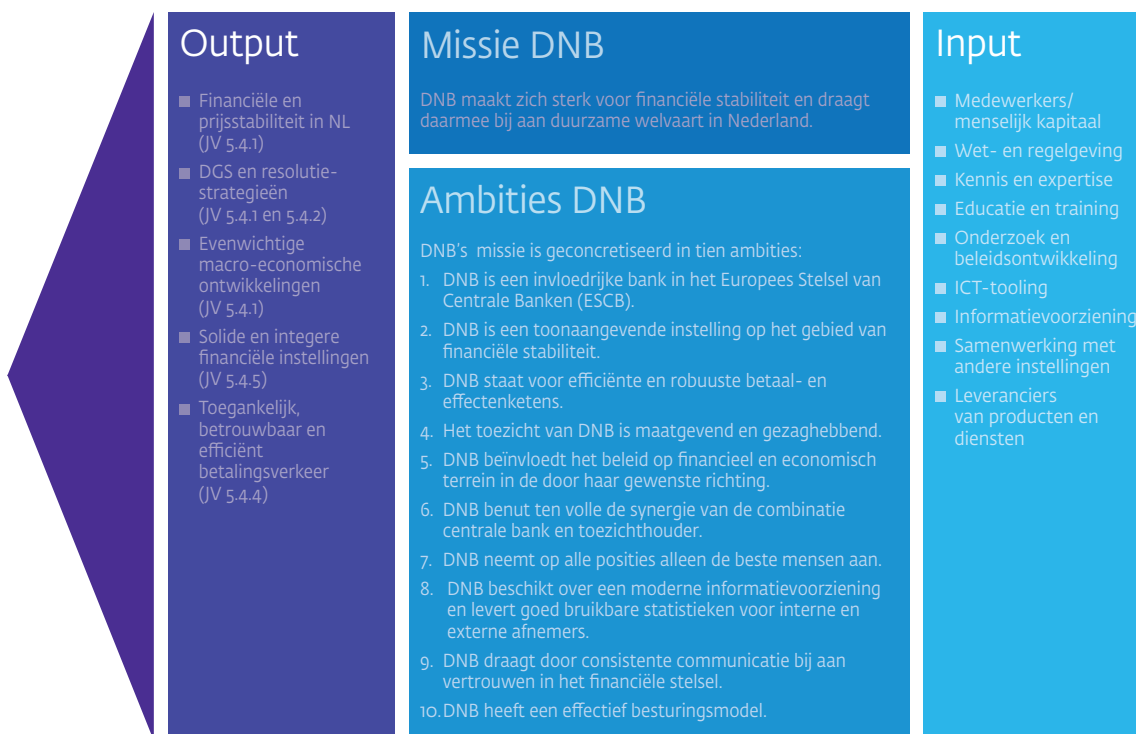
Verantwoording

5 Verantwoording

5.1 Inleiding

DNB maakt zich sterk voor financiële stabiliteit en draagt daarmee bij aan duurzame welvaart in Nederland. Duurzaamheid neemt dus bij de uitvoering van de vier kerntaken een cruciale plaats in. Als onafhankelijke monetaire autoriteit en toezichthouder werkt DNB aan deze taken door te zorgen voor prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in het eurogebied. Samen met de centrale banken van het Eurosysteem zorgt DNB voor een schokbestendig financieel systeem, een veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer en voor solide en integere instellingen die hun verplichtingen en toezeggingen nakomen.

Figuur 5.1 Waardecreatie binnen DNB



Deze verantwoording

In dit hoofdstuk doet DNB verslag van de belangrijkste resultaten die in 2015 zijn behaald. De verantwoording gaat in op de wijze waarop maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) is geïncorporeerd (zie paragraaf 5.3), de bereikte resultaten (zie paragraaf 5.4), de interne bedrijfsvoering (zie paragraaf 5.5) en sluit af met de belangrijkste risico's die DNB ziet, de financiële resultaten en de kostenontwikkeling. Het hoofdstuk start met een kort overzicht van de governance van DNB.

5.2 Corporate governance

DNB is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Als centrale bank maakt DNB deel uit van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). De president van DNB is tevens lid van de Raad van Bestuur en de Algemene Raad van de Europese Centrale Bank (ECB). Als toezichthouder en resolutieautoriteit is DNB zelfstandig bestuursorgaan.

Het bestuur van DNB is in handen van de directie, die op grond van de Bankwet 1998 bestaat uit een president en daarnaast ten minste drie en ten hoogste vijf directeuren. Een van de directeuren is tevens voorzitter van de Toezichtraad en uit dien hoofde eerstverantwoordelijk voor het toezichtbeleid. Deze directeur toezicht is ook lid van de Raad van Toezicht van de ECB, die op grond van het Single Supervisory Mechanism (SSM) de besluitvorming inzake het toezicht op significante banken binnen het eurogebied vormgeeft. Een ander directielid is de directeur resolutie, lid van de Single Resolution Board (SRB), gevestigd in Brussel. De SRB is met ingang van 1 januari 2016 verantwoordelijk voor alle resolutiebesluiten over significante banken en grensoverschrijdende banken binnen het eurogebied.

DNB is per 1 januari 2015 aangewezen als nationale resolutieautoriteit. Deze autoriteit is verantwoordelijk voor de voorbereiding en uitvoering van de resolutie van Nederlandse banken en bepaalde beleggingsondernemingen. Om operationele onafhankelijkheid tussen de resolutiefunctie en andere functies van DNB te garanderen en belangenconflicten te voorkomen, is een van de leden van de directie belast met de resolutietaak en is bepaald dat hij niet ook belast is met taken op het gebied van uitvoerend banktoezicht, financiële stabiliteit en monetair beleid. Verder wordt voorzien in een bijzondere stemverhouding binnen de directie, waarbij de directeur resolutie in bepaalde gevallen doorzettingmacht heeft doordat hij de beslissende stem kan uitbrengen. Deze bijzondere stemverhouding laat onverlet dat besluiten formeel worden genomen door de directie van DNB als college en dat daarvoor een gezamenlijke verantwoordelijkheid geldt. Ter voorbereiding van de beraadslaging en besluitvorming door de directie inzake resolutieaangelegenheden is binnen DNB de Resolutieraad ingesteld, onder voorzitterschap van de directeur resolutie. Een en ander is in 2015 vastgelegd in de Bankwet 1998, de statuten en het reglement van orde van DNB.

Onder directe verantwoordelijkheid van de president is een secretaris-directeur benoemd, die verantwoordelijk is voor de aansturing van het intern bedrijf en de effectieve besturing van DNB.

De raad van commissarissen (rvc) bestaat momenteel uit zeven leden. De rvc houdt toezicht op de algemene gang van zaken bij DNB en het beleid van de directie ter uitvoering van artikel 4 van de Bankwet 1998. Verder stelt hij onder meer de jaarrekening vast. De rvc beschikt over een aantal belangrijke bevoegdheden, zoals de goedkeuring van de begroting en bepaalde directiebesluiten. Eén lid van de rvc wordt benoemd door de minister van Financiën: de commissaris van overheidswege.

De bankraad functioneert als klankbord voor de directie. De president van DNB brengt aan dit orgaan verslag uit over de algemene economische en financiële ontwikkelingen en bespreekt het door DNB gevoerde beleid. De bankraad bestaat uit dertien leden. Twee leden van de rvc hebben tevens zitting in de bankraad, onder wie de van overheidswege benoemde commissaris. Bij de overige leden wordt gestreefd naar representatie van de verschillende maatschappelijke geledingen.

Op de website van DNB staat meer informatie over de governancestructuur (www.dnb.nl). Alhoewel de Nederlandse Corporate Governance Code (de code) alleen geldt voor beursvennootschappen, past DNB de principes en best practice-bepalingen uit de code zo veel mogelijk toe. Op de website van DNB is een tabel te vinden die weergeeft hoe DNB de code implementeert.

5.3 Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) sluit naadloos aan bij de missie van DNB als monetaire autoriteit en als toezichthouder. DNB wil immers bijdragen aan duurzame welvaart. In het begrip 'duurzaam' ligt besloten dat DNB bij haar besluitvorming en in al haar handelen kijkt naar meer dan louter economische aspecten. Uit de missie van DNB volgt dat zij niet alleen rekening houdt met de huidige generatie, maar ook met toekomstige generaties, in Nederland én daarbuiten. DNB betreft in haar besluitvorming sociale en ecologische aspecten (People, Planet, Profit). Deze brede blik is onmisbaar voor het streven van DNB naar duurzame welvaart.

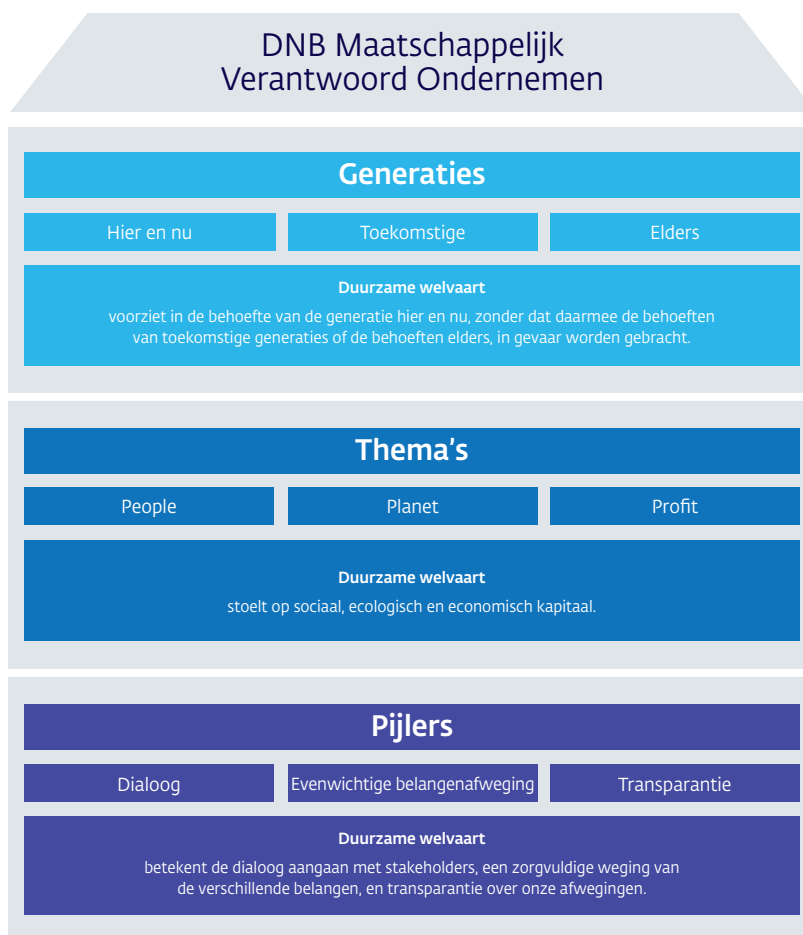
DNB is zo transparant mogelijk over haar eigen handelen en de gemaakte keuzes, want openheid biedt de mogelijkheid voor een dialoog met betrokkenen (zie figuur 5.2).

De al enkele jaren bestaande wens om MVO niet alleen in de bedrijfsvoering, maar ook in de kerntaken te verankeren, kreeg in 2015 vorm door de oprichting van een Commissie MVO. Taken, samenstelling en werkwijze van de commissie zijn vastgelegd in een charter. De commissie bestaat uit een aantal divisiedirecteuren vanuit de kerntaken en het intern

Box 5.1 – Dilemma: transparantie

DNB wil graag transparant zijn over haar interventies uit hoofde van de toezichttaak, omdat transparantie kan bijdragen aan herstel van vertrouwen (zie figuur 5.2). Maar die transparantie wordt begrensd door de geheimhoudingsplicht en de vertrouwensparadox. Toezichtvertrouwelijke informatie die voor het publiek wellicht waardevol zou zijn, kan niet naar buiten worden gebracht, omdat de financiële stabiliteit in gevaar kan komen als we publiek onze zorgen uiten over een specifieke onder toezicht staande instelling.

Figuur 5.2 DNB's MVO-beleid



bedrijf, en wordt ondersteund door een netwerk van contactpersonen binnen verschillende divisies. De commissie heeft tot taak jaarlijks het MVO-beleid te actualiseren, de integratie van het MVO-beleid in de kerntaken van DNB te bevorderen en toe te zien op de uitvoering. Deze verbreding van de focus is de belangrijkste MVO-beleidswijzing ten opzichte van 2014. Voor 2015 zijn alle MVO-gerelateerde activiteiten van DNB in kaart gebracht.

De commissie fungeert als aanjager; de verschillende divisies binnen DNB blijven zelf verantwoordelijk voor de uitvoering en de voortgang wordt gevolgd in de reguliere planning en controlcyclus. De directie stelt het MVO-beleid en de verantwoording hierover jaarlijks vast. De raad van commissarissen is betrokken bij de voortgang van het MVO-beleid via onder andere de periodieke rapportages.

MVO-resultaten

De doelen die DNB zich in 2015 stelde op MVO-gebied zijn niet alle gehaald. Die doelen zijn gevat in een materialiteitsanalyse, waarin de doelen zijn gespiegeld aan de wensen van stakeholders (zie figuur 5.1 in het jaarverslag over 2014). De belangrijkste onderwerpen waren herstel van vertrouwen, integere financiële instellingen en onderzoek toegespitst op duurzaamheid.

In 2015 is nog te weinig vooruitgang geboekt met het herstel van het maatschappelijk vertrouwen. De kapitaalposities van banken zijn de afgelopen tijd versterkt, maar de financiële positie van pensioenfondsen en verzekeraars is nog kwetsbaar. De inspanningen van DNB blijven gericht op versterken van vertrouwen, in SSM-verband en als nationale toezichhouder. In bijvoorbeeld speeches van directieleden is uitgedragen dat het voor de langere termijn cruciaal is dat er helderheid is over de financiële weerbaarheid, integriteit en duurzaamheid van de financiële sector.

Bedrijfsmodellen, integriteit en verduurzaming waren speerpunten in het toezicht van DNB in 2015. DNB voerde onderzoeken uit rondom deze thema's in de verschillende onder toezicht staande sectoren. Gebleken is dat de bedrijfsmodellen in alle sectoren aandacht blijven vragen. En dat integriteit hoger op de agenda van bestuurders en interne toezichthouders moet komen te staan. DNB deed in 2015 een eerste inventarisatie naar duurzaam beleggen onder pensioenfondsen; opgetekende best practices zullen worden gedeeld. Eind 2015 werd verder het idee gelanceerd een platform voor duurzame financiering op te richten, onder voorzitterschap van DNB. De eerste bijeenkomst van dit platform vindt in het eerste kwartaal van 2016 plaats.

DNB deed in 2015 tot slot ook onderzoek naar de rol van energie in de economie, de economische effecten van de noodzakelijke transitie naar een duurzame energievoorziening en de vormgeving van energie- en klimaatbeleid. Daarnaast is verkend wat het potentiële risico van klimaatverandering voor de financiële sector is. Beide studies vormen een belangrijke aanzet tot verankering van verduurzaming in de kerntaken. De opgedane inzichten worden in 2016 nationaal en internationaal uitgedragen.

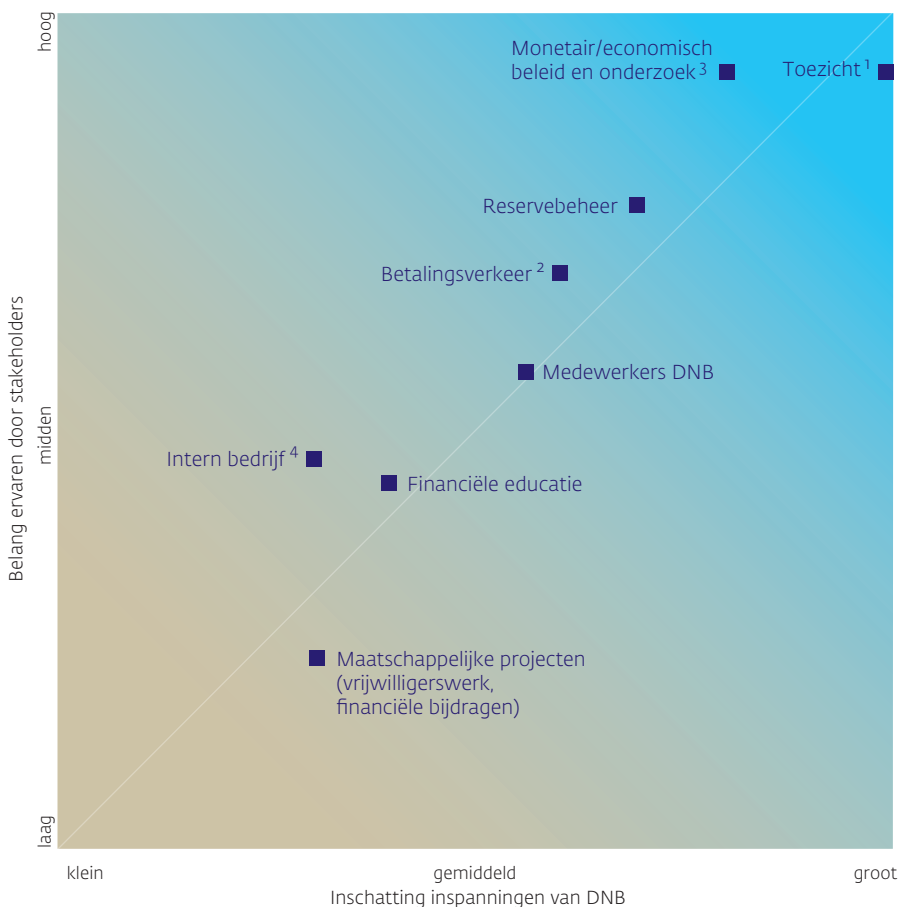
Zie tabel 1 in de bijlage bij dit jaarverslag voor een overzicht van alle doelstellingen en resultaten.

Stakeholderdialoog 2016

Begin 2016 heeft DNB in vijf rondetafelsessies gesprekken gevoerd met stakeholders over het belang van MVO in vijf deelgebieden: het toezicht, het monetair beleid, het reservebeheer, het betalingsverkeer en het intern bedrijf. Aan de rondetafelgesprekken namen vertegenwoordigers deel van financiële instellingen, brancheverenigingen, overheidsinstellingen (ministeries en de Algemene Rekenkamer), consumentenorganisaties en wetenschappers. De sessies stonden onder leiding van verschillende divisiedirecteuren uit de Commissie MVO; een lid van de raad van commissarissen nam deel aan een van de sessies.

Stakeholders onderschrijven de focus op MVO in de kerntaken. In de eigen bedrijfsvoering verwacht men van DNB een voorbeeldfunctie: ('Van DNB verwacht je dat ze voorop loopt') en ('DNB zou met het vermogensbeheer een voorbeeldfunctie kunnen vervullen richting de markt'). Volgens gesprekspartners heeft DNB meer impact via de kerntaken dan via het intern bedrijf.

Figuur 5.3 - Uitkomst stakeholderdialoog



Toelichting:

- 1 Met Toezicht wordt in deze context bedoeld het prudentiële en integriteitstoezicht.
- 2 Betalingsverkeer behelst toegankelijk en bereikbaar, veilig en continu beschikbaar, efficiënt en milieuvriendelijk betalingsverkeer.
- 3 Het onderzoek omvat onder andere energietransitie en herverdeling van welvaart.
- 4 Onder andere duurzaam inkopen, energieverbruik en CO₂-voetafdruk.

Bron: DNB.

Een aantal stakeholders ziet DNB bij voorkeur als katalysator van een duurzame financiële sector. Er zijn ook waarschuwendende geluiden. Een al te sterk sturende rol van DNB, zonder dat die geborgd is door een duidelijk mandaat van de wetgever, kan verwarrend werken en een ongewenste invloed hebben op de effectiviteit van de bestaande toezichtrelatie.

De stakeholders hebben het belang dat zij ervaren bij de kerntaken en bedrijfsvoering en de inspanningen die DNB hierbij zou moeten leveren aangegeven door middel van een puntensysteem. De uitkomsten hiervan zijn weergegeven in figuur 5.3.

De inventarisatie van toekomstige aandachtspunten heeft een rijkdom aan ideeën opgeleverd, zoals:

- Blijf aandacht besteden aan analyses over inkomensverdeling en herverdeling van welvaart tussen generaties.
- Verbreed risicoanalyses naar duurzaamheidsaspecten. Kijk naar 'best practices' op dit vlak.
- Analyseer het rendement van duurzame en niet-duurzame bedrijfsmodellen binnen de financiële sector.
- Vergroot de transparantie over de wijze waarop DNB MVO in haar kerntaken verankert.

De uitkomsten van de stakeholderdialoog vormen een belangrijke bouwsteen voor een door de Commissie MVO opgestelde materialiteitsanalyse. Deze mondt uit in de MVO-agenda voor 2016, die in het eerste kwartaal van 2016 door de directie zal worden vastgesteld. Op basis van deze agenda bepaalt DNB op welke wijze in het jaarverslag over 2016 verantwoording zal worden afgelegd over korte en lange termijn MVO-doelstellingen en resultaten. De keuzes voor dit verslaggevingsraamwerk zal DNB baseren op GRI G4 en in 2017 met stakeholders bespreken.

Zie tabel 2 in de bijlage bij dit jaarverslag voor een overzicht van de verschillende dialogen die DNB jaarlijks met stakeholders voert.

5.4 Bereikte resultaten kerntaken DNB

5.4.1 Financiële stabiliteit

DNB waakt over de financiële stabiliteit in Nederland, een belangrijke voorwaarde voor een evenwichtige economische ontwikkeling. Samen met prijsstabiliteit (zie paragraaf 5.4.3) biedt financiële stabiliteit een fundament voor bedrijven en huishoudens om hun economische beslissingen voor de korte en lange termijn op te baseren. Onevenwichtige ontwikkelingen, zoals boom-bust-cycli in de financiële sector, bemoeilijken deze beslissingen en kunnen uitmonden in grote economische en financiële schade voor de maatschappij. Bovendien kunnen dergelijke cycli aanleiding geven tot een niet-duurzame aanwending van middelen.

DNB heeft de beschikking over verschillende macroprudentiële instrumenten om de financiële stabiliteit te waarborgen. Zo kan DNB onder meer hogere kapitaalbuffers opleggen aan systeemrelevante instellingen, een anticyclische kapitaalbuffer (countercyclical capital buffer

– CCyB) instellen en sectorale risicogewichten verhogen. Eind 2015 is BNG Bank aan de lijst van systeemrelevante banken toegevoegd; deze bank heeft een systeembuffer van 1% opgelegd gekregen. Andere systeemrelevante banken, ING Bank, Rabobank en ABN AMRO Bank, hadden in 2014 al systeembuffers van 3% van de risicogewogen activa opgelegd gekregen; SNS Bank een systeembuffer van 1%. Vanaf 2016 neemt DNB elk kwartaal een beslissing over de hoogte van de CCyB. Per 1 januari 2016 is de CCyB vastgesteld op 0%; zowel de kredietverlening als andere indicatoren – zoals de prijsontwikkeling van koopwoningen en commercieel vastgoed – wijzen nog niet op een uitbundige ontwikkeling.

In het Overzicht Financiële Stabiliteit (OFS) schetst DNB risico's die groepen instellingen of hele sectoren raken en die het Nederlandse financiële stelsel en uiteindelijk ook de economie kunnen ontwrichten. In 2015 is in het OFS speciaal aandacht besteed aan de lage rente, de verminderde liquiditeit op financiële markten, de Nederlandse commercieel-vastgoedmarkt, de rol van governance en variabele beloningen. Ook is in het OFS ingegaan op de lopende beleidsdiscussies rond bail-in bij systeemrelevante banken en de preferente behandeling van staatsschuld. Daarnaast heeft het OFS aandacht besteed aan meer algemene externe risico's, zoals een hernieuwd oplaaien van de Europese schulden crisis, geopolitieke onrust, een groeivertraging in China en de op dat moment nog verwachte verkrapting van het ruime monetaire beleid in de Verenigde Staten. Naar aanleiding van de risicoanalyse in het OFS beoordeelt het uitvoerend toezicht welke mitigerende acties bij individuele instellingen nodig zijn (macro-microkoppeling).

Belangrijke risico's voor de financiële stabiliteit worden ook besproken in het Financieel Stabiliteitscomité (FSC), waarin DNB, de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en het ministerie van Financiën zijn vertegenwoordigd onder voorzitterschap van de president van DNB. Het FSC heeft in 2015 het kabinet geadviseerd de loan-to-value (LTV) limiet voor hypotheek na 2018 geleidelijk verder te verlagen naar 90%, door het huidige afbouwtempo van 1 procentpunt per jaar voort te zetten. In de Occasional Study 'Effecten van een verdere verlaging van de LTV-limiet' heeft DNB laten zien dat een verlaging van de maximaal toegestane LTV-ratio voor hypotheek het risico verlaagt dat huizen onder water komen te staan. De hoge LTV-ratio's maken de balansen van banken en huishoudens kwetsbaar en gaan gepaard met grotere schommelingen in huizenprijzen en de reële economie.

Andere aandachtspunten van het FSC waren in 2015 de financiële stabiliteitsrisico's als gevolg van de langdurig lage rente (die het verzekeraars en pensioenfondsen moeilijker maken om hun toekomstige verplichtingen na te komen) en de gewenning aan de lage renteniveaus die optreedt, wat tot overmatige schuldfinanciering en toenemende kwetsbaarheid voor rentestijgingen kan leiden. Daarnaast heeft het comité aandacht besteed aan de risico's die voortkomen uit onder andere cyberdreigingen, derivatenmarkt-hervormingen, ongelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen, en het schaduwbankwezen.

Internationaal werkt DNB in vele organen actief mee om het macroprudentiële beleid in te zetten en verder te ontwikkelen. Op mondiaal niveau werkt de Raad voor Financiële Stabiliteit

(Financial Stability Board – FSB) aan regelgeving om belangrijke systeemrisico's te mitigeren, zoals bij schaduwbanken en financiële innovatie. DNB is vertegenwoordigd in het bestuur en in diverse comités en werkgroepen van de FSB en werkte in 2015 mee aan de standaard voor verliesabsorberend vermogen (total loss-absorbing capacity – TLAC) voor mondiale systeembanken. Macroprudentieel beleid blijft een nationale taak, vanwege de verschillende financiële cycli en structurele risico's, maar Europese organen kunnen in sommige gevallen nationale maatregelen aanscherpen. Op Europees niveau werken landen samen in het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB). Ook hier zit DNB in het bestuur. Onder voorzitterschap van DNB heeft de Instruments Working Group (IWG) van de ESRB in 2015 macroprudentiële maatregelen ontwikkeld voor niet-banken, zoals marge-eisen voor repotransacties, en leverage- en liquiditeitseisen voor beleggingsfondsen. De landen van het gemeenschappelijk toezichtmechanisme (Single Supervisory Mechanism – SSM) stemmen hun macroprudentiële maatregelen af, vooral via het Macroprudential Forum (MPF) en het Europese Financieel Stabiliteitscomité (FSC) van de ECB.

DNB is uitvoerder van het depositogarantiestelsel (DGS), dat spaartegoeden garandeert tot EUR 100.000 per rekeninghouder per bank. Op 26 november 2015 werd het implementatiebesluit ten aanzien van de Europese DGS-richtlijn van kracht in Nederland. Hiermee is in Nederland een ex ante, risicogebaseerd depositogarantiestelsel ontstaan. Het nieuw opgerichte depositogarantiefonds wordt verantwoordelijk voor de financiering van het stelsel. DNB blijft de aangewezen autoriteit en besluit in die hoedanigheid onder andere over de hoogte van de risicogewogen premies die banken aan het fonds afdragen en over activering van het DGS. DNB zal in 2016 voor het eerst premies heffen.

5.4.2 Resolutie

1 januari 2015 betekende de officiële start van zowel de nationale resolutieautoriteit (NRA) bij DNB als het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (Single Resolution Mechanism – SRM) en de Europese Resolutieraad (Single Resolution Board – SRB) in Europa. Zowel de SRB als de divisie Resolutie hebben tegelijkertijd aan resolutiekaders gebouwd, capaciteit opgebouwd en voortgang geboekt in resolutieplanning. DNB heeft actief geparticipeerd in de beleidsontwikkeling binnen het SRM, bijvoorbeeld bij de opstelling van de handboeken voor resolutieplanning en crisismanagement en het raamwerk voor samenwerking en afstemming binnen het SRM en met de EC en ECB.

Op Europees niveau is meegewerkt aan een geharmoniseerd kader voor resolutieplanning en –uitvoering, waaronder een raamwerk voor de vaststelling van afdoende verliesabsorberend vermogen (minimum requirement for own funds and eligible liabilities – MREL).

Voor ING, Rabobank en ABN AMRO zijn de eerste overgangsresolutieplannen opgesteld en aan de SRB opgeleverd; voor een aantal andere Nederlandse banken is een eerste resolutiestrategie bepaald. Binnen DNB beschikt de divisie Resolutie sinds de nationale inwerkingtreding van de Richtlijn Herstel en afwikkeling van banken per 26 november 2015 over de bevoegdheid

en het instrumentarium om instellingen in resolutie te nemen. Om dit instrumentarium ook daadwerkelijk te kunnen inzetten, is DNB gestart met operationalisering ervan met de focus op bail-in. Tot slot heeft DNB in 2015 het nationale resolutiefonds opgericht en de eerste bijdragen van de instellingen geïnd. Deze zijn in januari 2016 grotendeels doorgestort naar het Europese resolutiefonds.

5.4.3 Monetaire taken

DNB draagt als onderdeel van het Eurosysteem bij aan de besluitvorming over en uitvoering van monetaire beleidsmaatregelen. Het monetaire beleid is gericht op prijsstabiliteit op de middellange termijn, gedefinieerd als inflatie beneden, maar dicht bij de 2%. Prijsstabiliteit is een belangrijke voorwaarde voor bedrijven en huishoudens om met voldoende zekerheid en vertrouwen te kunnen investeren in de toekomst. Langs deze weg draagt het monetaire beleid bij aan het behoud van economisch en menselijk kapitaal, en daarmee aan de huidige en toekomstige welvaart in Nederland en het eurogebied.

Ondanks een geleidelijk economisch herstel in het eurogebied, bleven de inflatie en de inflatieverwachtingen in 2015 laag. In de loop van 2015 zijn daarom de centrale banken van het Eurosysteem begonnen met de grootschalige aankoop van obligaties uitgegeven door overheden in het eurogebied en door Europese instellingen, in aanvulling op de bestaande aankoopprogramma's. In totaal wordt voor EUR 60 miljard per maand aan activa gekocht, waarvan circa 5,7% Nederlandse staatsobligaties. Deze worden voornamelijk door DNB gekocht en voor een klein deel door de ECB. De intentie is te blijven aankopen tot en met maart 2017, en in ieder geval totdat de ECB bewijs ziet van een aanhoudende aanpassing in het beloop van de inflatie die in overeenstemming is met haar doelstelling. In december 2015 is verder besloten de rente op de depositofaciliteit te verlagen tot -0,3%.

Het ruime monetaire beleid ondersteunt op de korte termijn de economische groei in het eurogebied, maar alleen de politiek kan maatregelen nemen voor een duurzame oplossing van de economische problemen in de muntunie, zoals maatregelen die het groeipotentieel verhogen en de institutionele vormgeving van de Economische en Monetaire Unie verbeteren. Voor een goede afstemming van het monetaire beleid met andere beleidsterreinen, in Nederland en Europa, is transparantie over het gevoerde monetaire beleid van groot belang. Dit geldt zowel richting stakeholders, als richting het bredere publiek. Om het inzicht in de besluitvorming van monetaire maatregelen te vergroten publiceert de ECB sinds 2015 de notulen van haar vergaderingen. DNB heeft in 2015 de maatschappelijke effecten van en dilemma's onderliggend aan de monetaire maatregelen onder de aandacht gebracht in DNBulletins, interviews, speeches en externe presentaties. Ook heeft de president in een openbare hoorzitting van de Tweede Kamer het aankoopprogramma van de ECB nader toegelicht. Tot slot heeft DNB de regering met regelmaat geïnformeerd over het monetaire beleid, onder meer tijdens de reguliere ontmoetingen tussen de president en de minister van Financiën.

Box 5.2 Dilemma's bij inzet monetaire maatregelen

Vooralsnog zijn de inflatievooruitzichten zo laag dat ruim monetair beleid geboden is, maar de huidige accommoderende beleidskoers kan ongewenste neveneffecten hebben. Een langdurig lage rente kan, samen met omvangrijke onconventionele maatregelen, zoals het aankoopprogramma, ten eerste overheden en private instellingen verleiden om structurele hervormingen achterwege te laten en hun financiële huishouding op orde te krijgen. Daarnaast werkt het ruime monetaire beleid overmatig risicozoekend gedrag bij beleggers in de hand, doordat de drang naar hogere rendementen onbedoeld gepaard kan gaan met de opbouw van zeepbellen in specifieke marktsegmenten. Ten derde zijn er nog potentiële herverdelingseffecten: de lage rente verergert de problemen van pensioenfondsen en kan via snel stijgende huizen- en aandelenprijzen bijdragen aan toenemende vermogensongelijkheid.

Adviesrol economisch beleid

Naast de monetaire taak vervult DNB ook een adviesrol, vooral in nationale economische beleidsdiscussies. Hierbij tracht DNB haar kennis in het bijzonder in te zetten voor duurzame, en stabiele economische ontwikkeling.

In 2015 heeft DNB op vier economische beleidsterreinen een bijdrage geleverd. Ten eerste de eerder genoemde Occasional Study 'Effecten van een verdere verlaging van de LTV-limiet'. Verder heeft DNB actief bijgedragen aan de nationale pensioendialoog. Begin 2015 is een position paper opgesteld waarin vijf kenmerken van een duurzaam pensioenstelsel benoemd zijn: heldere eigendomsrechten, evenwichtige deling van risico's binnen het pensioencollectief, meer mogelijkheden voor maatwerk om pensioen te laten aansluiten bij kenmerken van deelnemers, bijdrage aan economische stabiliteit en een bredere pensioenspaarplicht. In de SER heeft DNB bovendien bijgedragen aan de verdere gedachteontwikkeling over de toekomst van het pensioenstelsel. Dit resulteerde in het SER-advies 'Toekomst Pensioenstelsel' dat begin 2015 verscheen. Inmiddels wordt gewerkt aan een vervolgadvis.

In de Occasional Study 'De vermogensopbouw van huishoudens: is het beleid in balans?' heeft DNB daarnaast aandacht gevraagd voor het feit dat Nederlandse huishoudens lange balansen hebben: zij zijn kwetsbaar voor financiële schokken, doordat ze veel sparen en beleggen en tegelijkertijd veel schuld hebben. Hoge schuldratio's kunnen bovendien het arbitraire herverdelende effect versterken dat schommelingen in huizenprijzen hebben op huishoudvermogens. Als de fiscale prikkels op sparen en lenen worden verminderd, zal dit huishoudens ertoe aanzetten kortere balansen aan te houden.

Tot slot heeft DNB in 2015 aandacht besteed aan de rol van energie in de economie, de economische effecten van de noodzakelijke transitie naar een duurzame energievoorziening en de vormgeving van energie- en klimaatbeleid. De inzichten zijn begin 2016 gepubliceerd. In haar halfjaarlijkse ramingen van de ontwikkeling van de Nederlandse economie heeft DNB aandacht besteed aan actuele maatschappelijke ontwikkelingen, zoals de verlaging van de gasproductie in Groningen, de achterblijvende ontwikkeling van de werkloosheid en de invloed van de vluchtelingenstroom op de economie.

Om de beleidsadviezen voor te bereiden en om deze actief uit te dragen, is DNB veelvuldig de dialoog aangegaan met haar stakeholders, bijvoorbeeld door presentaties, expertmeetings en congressen te organiseren. Dankzij de DNBulletins zijn de beleidsadviezen, voorzien van een korte toelichting, ook bij het bredere publiek onder de aandacht gebracht, veelal via kranten, televisie en sociale media.

Onderzoek en modellen

DNB doet onderzoek naar onderwerpen die relevant zijn voor een centrale bank, zoals de reële economie, inflatie, financiële markten en betalingsverkeer. Met deze onderzoeken draagt DNB bij aan kwalitatief hoogwaardige economische beleidsadviezen en besluitvorming over het monetaire beleid. Voorbeelden zijn recent onderzoek van DNB naar het effect van onconventioneel monetair beleid en internationaal vergelijkend onderzoek over inkomensongelijkheid.

Onderzoek levert bovendien een belangrijke bijdrage aan de bouw en aanpassing van econometrische modellen, zoals het DELFI-model. Dit model wordt gebruikt om de economische ontwikkelingen in de Nederlandse economie te ramen en te interpreteren en om de effecten van verschillende beleidskeuzes of veranderingen in de internationale economische ontwikkeling door te rekenen. Deze ramingen en interpretaties vormen input voor de door DNB gepubliceerde Economische Ontwikkelingen en Vooruitzichten en voor de beleidsadvisering. Om een breder publiek vertrouwd te maken met DELFI heeft DNB in september 2015 het simulatieprogramma DELFI-tool op haar website gepubliceerd. Met deze interactieve tool kunnen scholieren, studenten, docenten, journalisten en ieder ander die geïnteresseerd is in macro-economie zelf de effecten van economische schokken of beleidsmaatregelen berekenen.

Met aanpassingen aan het DELFI-model in 2015, onder meer met betrekking tot het modelleren van het consumentenvertrouwen, kan DELFI nu ook helpen om de invloed van economische en niet-economische factoren, zoals de vluchtelingen crisis, op de consumptieve bestedingen en de woningmarkt vollediger in kaart te brengen. Daarnaast is verder gewerkt aan het uitbreiden van de banken- en pensioensector in het model, waarmee de interactie tussen reële en financiële ontwikkelingen in het model beter tot zijn recht komt.

Naast het uitgebreide DELFI-model, dat een groot aantal aspecten van de Nederlandse economie beschrijft, onderhoudt en ontwikkelt DNB kleinere econometrische modellen die zich richten op één bepaald aspect van de economie. Het doel van deze modellen is bijvoorbeeld

om de economische groei in Nederland in het lopende en komende kwartaal te voorspellen of om veranderingen in inflatie te analyseren. In 2015 is ook gewerkt aan een indicator van de financiële cyclus. Deze beoogt in één samenvattende maatstaf de brede ontwikkeling van de staat van het financiële systeem over de tijd te duiden.

5.4.4 Betalingsverkeer

DNB zet zich actief in voor een veilig, betrouwbaar, efficiënt en toegankelijk betalingsverkeer in Nederland en Europa. Op het gebied van veiligheid heeft DNB dit jaar voor een primeur gezorgd met haar nieuwe app 'Echt of Vals', waarmee de gebruiker met een smartphone eurobankbiljetten op echtheid kan controleren. DNB heeft in het afgelopen jaar verder samen met de industrie onderzoek gedaan naar een Intelligent Banknote Neutralisation System, dat ervoor zorgt dat bankbiljetten na een overval onbruikbaar worden.

In het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) komen maatschappelijke organisaties namens aanbieders en gebruikers bij elkaar om de efficiëntie, veiligheid, betrouwbaarheid en toegankelijkheid van het Nederlandse betalingsverkeer te bevorderen. DNB is voorzitter en voert het secretariaat van het MOB, dat zich er onder meer voor inzet dat betaalproducten toegankelijk zijn, in het bijzonder voor kwetsbare groepen zoals ouderen en blinden. In dit kader heeft het MOB in 2015 aangegeven dat het nog steeds van belang is dat contant geld goed blijft functioneren als toonbankbetaalmiddel, ook als geleidelijk steeds meer gepind wordt. Het MOB heeft in 2015 ook de bereikbaarheid van geldautomaten onderzocht. Hoewel het aantal geldautomaten is verminderd, is het percentage Nederlanders dat binnen een straal van 5 kilometer van een bancaire geldautomaat woont met 99,71% nog steeds hoog.

Verder is in 2015 met steun van DNB het platform 'Payable' opgericht, om standaardisatie van betaalautomaten in Europa te bepleiten richting EU-instellingen, zoals de Europese Commissie en het Europese Parlement. Een groot aantal Europese organisaties heeft zich inmiddels achter dit initiatief geschaard.

DNB heeft dit najaar een internationale conferentie georganiseerd over 'financial inclusion'. Daar is overeenstemming bereikt over een brede definitie, waarin besloten zit dat het gaat om duurzame producten en blijvende en structurele oplossingen: 'financial inclusion is een situatie waarin alle mensen en bedrijven vrij toegang hebben tot financiële diensten en wel tegen een acceptabele prijs en van goede kwaliteit'.

Ook aan de robuustheid en beschikbaarheid van het betalingsverkeer hebben de banken, op verzoek van het MOB, het afgelopen jaar veel gedaan. De beschikbaarheid van internetbankieren, iDEAL en pinnen is zichtbaar toegenomen, mede dankzij verbeteringen zoals het ontvlechten van de infrastructuur van iDEAL en internetbankieren, het promoten van dubbele telecomaansluitingen bij winkeliers en meer transparantie over de beschikbaarheid.

Een andere ontwikkeling om de robuustheid van het betalingsverkeer te waarborgen was een toevoeging per 1 januari 2015 in artikel 3:17 van de Wet op het financieel toezicht: banken, betaal- en elektronischgeldinstellingen moeten de goede werking van het betalingsverkeer waarborgen. Hiertoe heeft DNB de 'Regeling Oversight goede werking betalingsverkeer' opgesteld, die na consultatie door de ECB en betrokken partijen in de Staatscourant is gepubliceerd. DNB zal risicogebaseerd oversight gaan uitvoeren op basis van deze regeling, met als doel binnen drie jaar een beschikbaarheid van bepaalde kritische betaalopdrachten van 99,88% tijdens piekuren.

Innovaties spelen een belangrijke rol om betalingsverkeer toegankelijk te houden voor alle partijen. DNB heeft daarom in MOB-verband dit jaar een beoordelingskader opgesteld waarmee per innovatie kan worden gezien of die een stimulans nodig hebben of bijvoorbeeld ontmoedigd moeten worden.

Ecologie en betalingsverkeer

DNB streeft ernaar de ecologische impact van het betalingsverkeer te beperken. Zo wil DNB zo efficiënt mogelijk met bankbiljetten en munten omgaan, door te bevorderen dat eurolanden munten onderling verkopen en kopen, in plaats van ze te vernietigen en opnieuw te slaan. Daarnaast heeft DNB als proef in het Eurosysteem bij de introductie van het nieuwe 20-eurobiljet, bankbiljetten van het oude model tijdelijk in circulatie gehouden. DNB probeert ook actief het aantal bankbiljettentransporten te reduceren, door het mogelijk te maken dat supermarkten kassaopbrengsten opnieuw gebruiken in geldautomaten op dezelfde locatie. Ook bevordert DNB dat banken onderling bankbiljetten uitwisselen, in plaats dat DNB biljetten haalt en brengt. Het aantal getransporteerde en bij DNB te sorteren bankbiljetten nam hierdoor af van 530 miljoen in 2014 tot 465 miljoen in 2015.

DNB heeft tot slot reeds voor 40% van de bankbiljetten duurzaam katoen gebruikt.

De doelstelling voor 2016 is een minimum van 50% duurzaam katoen, met de ambitie om het percentage uiterlijk in 2019 verhoogd te hebben naar 100%. DNB onderzoekt coatings om bankbiljetten zo duurzaam mogelijk te maken. De vernieuwde 5- en 10-eurobiljetten hebben al een dergelijke coating.

5.4.5 Toezicht

Als toezichthouder zet DNB zich in voor solide en integere financiële instellingen die hun verplichtingen en toezeggingen nakomen. Daarbij streeft DNB naar een duurzame financiële sector, in drie opzichten. Ten eerste is het van belang dat de financiële sector haar maatschappelijke rol adequaat invult, doordat financiële producten en diensten voldoende bijdragen aan een stabiele en duurzame economische ontwikkeling. Ten tweede worden in een duurzame financiële sector de belangen van alle belanghebbenden zorgvuldig afgewogen. Transparantie, integriteit en een evenwichtige besluitvorming spelen hierbij een belangrijke rol. Tot slot betekent duurzaamheid dat naast een verantwoorde omgang met het heden ook voldoende aandacht is voor ontwikkelingen op de lange termijn: financiële instellingen moeten hun verplichtingen en toezeggingen niet alleen nu, maar ook in de toekomst kunnen nakomen.

Banken hebben belangrijke stappen gezet in het vergroten van hun financiële weerbaarheid, terwijl de financiële positie van verzekeraars en pensioenfondsen nog steeds om bijzondere aandacht vraagt. DNB heeft in 2015 bijgedragen aan herstel van het vertrouwen door de hervormingsagenda van na de crisis grotendeels af te ronden, met de implementatie van nieuwe wet- en regelgeving. De bankensector heeft haar financiële weerbaarheid aanzienlijk vergroot door de aangescherpte wet- en regelgeving te implementeren (migratie naar Bazel III-normen, gestart in 2014 en volledig ingefaseerd in 2019). Ten tweede werken de eerder genoemde TLAC-normen en MREL-eisen (zie paragraaf 5.4.1) als reservetank voor het bankwezen. In de verzekeringssector vergroot Solvency II per 1 januari 2016 de transparantie over de financiële situatie. Dit is in het bijzonder relevant omdat de verdienmodellen van verzekeraars onder druk staan. Bij pensioenfondsen heeft DNB er in 2015 op toegezien dat voldoende voortgang is gerealiseerd bij de implementatie van het nieuwe Financieel Toetsingskader. De gemiddelde dekkingsgraad in de pensioensector bleek ook in 2015 ontoereikend. Uit de evaluatie van de herstelplannen blijkt dat kortingen niet nodig zijn, maar 2015 is een verloren jaar in termen van herstel, en de kans op kortingen is duidelijk toegenomen.

Herstel van vertrouwen

Extra inspanningen door financiële instellingen zijn nodig om de integriteit van de sector te versterken en het vertrouwen van de samenleving te herstellen. Voor herstel van vertrouwen is een integere bedrijfsvoering van financiële instellingen een belangrijke factor. Hoewel het belang van integriteit voor een gezonde financiële sector inmiddels breed onderkend wordt, is de beheersing van integriteitsrisico's, zoals witwassen, financieren van terrorisme, belangenverstremming en fraude, op dit moment nog van onvoldoende niveau. Met name in de trustsector vragen deze risico's om bijzondere aandacht.

Meer in het algemeen zijn transparantie, realistische verwachtingen en een focus op het belang van de klant essentieel voor een duurzaam vertrouwen van de maatschappij in de financiële sector. Hoewel financiële instellingen hierbij stappen in de goede richting hebben gezet, blijkt uit metingen in de samenleving dat het vertrouwen in de financiële sector nog op een laag niveau ligt en dat extra inspanningen noodzakelijk zijn om dit te herstellen.

Box 5.3 Dilemma: regeldruk

De hoeveelheid wet- en regelgeving moet in perspectief gezien worden van achterstallig onderhoud uit de tijd voorafgaand aan de financiële crisis. De toename in wet- en regelgeving na de financiële crisis kan voor een belangrijk deel verklaard worden door de tekortkomingen in de regelgeving die het gevolg waren van de deregulering voorafgaand aan deze crisis. De inmiddels grotendeels afgeronde hervormingsagenda was noodzakelijk om de weerbaarheid van de financiële sector te vergroten. Tegelijkertijd is het belangrijk aandacht te houden voor mogelijke nadelen van regelgeving: voorkomen moet worden dat deze te complex, onsamenhangend of procyclisch is. Ook is het goed om een andere les van de crisis scherp op het netvlies te houden: zowel toezicht als wet- en regelgeving moet meer vooruitblikkend zijn. Dit betekent dat voldoende aandacht moet worden besteed aan de risico's van de toekomst. Voorbeelden hiervan zijn de toenemende leegstand van commercieel vastgoed, technologische innovatie in de financiële sector en de impact van klimaatverandering en klimaatbeleid op financiële instellingen.

Box 5.4 Dilemma: carbon bubble

Klimaatverandering én klimaatbeleid vormen een potentieel risico voor de financiële sector. Klimaatveranderingen vergroten de kans op fysieke schade door extreme weersomstandigheden. Financiële instellingen kunnen door dergelijke klimaatrisico's worden geraakt via hun uitzettingen of – bij schadeverzekeraars – door hun primaire activiteiten. Klimaatbeleid gericht op duurzamere energie mitigeert deze risico's. Maar wanneer dergelijk beleid onverwacht van kracht wordt, kan het mogelijk ook juist problemen veroorzaken: de 'carbon bubble' hypothese stelt dat de waarde van fossiele brandstofreserves deels kan verdampen door nieuwe klimaatafspraken, en bedrijven die toekomstige winsten op fossiele brandstoffen al verdisconteerd hadden, moeten hun winsten neerwaarts bijstellen.

SSM

In 2015 heeft DNB een actieve rol vervuld in het eerste, succesvolle jaar van het Europese bankentoezicht. Het SSM houdt sinds 4 november 2014 direct toezicht op alle grote banken (significant institutions – SI's) in de SSM-landen. Het toezicht op deze banken wordt uitgevoerd door joint supervisory teams, waarbinnen toezichthouders van de ECB en nationale toezichthouders samenwerken. Daarnaast houdt het SSM toezicht op de kleinere banken; dit toezicht wordt primair uitgevoerd door de nationale toezichthouders. Dit betekent ten eerste dat DNB – via de Supervisory Board (SB) – meebeslist over het toezicht op alle banken (ook de niet-Nederlandse) in het SSM-gebied. Daarnaast ligt de besluitvorming voor

kleine Nederlandse banken (less significant institutions) primair bij DNB. Een voorbeeld van een uitdaging die succesvol door het SSM is aangepakt is de Griekse crisis. Deze crisis was aanleiding voor nieuwe comprehensive assessments (CA's) van de vier Griekse SI's, op basis waarvan de kapitaalbehoeften van deze banken bepaald zijn. Ook kon zo in kaart gebracht worden hoe deze vier banken in deze kapitaalbehoeften zullen voorzien.

DNB heeft binnen het SSM gepleit voor een verdere harmonisatie van de toezichtaanpak en zet daarbij in op het combineren van 'the best of different worlds'. In één jaar SSM zijn grote stappen gezet om het toezicht verder te harmoniseren. Het banktoezicht binnen de EU komt uit een situatie waarbij 19 landen verschillende toezichtmethoden hanteerden. Met de invoering van het SSM wordt gebruik gemaakt van één toezichthandleiding voor het Europese banktoezicht. Een gebied waar belangrijke stappen zijn gezet om te komen tot één methode is het Supervisory Review and Evaluation Process (SREP), het toezichtproces gericht op de adequaatheid van het risicomanagement van banken. Daarnaast is het SSM afgelopen jaar een project gestart met als doel de wijze waarop de Europese toezichtregelgeving (CRD IV/CRR) wordt toegepast verder te harmoniseren. Het creëren van een gelijk speelveld waarbij banken, ongeacht waar zij gevestigd zijn, aan dezelfde normen en standaarden moeten voldoen, is daarbij een belangrijk uitgangspunt. DNB heeft in de ontwikkeling van de toezichtaanpak door het SSM gepleit voor het combineren van de sterke elementen van verschillende nationale toezichtpraktijken. Enerzijds heeft DNB daarbij waardevolle elementen uit haar eigen toezichtpraktijk ingebracht. Voorbeelden hiervan zijn het toezicht op bedrijfsmodellen en strategie, aandacht voor fintech, het toezicht op gedrag en cultuur en aandacht voor het belang van toetsingen van bestuurders om de kwaliteit van het topmanagement in de financiële sector verder te vergroten. Anderzijds is ook het toezicht van DNB zelf versterkt, door bijvoorbeeld meer diepgaande on-site onderzoeken op specifieke terreinen als kredietrisico of risicomanagement. De eerste ervaringen hiermee zijn positief: de on-site onderzoeken leiden tot meer diepgravende analyses en scherpere inzichten, waaraan vervolgens concrete toezichtacties worden gekoppeld.

Prioriteiten in toezicht

Naast de focus op het SSM heeft DNB in 2015 werk gemaakt van de overige prioriteiten voor het versterken van de toezichtaanpak die in de Visie op Toezicht 2014-2018 geïdentificeerd zijn. Ten aanzien van de alertheid op integriteit heeft DNB onder andere het proces van meldingen van incidenten gestructureerd. Dit helpt om incidenten zo spoedig mogelijk op te pakken en, daar waar nodig, ook tot een meer gerichte aanpak van risico's te komen. Ook heeft DNB stappen gezet om -waar mogelijk- de transparantie te vergroten. Een belangrijk initiatief hierin is publicatie van de 'Toezicht vooruitblik' en de 'Staat van het Toezicht', waarin de sector en betreffende ministeries vroegtijdig betrokken worden. Tot slot heeft DNB haar analyse verder aangescherpt, onder meer door de on-site onderzoeken.

Ook heeft DNB in 2015 via gerichte onderzoeken financiële instellingen aangespoord hun soliditeit en integriteit verder te vergroten. In het reguliere toezicht zijn die onderzoeken gericht op algemene thema's zoals naleving van bestaande regelgeving en vaststelling van kapitaaleisen, in de themaonderzoeken concentreert DNB zich ieder jaar op het signaleren of verminderen van een specifiek risico bij meerdere instellingen. Voorbeelden van themaonderzoeken door DNB in 2015 zijn het verbeteren van de kwaliteit van kredietportefeuilles bij banken, het identificeren en verkleinen van de risico's van een aanhoudend lage rente en een zoektocht naar rendement bij pensioenfondsen en verzekeraars, het cross-sectoraal beter borgen van de integriteit in de totstandkoming en toepassing van diverse financiële benchmarks, de mogelijke implicaties van fintech voor de financiële sector en het voorbereiden, zoals bovenstaand beschreven, van de financiële sector op nieuwe wet- en regelgeving. In 2015 heeft DNB een eerste inventarisatie gemaakt van de manier waarop pensioenfondsen duurzaam beleggen. In 2016 vergroot DNB de aandacht voor duurzaam beleggen door de uitkomsten van de inventarisatie te presenteren en met pensioenfondsen in gesprek te gaan (bijvoorbeeld in rondetafelsessies) over twee vragen: wat zijn de uitdagingen voor de fondsen op het gebied van duurzaam beleggen en welke praktijken zijn er in de sector waar te nemen? Pensioenfondsen zonder duidelijk beleid worden uitgedaagd een positie in het duurzaamheidsdebat in te nemen. Dit verkleint de financiële, juridische en reputatierisico's die voortvloeien uit een ontbrekend of onvolledig duurzaamheidsbeleid, maar draagt bovenal bij aan een duurzamere en evenwichtigere sector.

5.4.6 Statistieken

De statistiekfunctie ondersteunt DNB in de uitvoering van haar nationale en Europese taken op het gebied van monetair beleid, financiële stabiliteit, betalingsverkeer en toezicht. Het belang van data groeit op al deze beleidsterreinen. Met name het belang van granulaire data wordt steeds groter. Zo is in het verslagjaar de verzameling van individuele hypotheekdata van banken verder gestroomlijnd en is, in nauwe samenwerking met het CBS, gewerkt aan een geëigend juridisch kader. De ECB gaat zich richten op de verzameling van individuele kredietgegevens van bedrijven. Daartoe is eind 2015 conceptwetgeving gepubliceerd.

Daarnaast leiden de internationale ontwikkelingen in het toezicht tot meer en complexere rapportage-eisen. In 2015 zijn nieuwe, volledig geharmoniseerde rapportages voor het Europese banktoezicht ingevoerd, waaronder rapportages voor de vaststelling van de liquiditeitsposities van banken. Ook heeft DNB toezichtdata van niet-significante Nederlandse banken gedeeld met de ECB. Verder zijn voor het eerst data verzameld voor de toerekening van de toezichtkosten van de ECB en voor de nieuwe nationale en Europese resolutieautoriteiten. Verzekeraars leverden, in voorbereiding op de invoering in 2016 van Solvency II, voorbereidende (jaar- en kwartaal)rapportages aan, op basis van het door EIOPA Europees geharmoniseerde rapportagekader. En bij beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen zijn, in samenwerking met de AFM, voor het eerst data verzameld over de activiteiten van vermogensbeheerders en alternatieve fondsen, op basis van de Europese Richtlijn.

Ook op het gebied van de macro-economische statistieken zijn er belangrijke veranderingen. Op basis van de vorig jaar aangepaste ECB-wetgeving voorzien de monetaire, rente- en betalingsverkeerstatistieken (die DNB ook op haar website publiceert) nu in de meest actuele beleidsbehoeften. Sinds begin 2015 voldoet Nederland ook, zelfs als eerste land, aan de hoogste disseminatiestandaard van het IMF (SDDS Plus) die speciaal in het leven is geroepen voor landen met systeemrelevante financiële sectoren. Op nationaal niveau heeft de samenwerking tussen DNB en het CBS zich verder verdiept, onder andere door verbeterde bronnenafstemming. De plannen voor de toekomstige ketenintegratie zijn nader uitgewerkt en nationaal en internationaal gepresenteerd. De samenwerking voorziet in een heldere en logische taakverdeling en beoogt overlap in dataverzameling te elimineren en een volledige consistentie te bereiken tussen betalingsbalans en nationale rekeningen.

Tot slot is in 2015 een state-of-the-art data-infrastructuur gerealiseerd. Daarmee kunnen nieuwe uitdagingen, zoals het groeiende gebruik van omvangrijke databestanden en de toegenomen behoefte aan datavisualisatie, het hoofd worden geboden.

5.5 Resultaten bedrijfsvoering

Aanpassing structuur intern bedrijf

Na een verkennende analyse in het najaar van 2014 is DNB in 2015 gestart met de herinrichting van het Intern bedrijf, met als doel de bijdrage van de bedrijfsvoering aan de kerntaken van DNB te verbeteren. Het beoogde eindeffect is dat de bedrijfsvoering tegen acceptabele kosten optimaal bijdraagt aan het effectief, efficiënt en beheerst uitvoeren van de kerntaken van DNB. Per 1 oktober is de nieuwe organisatorische inrichting operationeel, waarbij ICT meer strategisch is gepositioneerd als aparte divisie. DNB heeft vervolgens onderzocht welke besparingsmogelijkheden er zijn binnen het Intern bedrijf, en wat de impact van deze maatregelen zou zijn op de dienstverlening. De directie heeft besloten dat een besparing over een langere periode mogelijk is. Dit wordt in 2016 verder uitgewerkt.

5.5.1 Medewerkers

Om al haar taken uit te voeren besteedt DNB veel aandacht het vinden en behouden van goed gekwalificeerde medewerkers. DNB is in 2015 wederom erkend als 'Top Employer', een certificering die aangeeft dat DNB behoort tot de beste werkgevers van Nederland en over een toekomstgerichte human resources-omgeving beschikt met een continue optimalisering van de arbeidsvoorwaarden en een toonaangevende ontwikkeling van de medewerkers. DNB maakt in het Performance Management Systeem vanuit gelijkheidsprincipes geen onderscheid in m/v, etnische achtergrond, geloofsovertuiging, geardeerdheid en andere categorieën medewerkers.

Versobering van arbeidsvoorwaarden

In lijn met maatschappelijke ontwikkelingen heeft DNB haar arbeidsvoorwaarden aangepast. Dit komt bijvoorbeeld tot uiting in een versoberde hypotheekregeling voor medewerkers en een nieuwe cao, die vanaf 2015 van kracht is, met een pensioenregeling die de komende vijf jaar jaarlijks EUR 4,9 miljoen minder kost.

High Performance Organisation

DNB heeft in 2015 voor het eerst de High Performance Organisation (HPO)-scan ingezet als medewerkersonderzoek. Een High Performance Organisation is een organisatie die significant betere resultaten behaalt dan vergelijkbare organisaties door zich structureel te concentreren op datgene wat echt belangrijk is voor de organisatie. De HPO-meting biedt inzicht in waar we nog in kunnen verbeteren en stelt duidelijke streefwaarden. Daarmee stimuleert de HPO-meting een lerende organisatie. De aanbevelingen die volgen uit de resultaten vormen de aanzet voor actieplannen voor verbetering op alle niveaus van DNB.

In- en doorstroom

In 2015 zijn in totaal 234 vacatures vervuld, inclusief 15 managementvacatures. 35% van de vacatures wordt structureel door middel van interne doorstroom ingevuld. De overige vacatures worden vervuld met externe kandidaten vanuit verschillende sectoren, om hiermee de blik van buiten naar binnen te brengen. DNB heeft in 2015 circa 90 stagiaires intern geplaatst en biedt daarmee een leeromgeving voor starters op de arbeidsmarkt en een mogelijke opstap naar een startersfunctie.

Diversiteit

De man/vrouwverhouding van de aangenomen externe kandidaten is 63,2% - 36,8%. Met de ondertekening van het charter Talent naar de Top streeft DNB naar een percentage van 32% vrouwen op managementposities; eind 2015 was dat nog 29,7% (inclusief gedetacheerden). Er is actief beleid ingezet om dit percentage weer te verhogen. Naast genderdiversiteit draagt DNB actief uit dat iedereen gelijk is ongeacht geaardheid, religie, leeftijd, lichamelijke beperking of achterstand op de arbeidsmarkt, door onder andere samenwerking met UAF, WIFS en Gay Pride en faciliteert zij diverse interne netwerken zoals JongDNB en Female Capital. Diversiteit gaat verder dan kenmerken van individuen en heeft ook betrekking op het voorkomen van een monocultuur. In dat licht wordt nadrukkelijk afgewogen of de blik van buiten voldoende tot zijn recht komt in instroom en werkwijze. Om mogelijke belemmeringen in dit kader te identificeren en te kunnen wegnemen wordt regelmatig onderzoek gedaan door externe onafhankelijke partijen. Daarnaast stuurt DNB bewust op het vergroten van de uitwisseling met de sector en ketenpartners door over en weer stages en werkervaringsplekken te bieden.

Internationalisering

DNB vervult haar kerntaken binnen een steeds internationalere context. In 2015 hebben 60 medewerkers de mogelijkheid gekregen om tijdelijk hun carrière te vervolgen via

internationale functies en strategische detacheringen, onder meer bij het SSM, het IMF en de ECB. Een goede internationale aansluiting is niet alleen van belang voor strategische detacheringen en het vervullen van internationale (sleutel)functies, maar helpt DNB ook om een invloedrijke speler te zijn en te blijven in internationale gremia.

DNB Academie

In 2015 is op basis van een Visie op leren een collectief curriculum voor heel DNB gelanceerd met circa 210 trainingen, met daaraan gekoppeld een Permanente Educatie (PE)-eis. De integratie van alle opleidingen in één academie heeft in 2015 geleid tot verdere automatisering en stroomlijning van inkoop van opleidingen en trainingslocaties. Ook binnen de academie wordt steeds afgewogen waar de blik van buiten toegevoegde waarde biedt, bijvoorbeeld door te werken met externe docenten, en door het opleidingsaanbod deels ook open te stellen voor ketenpartners zoals het ministerie van Financiën en de Autoriteit Financiële Markten. Internationaal is veel interesse voor de aanpak en inhoud van de DNB Academie.

Strategische opvolgingsplanning

Door een evenwichtige 'span of control' in te voeren voor managers, gebaseerd op externe benchmarks, zijn waar nodig de teams verkleind. Dit heeft geleid tot een toename van de kwaliteit van de output, heeft een impactmeting uitgewezen.

In 2015 zijn ook loopbaanpaden in kaart gebracht voor het management, die een meerjarig inzicht bieden en daarmee de mogelijkheid geven om te sturen op vervulling van strategische functies binnen DNB. In het verslagjaar is er tot slot opnieuw een programma voor aankomend managers van start gegaan voor 26 managementtalenten en is er een aanbod van masterclasses en externe trainingen voor zittend management waarvoor een PE-systematiek is ingevoerd

Gezondheid en arbo

In 2015 is de ziekmeldfrequentie vrijwel gelijk gebleven en is het ziekteverzuimpercentage gedaald. De ziekmeldfrequentie was 0,98 (2014: 0,96) en het ziekteverzuimpercentage bedroeg 2,63% (2014: 2,79%). In 2015 is een Risico Inventarisatie- en Evaluatie (RI&E) uitgevoerd en is een plan van aanpak opgesteld. De RI&E laat een positief beeld zien. Over de hele linie zijn het aantal en de omvang van de risico's beperkt en beheerst, mede dankzij het uitgevoerde plan van aanpak, met in 2015 als speerpunten extra aandacht voor vitaliteit, werkdruk en werkstress, een gezonde leefstijl en duurzame inzetbaarheid.

5.5.2 Compliance en integriteit

Integriteit staat bij DNB hoog in het vaandel. Integer handelen door de organisatie en haar medewerkers draagt bij aan het vertrouwen van het publiek in DNB. Integer gedrag en een integere cultuur zijn dan ook speerpunten van het compliance & integriteitsprogramma van DNB. Dit programma bevordert de beheersing van de integriteitsrisico's en integer handelen van de organisatie en haar medewerkers. Er is voortdurend aandacht voor de verdere

ontwikkeling van integriteit binnen DNB, waarbij externe ontwikkelingen nauwlettend worden gevolgd. In 2015 is daarnaast via een 10-puntenplan aandacht besteed aan het versterken van maatregelen ter voorkoming van fraude. De afdeling Compliance & integriteit (C&I) ondersteunt de organisatie verder met bewustwording, risicomanagement en advies. Daarnaast controleert C&I de organisatie op naleving van het integriteitsbeleid en onderzoekt C&I signalen van integriteitsincidenten. DNB heeft een klokkenluidersregeling en een klachtencommissie die zowel interne als externe klachten behandelt.

Integriteitsregelingen; meldingen en adviesvragen

De naleving van de gedragscode en integriteitsregelingen van DNB wordt gemonitord. Medewerkers van DNB moeten te allen tijde volledig onafhankelijk hun taak kunnen uitoefenen. Op zowel de eigen medewerkers als op inhuurkrachten zijn de gedragscode en integriteitsregelingen van DNB van toepassing, onder meer om belangenverstremgeling en omkoping te voorkomen.

Medewerkers moeten situaties die hun onafhankelijke positie in gevaar brengen of de schijn van belangenverstremgeling met zich meebrengen, melden bij de compliance officer.

Tabel 5.1 Meldingen en adviesvragen over integriteitsregelingen

	2015	2014
Onafhankelijkheid (geschenken en uitnodigingen, nevenfuncties, overstap)	205	182
Privé-beleggingstransacties	908	1.028
Adviesvragen	583	691

Van de 205 meldingen in het kader van de Regeling onafhankelijkheid is in 55 gevallen actie ondernomen om belangenconflicten te vermijden. Er zijn specifieke afspraken gemaakt, zoals het niet aannemen van een geschenk of uitnodiging, of een afkoelingsperiode bij uitdiensttreding.

In 2015 is het aantal incidenten dat betrekking heeft op het onzorgvuldig omgaan met informatie gedaald. De versterkte aandacht die hieraan besteed is, heeft hieraan bijgedragen. Als bij incidenten mogelijk de betrouwbaarheid van een medewerker in het geding is, dan wordt een bijzonder (voor)onderzoek gestart. In 2015 is een dergelijk onderzoek vier keer gestart. Bij drie onderzoeken is vast komen te staan dat er geen sprake was van een integriteitsschending. Bij het vierde onderzoek was wel sprake van een overtreding en zijn disciplinaire maatregelen getroffen. In 2015 zijn twee externe en één interne klachten behandeld. De interne klacht is niet-ontvankelijk verklaard. Eén externe klacht betrof het handelen van een medewerker van DNB, de andere klacht betrof het handelen van DNB inzake het toezicht. Beide klachten zijn na onderzoek ongegrond verklaard. In 2015 is een externe klokkenluidersmelding ontvangen. Deze is later ingetrokken.

Tabel 5.2 Integriteitsincidenten, onderzoeken en klachten

	2015	(totaal)	2014
Integriteitsincidenten, waaronder:	28		37
- Onzorgvuldig omgaan met informatie	16		23
- Regeling privé-beleggingstransacties	4		8
- Bedrijfsmiddelen/fraude	4		2
- Overig	4		4
Klachten			
-Intern	1		1
-Extern	2		
Klokkenluidersmelding	1		1

Het nieuwsbericht over een medewerker waarmee de arbeidsovereenkomst in 2014 op verzoek van DNB door de rechter werd ontbonden omdat sprake was van een niet gemelde en risicovolle nevenfunctie, heeft in 2015 voor publiciteit gezorgd.

5.5.3 Milieu

DNB heeft haar ambitieuze milieudoelstellingen in 2015 behaald. Uitgangspunten van de milieudoelstellingen van DNB zijn dat zij voldoet aan wet- en regelgeving, milieurisico's beheerst en dat zij streeft naar continue verbetering van de milieuprestaties van de organisatie, waaronder het verminderen van de CO₂-uitstoot.

Oplevering kantoorpand/bezoekerscentrum Sarphatistraat

In 2015 is verdergegaan met de renovatie van het tweede kantoorpand van DNB. Dit verouderde pand is daartoe volledig gestript. Het nieuw ingerichte pand heeft energielabel A, een hoge GPR-score en een WKO-installatie voor de verwarming en koeling van het gebouw. In haar nieuwe vorm doet het geheel klimaatneutrale gebouw niet alleen dienst als kantoorpand, maar ook als bezoekerscentrum van DNB.

Milieuzorg

Voor de afdelingen Facilitair management, Cash operations en Beveiliging & transport hanteert DNB een ISO 14001-gecertificeerd milieumanagementsysteem. De naleving van de uitgangspunten worden gemonitord via audits, een milieujaarverslag en de management review. In november 2015 heeft de jaarlijkse externe audit van dit systeem plaatsgevonden. Met succes. Het afgegeven certificaat wordt gecontinueerd. Daarmee is aangetoond dat DNB milieuzorg voor deze afdelingen op een professionele manier heeft verankerd in de bedrijfsvoering.

CO₂-uitstoot

De doelstelling in 2015 was een 100% vermindering van de CO₂-emissie ten opzichte van basisjaar 2007. Deze doelstelling is behaald. DNB was in 2015 klimaatneutraal door de inkoop van groene stroom en compensatie van de resterende CO₂-uitstoot met de aankoop van CO₂-credits.

Het beleid van de divisie ICT is gericht op duurzaam levering van ICT-dienstverlening, van implementatie tot uitfasering. In 2015 zijn de laptops vervangen en in januari 2016 is de afgevoerde DNB-apparatuur overgedragen aan stichting 'Close the Gap' voor een tweede leven. Om de capaciteit in het datacenter efficiënt in te zetten, wordt steeds meer apparatuur gedeeld. Tevens is in 2015 de apparatuur deels vervangen door nieuwe modellen die 18% energiezuiniger zijn. Binnen DNB is tot slot een tool uitgerold om papierloos te vergaderen.

5.5.4 Duurzaam inkopen

Bij de inkoop van producten, diensten en arbeid houdt DNB rekening met de maatschappelijke gevolgen. Hierbij gaat het om de sociale, milieugerelateerde en economische gevolgen voor de maatschappij in het algemeen, en voor DNB, leveranciers en hun werknemers in het bijzonder. Het inkoopbeleid houdt onder meer in dat DNB zich blijvend inspant om naast de milieucriteria waar mogelijk ook de sociale criteria van de RVO (Rijksdienst voor Ondernemend Nederland) toe te passen. Aanbieders die niet aan een of meer van de eisen voldoen, worden uitgesloten van de procedure.

In 2015 zijn er 38 Europese en meervoudig onderhandse aanbestedingen (boven EUR 50.000) uitgevoerd. Voor drie productgroepen waren RVO-criteria beschikbaar. DNB heeft die criteria dan ook in al deze gevallen volledig toegepast, overal waar die van toepassing zijn op de aanbestede dienst of product. Daarnaast heeft DNB in vijf andere aanbestedingen waarvoor geen RVO-criteria aanwezig waren wel extra duurzaamheidsmaatregelen opgenomen (ergonomische arbeidsmiddelen, receptiediensten, gepantserde voertuigen, afval en taxivervoer). Bij de aanbesteding van receptiediensten is bovendien een eis over 'social return' geformuleerd, waarbij aanbieders bijvoorbeeld gestimuleerd worden ook mensen in te zetten met een achterstand tot de arbeidsmarkt.

Ook in 2016 zal DNB bij alle aanbestedingen boven EUR 50.000 de duurzaamheidscriteria van de RVO toepassen. Daarnaast zal evenals vorig jaar worden bekeken of aanvullende duurzaamheidsaspecten kunnen worden meegenomen die niet door de RVO worden voorgeschreven, of dat sociale criteria kunnen worden toegepast.

5.5.5 Maatschappelijke betrokkenheid

Bijdragen en donaties

Met verschillende bijdragen steunt DNB activiteiten die voortvloeien uit haar kerntaken. Daarnaast steunt zij charitatieve doelen op het gebied van cultuur, gezondheidszorg en

maatschappij, in de vorm van donaties of met andere bijdragen. In 2015 was het budget voor bijdragen EUR 624.000 en bedroeg het donatiebudget EUR 250.000 (beide even hoog als in 2014). De beoordeling van alle aanvragen gebeurt centraal, conform door de directie goedgekeurd beleid en donaties worden gedurende het jaar centraal gemonitord. De meeste bijdragen zijn gegaan naar organisaties waarbij DNB betrokken is of waarvan DNB medeoprichter is, zoals Wijzer in geldzaken. Daarnaast is een medewerker van DNB een aantal dagen per week vrijgesteld voor Inspire2Live.

Financiële educatie

DNB heeft een lange traditie in het geven van voorlichting over de kerntaken van een centrale bank, en in het verlengde daarvan over het functioneren van de economie. Zo heeft DNB een bezoekerscentrum, waar scholieren, studenten en andere doelgroepen worden voorgelicht over deze onderwerpen. Op 22 september 2015 is het geheel vernieuwde DNB Bezoekerscentrum aan de Sarphatistraat 1 geopend door Koningin Máxima. Het centrum biedt interactieve exposities over de werking van de economie, het werkterrein van DNB en wat dit betekent voor de individuele burger. Met het nieuwe bezoekerscentrum wordt een forse verhoging van het aantal bezoekers beoogd: van 18.000 naar 30.000, zowel via rondleidingen als middels vrije inloop.

DNB participeert ook in het platform 'Wijzer in geldzaken', een initiatief van het ministerie van Financiën. Ruim veertig organisaties uit de financiële sector, de overheid, de wetenschap, voorlichtings- en consumentenorganisaties werken binnen dit platform samen aan financiële bewustwording en educatie van de consument. DNB is een van de vier sponsors.

Ook in 2016 doet DNB weer mee aan de landelijke Week van het geld, georganiseerd door Wijzer in geldzaken. Tijdens dit evenement zet DNB medewerkers als gastdocenten in om kinderen uit het basisonderwijs beter te leren omgaan met geld. Tijdens de Week van het geld in 2015 zijn 102 gastlessen gegeven op 55 scholen door 67 gastdocenten.

Verder ondersteunt DNB Child and Youth Finance International (CYFI), een wereldwijde organisatie die het financiële bewustzijn en de financiële vaardigheden van kinderen in meer dan honderd landen helpt te ontwikkelen.

Technische samenwerking

De technische ondersteuning die DNB verleent, is bedoeld om de institutionele en personele capaciteit van collega-centrale banken en -toezichthouders te versterken. Het accent ligt op de centrale banken die deel uitmaken van de Nederlands-Belgische IMF-kiesgroep, die thans uit 15 landen bestaat. De technische assistentie is met name gericht op de landen die na de omwentelingen in Oost-Europa en de voormalige Sovjet-Unie begin jaren negentig tot de kiesgroep zijn toegetreden. Via deze technische samenwerking draagt DNB ook bij aan de cohesie en toekomstbestendigheid van de kiesgroep. Hierdoor kan Nederland de met België gedeelde eigen zetel in het dagelijks bestuur van het IMF blijven behouden. Daarnaast werkt DNB op technisch niveau samen met bijvoorbeeld Aruba, Curaçao en Sint Maarten. In 2015 zette DNB 5,2 fte in voor technische ondersteuning. Dit varieerde van kennisondersteuning

op bilaterale basis en peer-to-peer meetings voor leidinggevenden tot het organiseren van internationale seminars, waaronder in 2015 het eerste seminar op het terrein van 'financial inclusion'.

Vrijwilligerswerk

Onder de noemer Samen Bouwen kunnen medewerkers in georganiseerd verband deelnemen aan vrijwilligersprojecten. In 2015 namen circa 250 DNB-medewerkers deel aan in totaal vijftien projecten, in twee categorieën. Ten eerste organiseren medewerkers activiteiten samen met cliënten van een zorginstelling, zoals het jaarlijkse zomerfeest bij zorgcentrum 's Heeren Loo voor mensen met een verstandelijke beperking. Ook was er het door de Stichting voor Geestelijk en Maatschappelijk Welzijn Gehandicapten Nederland georganiseerde project 'Maak de droom waar', met 12.000 verstandelijk gehandicapte deelnemers. Nieuw is het Koken in een andere keuken-project, waarbij gekookt wordt voor daklozen in Amsterdam.

De tweede categorie projecten bestaat uit kennisoverdracht, zoals sollicitatietrainingen, (bliksem)stages en coachingstrajecten voor scholieren. Zo kunnen leerlingen van basisscholen en voortgezet onderwijs tot 14 jaar bliksemstage lopen bij DNB, waarbij ze op verschillende afdelingen mee kunnen kijken welke werkzaamheden er worden verricht. Ook heeft DNB voor het vijfde jaar op rij, samen met JINC, leerlingen van diverse VMBO-scholen begeleid bij hun keuze voor een vervolgopleiding. Verder nam DNB deel aan het JINC-project 'Plannen doe je zo' voor brugklassers en een sollicitatietraining.

5.6 Risicobeheersing

5.6.1 Risicobeheersingsraamwerk

DNB heeft een risicobeheersingsraamwerk en integraal risicobeheersingsbeleid vastgesteld. Dit raamwerk is gebaseerd op verschillende internationale standaarden van onder andere EBA, BCBS en ECB. Het doel is om risico's en bijbehorende beheersingsactiviteiten in samenhang te bezien en overlap en omissies te voorkomen. Dit wordt vormgegeven door informatie zo veel mogelijk bijeen te brengen en integrale besluitvorming te faciliteren.

Het risicobeheersingsraamwerk is gebaseerd op het zogenoemde 'three lines of defence'-model, toegesneden op de specifieke situatie van DNB. Hierbij ligt de uitvoering en beheersing van risico's bij het lijnmanagement. Dit wordt ondersteund door evaluatie en beoordeling vanuit specifieke (divisiebrede) risicobeheersings- en controlefunctiefuncties, en toetsing en beoordeling door de interne auditdienst. Deze drie verdedigingslijnes opereren ieder vanuit een eigen verantwoordelijkheid en dragen als geheel zorg voor de risicobeheersing binnen DNB. Ieder kwartaal vindt rapportage plaats aan de directie en raad van commissarissen.

5.6.2 Risicocategorieën

DNB onderscheidt strategische, financiële en operationele risico's. Het risicomangementcomité (RMC) bewaakt de balansbrede risico's en de bijbehorende financiële buffers en

beoordeelt op basis van de balansbrede risico-ontwikkeling of het risicokader aangepast moet worden. De financiële risicobeheersing wordt uiteengezet in paragraaf 5.7.

De operational risk board (ORB) ziet toe op de beheersing van alle niet-financiële risico's binnen DNB: de risico's met betrekking tot processen, mensen, systemen of externe gebeurtenissen die het effectief functioneren van DNB kunnen ondermijnen. In 2015 heeft een interne beoordeling plaatsgevonden van het niet-financieel risicomanagement binnen DNB, op basis van de standaarden die DNB zelf aan instellingen oplegt. Op basis hiervan is een actieplan opgesteld om de governance nader uit te werken, de gestructureerde analyse van risicobeheersing en reguliere rapportage en monitoring te versterken. Het traject van informatiebeveiliging en inventarisatie van verschillende DNB-brede en divisiespecifieke maatregelen om het frauderisico te mitigeren zijn hier een voorbeeld van.

Voor verschillende primaire processen wordt verder gewerkt aan maatregelen op basis van scenario's die de reguliere bedrijfsvoering kunnen bedreigen en is, in het licht van het toenemende belang van ICT, de ICT-ondersteuning verder versterkt.

5.6.3 Belangrijkste risico's

De vijf voornaamste strategische en operationele risico's die zijn geïdentificeerd, raken de verschillende kerntaken van DNB. Ten eerste kunnen de onconventionele monetaire maatregelen binnen het Eurosysteem leiden tot hogere financiële risico's van DNB. Het is daarom van belang dat DNB over voldoende buffers beschikt met betrekking tot uitzettingen van DNB. In de verzekeringssector ziet DNB een tweede strategisch risico, waar de huidige lage renteomgeving ervoor zorgt dat de verzekeringsbranche zware tijden beleeft. Het risico bestaat dat de bestaande toezichtinstrumenten ontoereikend zijn om de kans klein te houden dat verzekeraars hun verplichtingen niet nakomen. De invoering van Solvency II per 1 januari 2016 draagt bij aan betere risico-identificatie. Daarnaast tracht DNB verzekeraars actief te beïnvloeden om het bedrijfsmodel aan te passen en de kapitaalpositie verder te blijven versterken. Verder werkt DNB in samenwerking met het ministerie van Financiën aan een adequaat raamwerk om tijdig en adequaat maatregelen te kunnen nemen indien problemen zich voordoen.

In het gemeenschappelijk Europees banktoezicht ziet DNB daarnaast transitierisico's, als gevolg van de verschuiving van taken en werkzaamheden naar de ECB. Met de start van het gemeenschappelijk toezichtmechanisme SSM is het banktoezicht ingrijpend gewijzigd. Na een succesvolle opstartperiode zal de Europese samenwerking nader haar beslag krijgen doordat werkprocessen binnen de toezichtpraktijk verder geharmoniseerd worden. DNB blijft een belangrijke rol vervullen in het toezicht op de Nederlandse significante instellingen. DNB wil een sterke speler zijn in het gezamenlijk Europees banktoezicht en heeft de inrichting van haar toezichtorganisatie en werkwijze aangepast aan het SSM.

DNB houdt verder in toenemende mate rekening met de dreiging van cyberaanvallen op financiële instellingen en de betalingsverkeerssystemen die DNB beheert. Om verstoringen van het betalingsverkeer te voorkomen houdt DNB onder meer toezicht op de 'cyber resilience'

van Nederlandse financiële instellingen. Voor haar eigen systemen hanteert DNB een hoger beveiligingsniveau, door te blijven werken aan verdere verbetering van de technische infrastructuur (bescherming, zonering, preventie en monitoring, noodmaatregelen) en het versterken van de interne processen.

Het vijfde strategische risico is het gevaar dat vertrouwelijke informatie in verkeerde handen terecht komt door oneigenlijke toe-eigening van informatie of onzorgvuldig handelen door medewerkers of externe inhuurkrachten. DNB heeft maatregelen genomen om het beveiligingsniveau structureel te verhogen door ICT-maatregelen te nemen, richtlijnen op te stellen, de bewustwording te vergroten, medewerkers en informatiestromen te controleren en fysieke beveiligingsmaatregelen te treffen om te voorkomen dat onzorgvuldig met informatie wordt omgegaan.

Box 5.5 Informatiebeveiliging

'Best in class' op het gebied van informatiebeveiliging

DNB werkt veel met zeer vertrouwelijke informatie. Als deze informatie in verkeerde handen valt, kan dat leiden tot frauduleuze handelingen en zelfs invloed hebben op de financiële markten. In veel gevallen zal dit ook imagoschade voor DNB tot gevolg hebben. Daarnaast heeft DNB een voorbeeldfunctie richting de financiële instellingen. Belangrijke redenen dus voor DNB om de eigen informatiebeveiliging aan hogere eisen te laten voldoen. In die zin wil DNB 'best in class' zijn op het gebied van informatiebeveiliging. Daartoe is een Cyber Defence Center (CDC) ingericht dat onder meer analyses doet van de vele cyberaanvallen die DNB dagelijks ondergaat. Uit de eerste analyses is gebleken dat DNB een gewild object is voor cybercriminelen vanuit de gehele wereld.

Verder zijn er ontwikkel- en trainingsprogramma's voor managers en medewerkers opgestart voor de omgang met vertrouwelijke informatie en zijn maatregelen genomen om het beheer van toegangsrechten te verbeteren, informatie beter te classificeren en de informatiebeveiligingsleidraden te optimaliseren. Tevens stimuleert DNB door middel van een 'responsible disclosure'-beleid haar medewerkers en mensen buiten DNB om in haar systemen aangetroffen kwetsbaarheden bij DNB te melden. DNB heeft inmiddels 10 van dergelijke meldingen ontvangen, zowel vanuit Nederland als het buitenland, en de melders, waar dat gezien de zwaarte van de melding aan de orde was, een passende vergoeding aangeboden. De doelstelling is om medio 2017 het gestelde ambitieniveau omtrent informatiebeveiliging bereikt te hebben.

5.6.4 In control-verklaring betreffende de financiële verslagleggingsrisico's

Op grond van de door haar uitgevoerde evaluatie verklaart de directie van DNB dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen ten aanzien van de financiële verslagleggingsrisico's in 2015 een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaglegging geen onjuistheden van materieel belang bevat. De interne risicobeheersings- en controlesystemen ten aanzien van de financiële verslagleggingsrisico's hebben in 2015 naar behoren gewerkt.

Doelmatigheid en rechtmatigheid

DNB streeft naar doelmatigheid en rechtmatigheid van haar uitgaven. DNB heeft de externe accountant gevraagd om de doelmatige en rechtmatige inzet van financiële middelen te beoordelen en hierover te rapporteren in het verslag van bevindingen (doelmatigheid) bij de controleverklaring over de verantwoording van de ZBO-taken (rechtmatigheid), waarmee tevens invulling wordt gegeven aan de verplichting die voortvloeit uit de Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft). Om de doelmatigheid van DNB te toetsen, wordt gekeken naar het functioneren van haar planning- en control (P&C)-cyclus, waar een verbinding wordt gelegd tussen de doelstellingen van DNB en de daarvoor gemaakte kosten. Daarbij geeft de toelichting op de werkelijke kosten ten opzichte van het budget in het verslagjaar een beeld van de doelmatigheid van DNB. DNB wil dat meer dan 99% van haar uitgaven rechtmatig is. In 2015 bedroeg dit percentage 99,8% (in 2014 en 2013 respectievelijk 99,8% en 99,4%).

5.7 Financiële positie

In 2015 is het risicoprofiel van DNB verslechterd, als gevolg van de kapitaaluitstroom in Griekenland en de uitbreiding van de balans van het Eurosysteem door aankopen onder het Expanded Asset Purchase Programme (EAPP). Door het EAPP is het kredietrisico toegenomen en zullen de rente-inkomsten de komende jaren laag blijven en DNB blootstellen aan renterisico dat zich kan materialiseren als beleidsrentes stijgen. De huidige lage rentestanden veroorzaakten een afname van de rente-inkomsten uit de monetaire beleidstransacties en de eigen beleggingsportefeuilles. Naar verwachting zal het resultaat de komende jaren verder dalen.

De exposures van DNB komen enerzijds voort uit het gezamenlijke monetaire beleid van het Eurosysteem en anderzijds uit de eigen beleggingen. De monetaire exposures bepalen in grote mate het risicoprofiel van DNB. Het merendeel van de risico's en opbrengsten van het gezamenlijke monetaire beleid wordt via een verdeelsleutel (de 'capital key': 5,69% voor DNB) door de centrale banken van het Eurosysteem gedeeld. Hierdoor is het totale balansrisico van DNB slechts beperkt stuurbaar. Het totale risico van DNB wordt vastgesteld aan de hand van de Expected Shortfall methode (99e percentiel) en scenarioanalyses, en is in 2015 met EUR 3,4 miljard toegenomen tot EUR 12,7 miljard. De exposures waarover het risico berekend wordt, zijn zowel directe uitzettingen op de balans van DNB als uitzettingen van het Eurosysteem waarvan DNB een deel van het risico draagt.

DNB zal tot ten minste maart 2017 in toenemende mate worden blootgesteld aan krediet- en renterisico als gevolg van de aankoopprogramma's onder het EAPP. Doordat hoofdsomaflossingen binnen het EAPP opnieuw geïnvesteerd worden, zullen volgens de huidige inschattingen de balansrisico's in de toekomst fors hoger uitvallen en bovendien langdurig aanwezig blijven. De directie acht daarom een versterking van de buffers noodzakelijk en heeft besloten om in 2015 een dotatie van EUR 500 miljoen te doen aan de voorziening voor krediet- en renterisico. Aan de hand van de meerjarige projecties van balansrisico's en winstontwikkeling zal jaarlijks worden nagegaan of deze voorziening aanpassing behoeft.

Tabel 5.3 Totale exposures

EUR miljard, exclusief goud en inclusief noodsteunfaciliteiten (ELA). Gerapporteerd zijn de exposures waarover DNB risico loopt.

	31-12-2015	31-12-2014	Verschil
Totale exposures	108,9	75,6	33,3
Monetaire exposures	79,9	45,9	34,0
Waarvan onder garantie	14,6	13,3	1,3
Eigen beleggingen en overige portefeuilles	29,0	29,7	-0,7
Totale risico	12,7	9,3	3,4
Risico EAPP, inclusief renterisico	2,4	0,1	2,3
Risico onder garantie	8,1	7,0	1,1
Risico eigen beleggingen en overige activa	2,2	2,2	0,0
Buffer voor risico's	14,1	13,6	0,5
Kapitaal en reserves	7,9	7,9	0,0
Garantie	5,7	5,7	0,0
Voorziening voor krediet- en renterisico's	0,5	0,0	0,5

5.7.1. Monetaire exposures

De exposure van het Eurosysteem, waaronder DNB, op Griekenland is toegenomen als gevolg van de crisis en levert de grootste bijdrage aan het risicoprofiel van DNB. Dit betreft exposures op de Griekse banken, overheid en centrale bank. Het gebruik van Emergency Liquidity Assistance (ELA) door de Griekse banken is sterk gegroeid als gevolg van de kapitaaluitstroom en het gebrek aan hoogwaardig onderpand. Daarnaast is het risico op een Griekse wanbetaling, herstructurering, of zelfs een exit uit het Eurosysteem in voorjaar 2015 toegenomen. Door de brugfinancieringsovereenkomst die Griekenland in de zomer van 2015 heeft gesloten met het Europese permanente noodfonds (ESM) konden verplichtingen aan het Eurosysteem worden nagekomen. Desondanks blijven de aan Griekenland gerelateerde risico's voorsnog verhoogd. Deze risico's vallen onder de staatsgarantie op uitzettingen naar landen in de periferie van het eurogebied die in 2013 is afgesloten en een maximale omvang kent van EUR 5,7 miljard.

De grootschalige monetaire aankoopprogramma's van het Eurosysteem (EAPP) leiden tot een toename van het kredietrisico en het renterisico voor DNB. Het EAPP is in maart 2015 uitgebreid met het Public Sector Purchase Programme (PSPP) in aanvulling op de aankoopprogramma's voor Asset-Backed Securities (ABSPP) en Covered Bonds (CBPP3) die in het vierde kwartaal van 2014 waren gestart. Onder het PSPP worden obligaties van overheden, aan de overheid gerelateerde instanties en supranationale instellingen aangekocht. Risico's die voortkomen uit aankopen door nationale centrale banken van obligaties van hun eigen overheid en aan de

overheid gerelateerde instanties (tezamen 80% van het totale PSPP) zijn volledig voor risico van die nationale centrale bank. Risico's uit de overige aankopen – supranationale instituten (12%) en door de ECB aangekocht overheidspapier van de eurolanden (8%) – worden gedeeld binnen het Eurosysteem op basis van de verdeelsleutel. De beoogde omvang van de maandelijkse aankopen onder het EAPP bedraagt op Eurosysteemniveau EUR 60 miljard (waarvan circa EUR 3,4 miljard voor rekening van DNB). De Raad van Bestuur van de ECB heeft in december 2015 besloten de aankopen onder het EAPP met minimaal een half jaar te verlengen ten minste tot eind maart 2017, en hoofdsomaflossingen te herinvesteren binnen het EAPP.

Onder het EAPP worden op grootschalige wijze langlopende vastrentende activa aangekocht, waardoor DNB voor een lange periode lage rente-inkomsten vastlegt. Het overschot aan liquiditeit als gevolg van deze aankopen wordt door kredietinstellingen aangehouden bij de centrale banken in het Eurosysteem in de vorm van deposito's waarover de depositorente wordt vergoed. Hierdoor is DNB blootgesteld aan renterisico dat materialiseert in het geval dat de beleidsrentes significant en snel worden verhoogd. Het renterisico wordt vastgesteld op basis van scenarioanalyse. Dit risico zal door de verlenging van het EAPP naar verwachting nog jaren aanwezig blijven.

Tabel 5.4 Monetaire exposures

EUR miljard, inclusief noodsteunfaciliteiten (ELA). Gerapporteerd zijn de exposures waarover DNB risico loopt.

	OMO	SMP	ELA*	CBPPs	ABSPP	PSPP_NL	PSPP_Supra	Totaal
Nederland	0,7	0,0	0,0	1,0	0,5	23,3	0,0	25,5
Italië	9,0	3,4	0,0	1,0	0,1	0,0	0,0	13,6
Spanje	7,7	1,5	0,0	2,4	0,1	0,0	0,0	11,6
Frankrijk	5,1	0,0	0,0	2,4	0,1	0,0	0,0	7,5
Duitsland	3,3	0,0	0,0	1,8	0,1	0,0	0,0	5,2
Griekenland	2,2	0,7	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,9
Portugal	1,5	0,6	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	2,4
Overig	2,3	0,5	0,2	0,7	0,0	0,0	3,4	7,2
Totaal	31,8	6,7	4,2	9,5	1,0	23,3	3,4	79,9
Verskil tov dec 2014	-2,2	-1,3	3,8	6,1	0,9	23,3	3,4	34,0

* ELA kent onder normale omstandigheden geen risicodeling binnen het Eurosysteem en vormt een indirecte exposure voor DNB.

5.7.2. Eigen beleggingen

De Netto Financiële Activa, bedroegen per ultimo 2015 EUR 19.265 miljoen. Het betreft hier balansposten gerelateerd aan de nationale taken van de centrale bank, zoals het beheer van de eigen beleggingen. De eigen beleggingen bestaan hoofdzakelijk uit Duitse en Amerikaanse obligaties van (semi-)overheden met een korte looptijd. Daarbij wordt het risicoprofiel van de beleggingen laag gehouden; dit is gedurende 2015 vrijwel onveranderd gebleven. Het beheer van de beleggingen kent specifieke minimumvoorwaarden voor liquiditeit, solvabiliteit en de signaalfunctie van de beleggingen. Het valutarisico van Amerikaanse en Australische obligaties wordt afgedekt via valutatermijntransacties. Ook het valutarisico van de vordering op het IMF, luidend in Special Drawing Rights (SDR), wordt afgedekt.

Naast de vastrentende portefeuilles houdt DNB ook aandelenbeleggingen aan die beheerd worden door drie externe beheerders. De aandelenportefeuille heeft een omvang van EUR 1,3 miljard en volgt de MSCI World Benchmark op hoofdzakelijk passieve wijze. De beleggingen van DNB zijn ondergebracht bij externe beheerders die internationale standaarden/principes zoals de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) en de UN Global Compact toepassen, waarbij beoordeeld wordt op mensenrechten, milieu, arbeidsnormen en anti-corruptiemaatregelen. Door deze filter wordt 4% van het belegbaar universum (de MSCI World) uitgesloten. Op deze manier wordt de kans beperkt dat DNB indirect investeert in bedrijven die niet ethisch opereren. De doelstelling om in 2015 de feitelijke uitvoering door de externe fondsbeheerder te monitoren, is niet gerealiseerd. DNB werkt momenteel aan een raamwerk voor de monitoring van de kwaliteit en governance van de werkzaamheden door deze externe fondsbeheerders en dat monitort in welke mate de fondsbeheerders MVO-issues adresseren en rapporteren. Verder bestaat circa 7% (EUR 1,8 miljard) van de vastrentende portefeuille uit obligaties van ontwikkelingsbanken (zoals de Wereldbank, de European Investment Bank en de Asian Development Bank).

Tabel 5.5 Samenstelling van de eigen beleggingen

EUR miljard

	31-12-2015	31-12-2014	Verschil tov dec 2014
Euro beleggingsportefeuille	17,8	17,8	0,0
Nederlandse overheid	3,6	3,3	0,3
Overig EU overheid	11,0	11,7	-0,7
Semi-overheid/supranationaal	2,6	2,3	0,3
Covered bonds	0,3	0,3	0,0
Reverse repo/deposito	0,3	0,3	0,0
USD-beleggingsportefeuille	7,2	7,4	-0,2
Overheid	5,9	6,1	-0,2
Semi-overheid/supranationaal	1,1	0,8	0,3
Reverse repo/deposito	0,1	0,5	-0,4
AUD-beleggingsportefeuille	1,0	1,0	0,0
Overheid	0,6	0,6	0,0
Semi-overheid/supranationaal	0,4	0,3	0,1
Reverse repo/deposito	0,0	0,0	0,0
	26,0	26,2	-0,2
IMF-vorderingen	1,9	2,4	-0,5
Aandelen	1,3	1,5	-0,2
Marktwaaarde valuta-afdekking	-0,1	-0,4	0,3
Totaal	29,1	29,7	-0,6

5.7.3. Resultaat

Het resultaat over 2015 bedraagt EUR 183 miljoen en is hiermee lager dan het voorgaande jaar (zie tabel 5.6). De belangrijkste oorzaak van deze winstdaling is de dotatie van EUR 500 miljoen aan de voorziening voor krediet- en renterisico's (zie jaarrekening). Daarnaast zorgen lagere beleidsrentes en een door aflossingen dalende omvang van de hoogrentende Securities Market Programme (SMP) en Covered Bond Programmes (CBPP1/2) portefeuilles voor een vermindering van rente-inkomsten in vergelijking met voorgaande jaren. Obligaties binnen het EAPP worden tegen zeer lage rentes aangekocht en dragen daarom slechts beperkt bij aan de winstgevendheid. De verbreding van de rentecorridor (verschil tussen de marginale beleningsrente (MRO) en de depositorente) in december 2015 heeft nog vrijwel geen invloed op het resultaat over 2015 gehad en zal ook in 2016 nog maar een beperkt effect hebben.

De eigen beleggingen van DNB leverden een significante bijdrage aan de winst, voornamelijk door realisaties binnen de aandelenportefeuille. Inkomsten uit de vastrentende portefeuilles waren beperkt door de lage rentestanden en het lage risicoprofiel (inclusief de korte duration). De totale baten uit de niet-monetaire portefeuilles bedroegen EUR 310 miljoen en liggen hiermee EUR 192 miljoen lager dan in 2014.

Tabel 5.6 Opbouw resultaat

Uitsplitsing resultaat DNB

EUR miljoenen

	31-12-2015	31-12-2014	Verschil tov dec 2014
Monetaire operaties			
OMO	28	60	-32
CBPP1 en 2	48	69	-21
SMP inclusief CBPP3	418	480	-62
Overig	58	29	29
Totaal monetaire operaties	552	638	-86
Externe reserves en eurobeleggingsportefeuille			
Eurobeleggingen	103	176	-73
USD-beleggingen	-11	23	-34
JPY-, AUD- en SDR-beleggingen	-14	3	-17
Aandelenbeleggingen	171	242	-71
Resultaat deelnemingen ECB en BIS	60	58	2
Totaal externe reserves en eurobeleggingsportefeuille	310	502	-192
Diversen (inclusief kosten)	-178	-189	11
Dotatie aan voorziening	-500	0	-500
Totaal	183	951	-768

5.8 Kosten

De kosten die in 2015 aan de kerntaken van DNB worden toegerekend, komen uit op EUR 332,0 miljoen (zie tabel 5.7). Dit betekent een onderschrijding van de begroting met EUR 17,4 miljoen. De onderschrijding van de kosten heeft meerdere oorzaken. Zo kan een daling van EUR 6,4 miljoen verklaard worden door DNB-brede meevallende personeelskosten (minimale cao-verhoging en meevallende pensioenlasten van EUR 3,1 miljoen). Ook heeft DNB een vergoeding van de proceskosten met betrekking tot Icesave ontvangen (EUR 2,6 miljoen). Verder is er, net als in voorgaande jaren, bewust gestuurd op de beheersing van de kosten van ondersteuning. De overige (materiële) verschillen worden per hoofdtaak in tabel 5.7 toegelicht.

Tabel 5.7 Kosten per hoofdtaak

EUR miljoen

	Realisatie 2015	Begroting 2015	Vershil	Realisatie 2014	Realisatie 2013
Hoofdtaak					
Financiële stabiliteit*	12,6	15,2	-2,6	17,0	16,3
Monetaire stabiliteit en economisch advies	54,4	60,2	-5,8	52,1	54,9
Betalingsverkeer	85,7	84,5	1,2	95,0	110,2
Toezicht (exclusief FEC)	144,0	152,4	-8,4	182,3	139,9
FEC	1,2	1,2	0,0	1,0	0,9
Statistieken	30,5	30,8	-0,3	29,0	25,0
Resolutie	3,6	5,1	-1,5		
Totaal	332,0	349,4	-17,4	376,4	347,2

* Inclusief kosten uitvoering DGS.

De hoofdtaak Financiële stabiliteit kent een overschrijding van EUR 2,6 miljoen ten opzichte van de begroting 2015. Dit wordt veroorzaakt door de ontvangen vergoeding van de proceskosten van Icesave.

De kosten voor de hoofdtaak Monetaire stabiliteit en economisch advies zijn EUR 5,8 miljoen lager dan begroot. Dit wordt deels veroorzaakt door lagere afschrijvingskosten van het systeem ter ondersteuning van het reservebeheer en daarnaast heeft een aantal divisies in 2015 hun formatie deels niet ingevuld.

De overschrijding bij de hoofdtaak Betalingsverkeer bedraagt EUR 1,2 miljoen. Dit wordt veroorzaakt door productieproblemen in 2014 die ervoor zorgden dat de productie van bankbiljetten van eind 2014 is doorgeschoven naar boekjaar 2015.

De hoofdtaak Toezicht kent een overschrijding van EUR 8,4 miljoen ten opzichte van de begroting. Dit wordt onder andere veroorzaakt door besparingen op ondersteuningskosten en minder extern inhuur.

De overschrijding bij de hoofdtaak Resolutie bedraagt EUR 1,5 miljoen. Dit wordt veroorzaakt doordat het een nieuwe taak betreft en deze zich in 2015 nog in een aanloopfase bevond.

Verslag van de raad van commissarissen

6 Verslag van de raad van commissarissen

6.1 Inleiding

141

De raad van commissarissen besteedde naarmate 2015 vorderde in toenemende mate aandacht aan de risico's op de balans van De Nederlandsche Bank (DNB). Dit wordt nader toegelicht in paragraaf 6.3. De raad stond net als in de voorgaande jaren stil bij zijn na 2011 sterk verruimde taak als intern toezichthouder, die voorheen was gericht op beheer en bedrijfsvoering van DNB. Meest recent is deze taak uitgebreid met het toezicht op het beleid van de directie ter uitvoering van de nationale resolutietaak van DNB. Deze geïntensiveerde taak van de raad brengt een grote mate van betrokkenheid van de raad met zich en een verrijking van de relatie met de directie.

6.2 Samenstelling, benoemingen

De samenstelling van de directie wijzigde in 2015 niet. De raad van commissarissen kende in 2015 de volgende wijzigingen.

Per 1 juni 2015 trad Wim Kuijken terug als commissaris van overheidswege; de aandeelhouder benoemde hem per dezelfde datum tot voorzitter van de raad. Hij volgde Alexander Rinnooy Kan op, die per dezelfde datum terugtrad als voorzitter en lid van de raad. Per 1 juni 2015 benoemde de minister Annemieke Nijhof als commissaris van overheidswege. Per 1 juni 2015, bij het bereiken van het einde van haar tweede termijn, trad Annemiek Fentener van Vlissingen terug uit de raad. Zij was lid sinds 2007 en vicevoorzitter vanaf 2012. De aandeelhouder benoemde Jaap van Manen per 1 januari 2015 voor een tweede termijn in de raad; per 1 juni benoemde de raad hem tot vicevoorzitter. Per 1 september 2015 benoemde de aandeelhouder Margot Scheltema als lid.

De raad is de uitgetreden commissarissen bijzonder erkentelijk voor hun jarenlange, waardevolle bijdragen; zij droegen daarmee onmiskenbaar bij aan het functioneren van DNB en aan de spilfunctie die DNB bekleedt binnen het nationale en internationale maatschappelijke bestel. In het bijzonder zegt de raad ook dank aan Alexander Rinnooy Kan, voor de betrokkenheid, inzet en deskundigheid waarmee hij het voorzitterschap van de raad vervulde.

Omdat in het verslagjaar geen sprake was van (her)benoemingen in de directie, bleef de diversiteit in de directie gelijk. Met het aantreden van Annemieke Nijhof en Margot Scheltema wijzigde bij de raad de verdeling van zetels over mannen en vrouwen. Bij (her)benoemingen richt de raad zich op de vastgestelde profielschets, waarvan het streven naar diversiteit onderdeel uitmaakt, hetgeen overigens niet is beperkt tot de verdeling van de zetels over vrouwen en mannen.

Conform artikel 13, lid 1 van de Bankwet 1998 bestaat de raad uit minimaal zeven en maximaal tien leden. De raad bestaat bij het vaststellen van de jaarrekening 2015 uit zeven leden: Wim Kuijken (voorzitter), Jaap van Manen (vice voorzitter), Bert van Delden (secretaris), Annemieke Nijhof (overheidscommissaris), Feike Sijbesma, Kees Goudswaard en

Margot Scheltema. De raad buigt zich in het kader van zijn langere termijn opvolgingsplanning over de positie met een juridisch profiel die vacant komt per 1 november 2016, bij het einde van de derde termijn van Bert van Delden. In zijn streven naar een voor de huidige situatie passend geacht aantal leden, beijvert de raad tevens de toetreding van een achtste lid, bij voorkeur met een achtergrond in de financiële sector.

De deelname van leden van de raad aan de bankraad wijzigde in 2015. Annemieke Nijhof neemt per 1 juni als overheidscommissaris qualitate qua deel, als opvolger van Wim Kuijken. Bert van Delden, door de raad aangewezen als lid van de bankraad, continueerde zijn deelname in 2015. De samenstelling van de raad, commissies en directie is opgenomen vanaf pagina 5 van dit jaarverslag. De profielschetsen voor raad en directie en hun overige functies staan op de website van DNB.

6.3 Werkzaamheden

De raad vergaderde dit verslagjaar zevenmaal plenair in aanwezigheid en eenmaal in afwezigheid van de directie. Gemiddeld nam ruim 95% van de leden deel (geen ervan was regelmatig afwezig). Daarnaast vond frequent tussentijds contact plaats tussen voorzitter en president over aangelegenheden inzake het taakgebied van de raad. De paragrafen 6.4 tot en met 6.6 beschrijven de werkzaamheden van de commissies van de raad. In het kader van zijn toezicht op de algemene gang van zaken binnen DNB besprak de raad de financiële resultaten over 2015 zowel in de Financiële Commissie (FC) als in de plenaire vergaderingen. Dit met gebruikmaking van de zogenoemde verslagen Accounting - Financiële markten, de management letters en accountantsverslagen van de externe accountant en de Interne auditdienst (IAD) en de IAD-kwartaalrapportages.

Terugkerend punt van aandacht voor de raad was de toename van de balansposten uit hoofde van de monetaire operaties en de hiermee verbonden risico's. Het monetair beleid van het Eurosysteem is in 2015 verder verruimd, bijvoorbeeld door het besluit van de ECB in januari 2015 tot grootschalige aankoop van obligaties onder het Expanded Asset Purchase Programme (EAPP). In december 2015 is besloten dit programma te verlengen en de gelden uit de aflopende obligaties te herinvesteren. Deze besluiten veroorzaken een dusdanige toename van het kredietrisico en renterisico voor DNB, die bovendien ook langer aanhouden, dat de raad met de directie een versterking van de buffers noodzakelijk acht. De raad gaf de directie dan ook indringend in overweging met de aandeelhouder te bespreken dat de huidige wijze van kapitaalopbouw geen gelijke tred houdt met de groei van de financiële risico's. Met de directie is de raad van mening dat de noodzakelijke versterking van de buffers dient plaatst te vinden door een voorziening voor krediet- en renterisico's te vormen. Voor het boekjaar 2015 is een dotatie aan deze voorziening gedaan van EUR 500 miljoen.

Het resultaat over 2015 komt uit op EUR 183 miljoen (2014: EUR 951 miljoen). De uitkering aan de Staat bedraagt EUR 174 miljoen. DNB keerde ook over het boekjaar 2015 geen interim-dividend uit. In 2015 vonden geen goudverkopen plaats. De raad staat periodiek stil bij de overwegingen van de directie ten aanzien van de goudvoorraad en heeft kennisgenomen van de evaluatie van het in 2014 gewijzigde locatiebeleid van DNB.

De raad besprak de jaarrekening 2015 uitvoerig met de directie, mede in het bijzijn van de externe accountant. Hierbij betrof de raad diens verklaring alsmede de IAD-analyses. Krachtens artikel 13, lid 6 van de Bankwet 1998 stelde de raad de jaarrekening van DNB vervolgens vast en droeg hij deze ter goedkeuring voor aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Deze keurde op 23 maart 2016 de jaarrekening goed, verleende aan de directie decharge voor het gevoerde beleid en aan de raad voor het uitgeoefende toezicht.

De raad besprak de begroting voor 2016 (inclusief het ZBO-deel) en keurde deze goed op 13 november 2015. De raad stelde vast dat de interne bedrijfsmatige en operationele sturingsinstrumenten zoals de planning- en controlcyclus en het risicobeheersings- en controlesysteem, goed functioneren en verwelkomt de aandacht van de directie voor continue verdere versterking, zoals met betrekking tot het proces om de toprisico's van DNB te identificeren.

Na de bespreking in de raad bespraken de raad en de directie de ZBO-begroting in het jaarlijkse begrotingsoverleg met de ministeries van Financiën en Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De raad verwelkomt de transparantie die de directie bij het begrotingsproces betracht. De begrotingsafspraken over de toezichtkosten bevatten een meerjarig financieel kader voor 2013-2016. De komst van het SSM leidde tot een fundamentele herinrichting van het toezicht, op grond waarvan DNB voor 2015 eenmalig een aanvullend budget van EUR 5 miljoen is toegewezen. Dit budget vervalt in het financieel kader voor 2016. Uit een gedetailleerde analyse van de nieuwe taken die voortvloeien uit de transitie naar het SSM en de extra werkzaamheden die samenhangen met de nationale toezichtzaken, blijkt dat in 2016 een flink aantal uitbreidingen en intensiveringen noodzakelijk is, rekening houdend met het vervallen van het aanvullend budget uit 2015. De raad is verheugd dat DNB de benodigde versterkingen ten aanzien van het integriteitstoezicht bij banken, de noodzakelijke intensivering van het trusttoezicht en de benodigde extra capaciteit die voortvloeit uit wetswijzigingen binnen het bestaande kader kan opvangen door middel van taakstellingen en prioriteringen. De benodigde capaciteit die samenhangt met het SSM-toezicht kan DNB echter niet binnen het huidige kostenkader opvangen. De raad keurde goed dat DNB de minister heeft verzocht voor deze toezichttaken ten opzichte van het toezichtkader een aanvullend budget van EUR 3,6 miljoen voor 2016 toe te kennen. Dit betreft feitelijk het doorschuiven van een deel van het niet-ingezette aanvullend budget dat voor 2015 was toegekend. De raad meent met de directie dat bij de komende besprekingen over het meerjarige financieel kader (2017-2020) wordt gezien wat de structurele capaciteitsbehoefte is, onder meer met betrekking tot het SSM.

In het kader van de gefaseerde inwerkingtreding van de Europese bankenunie heeft de raad aandacht besteed aan de gevolgen van de start van het SSM én van het SRM. Zo heeft de raad met de directie de balans opgemaakt na één jaar SSM. Dit kwam ook aan de orde in de vergaderingen van de Toezichtcommissie (TC). De raad besteedde in het kader van zijn permanente educatie aandacht aan de ontwikkelingen ten aanzien van het SRM en de aanwijzing van DNB als nationale resolutieautoriteit (afwikkelingsautoriteit).

De verdeling van de directieportefeuilles per 1 november 2014 is in 2015 niet gewijzigd. Een belangrijk element van deze portefeuilleverdeling is de aansturing van het Intern bedrijf onder directe verantwoordelijkheid van de president door de per 1 november 2014 gecreëerde functie van secretaris-directeur. De raad is verheugd over de benoeming door de directie van Nicole Stolk per 1 februari 2016, als opvolger van Femke de Vries. Zij zal de per 1 oktober 2015 geformaliseerde herinrichting van het Intern bedrijf verder ter hand nemen en daarbij indringend kijken naar efficiëntie, kostenbewustzijn en (eigenaarschap van) bestuurlijke processen. Per 1 oktober 2015 valt de afdeling Human Resources rechtstreeks onder de secretaris-directeur, mede in het kader van een strategische heroriëntatie van deze afdeling. De raad acht een strategisch personeelsbeleid voor DNB essentieel omdat hij meent dat DNB met autoriteit moet kunnen spreken in de sectoren waarop haar kerntaken betrekking hebben. De raad beziet met bijzondere aandacht hoezeer DNB wordt uitgedaagd in haar streven hiertoe in alle onderdelen van haar organisatie uitstekende mensen aan te trekken, met de beste match van inhoudelijke kennis, ervaring en senioriteit.

De raad besteedde iedere vergadering uitgebreid aandacht aan het actualiteitenbericht en besprak daarbij een veelheid aan onderwerpen. De raad hechtte in 2015 verder zijn goedkeuring aan een aantal aangepaste regelingen die zien op compliance-aangelegenheden van raad en directie. In zijn permanente educatie ging de raad in 2015 onder meer in op de impact van technologische innovatie op de financiële sector, aanstaande Europese regelgeving op het gebied van toezicht, en de risico's voor de balans van DNB. Verder zijn in de vergaderingen van raad en commissies diverse verdiepende presentaties gegeven. Voor de twee in 2015 benoemde commissarissen is een introductieprogramma verzorgd. Leden van de raad woonden conform artikel 24 van de Wet op de ondernemingsraden overlegvergaderingen bij tussen bestuurder en Ondernemingsraad (OR). De volgende bijeenkomst van de raad met de OR vindt in 2016 plaats. Verder brachten leden van de raad in afwezigheid van de directie werkbezoeken aan verschillende divisies binnen DNB. Het afdelingshoofd Compliance en integriteit spreekt periodiek met de voorzitter van de raad en van de FC. De voorzitter van de FC spreekt verder periodiek met het afdelingshoofd IAD en de externe accountant. De raad overlegde begin 2016 met de raad van toezicht van de AFM. De raad liet de evaluatie over zijn eigen functioneren in 2015 extern uitvoeren, waarna de raad de uitkomsten plenair besprak buiten aanwezigheid van de directie. De raad besprak in die bijeenkomst ook het functioneren van de directie. Hoofdpunten van de evaluatie zagen op de aandacht van de raad voor de strategische agenda van DNB en 'talent management', en de periodieke bespreking door raad en directie van relevante dossiers aan de hand van 'lessons learned'.

6.4 Financiële Commissie

De Financiële Commissie (FC) bestond in dit verslagjaar uit Kees Goudswaard (voorzitter), Wim Kuijken en, per 1 september 2015, Margot Scheltema. Er zijn geen vacatures.

De FC vergaderde in 2015 viermaal. Gemiddeld nam bijna 90% van de leden deel (geen ervan was regelmatig afwezig). De vergaderingen vonden plaats in aanwezigheid van de secretaris-directeur, alsmede van de externe accountant, het afdelingshoofd IAD en een aantal interne functionarissen op de relevante werkterreinen. De FC besteedde uitgebreid aandacht aan de jaarstukken en de daarop betrekking hebbende IAD-rapportages en de bevindingen van de externe accountant. Daarbij stond de FC uitgebreid stil bij de sterk verslechterde verhouding tussen het kapitaal en de balansrisico's van DNB, en de mogelijkheid deze te verbeteren.

De FC adviseerde de raad de jaarrekening 2015 vast te stellen en de ZBO-verantwoording 2015 goed te keuren. Bij de bespreking van de begroting 2016 concludeerde de FC dat sprake is van een helder en verantwoord stuk. De FC adviseerde de raad dan ook de (ZBO-)begroting 2016 goed te keuren. De FC besteedde ook in 2015 veel aandacht aan het verslag en de management letter van de externe accountant en van de IAD, de verslagen Accounting - Financiële markten, actualiteiten inzake betalingsverkeer en statistiek en de kwartaalrapportages compliance en integriteit. De FC stelde vast dat de directie voldoende aandacht besteedde aan de opvolging van de bevindingen en aanbevelingen uit de management letters. De FC sprak verder onder meer over versterkingen van het informatiebeveiligingsbeleid, mede als gevolg van cyberdreigingen, de impact van het SSM op het Intern bedrijf en de statistiekfunctie, het fraudebeheersingsbeleid en aanpassingen in het beleggingsproces van DNB. Naar aanleiding van de periodieke bespreking van actuele ontwikkelingen in de auditprofessie die de FC raken, besloot de FC tot intensivering van zijn contacten met relevante controlefuncties binnen DNB en met de externe accountant.

6.5 Honorerings- en benoemingscommissie

De Honorerings- en benoemingscommissie (HBC) bestond tot 1 juni 2015 uit Annemiek Fentener van Vlissingen (voorzitter), Alexander Rinnooy Kan, Feike Sijbesma en Wim Kuijken. De raad besloot dat de HBC per 1 juni 2015 bestaat uit twee leden, Feike Sijbesma (voorzitter) en Wim Kuijken. Er zijn geen vacatures. De HBC vergaderde in 2015 negenmaal. Elk lid nam aan elke vergadering deel. Vergaderingen vonden plaats in aanwezigheid van de president.

De HBC besteedde veel aandacht aan de samenstelling van de raad, waaronder de opvolging van de voorzitter, en aspecten inzake de bezoldiging van de directie, en liet zich informeren over de vacature voor de positie van secretaris-directeur. De HBC sprak, naar aanleiding van de jaarlijkse bespreking hiervan in de raad, met de president over zijn functioneren en dat van de overige directieleden. Naar aanleiding van de in de HBC en raad besproken wijzigingen van integriteitsregelingen van DNB is de rol van de HBC bij de beoordelingen van de verenigbaarheid van nevenactiviteiten versterkt.

6.6 Toezichtcommissie

De Toezichtcommissie (TC) bestond in dit verslagjaar uit Jaap van Manen (voorzitter) en Bert van Delden; per 1 juni 2015 trad Alexander Rinnooy Kan terug uit de TC en trad Annemieke Nijhof toe als lid. Margot Scheltema trad 1 november toe tot de TC. Er zijn geen vacatures.

De TC vergaderde in 2015 viermaal. Elk lid nam aan elke vergadering deel. De vergaderingen vonden plaats in aanwezigheid van de twee toezichtdirecteuren van DNB en een aantal interne functionarissen op de relevante werkterreinen. Agendering geschiedt aan de hand van een jaaragenda en de actualiteit. Ook in 2015 betroffen de vergaderingen een combinatie van praktijkdossiers, actuele beleidsdiscussies en een verdere verdieping van toezichtonderwerpen, zoals versterkingen van het toetsingsproces van DNB (waarbij de raad fungeerde als klankbord voor de directie), de toekomst van het pensioenstelsel en van de verzekeringssector, beschermingsconstructies bij financiële instellingen, de visie van DNB op het toezicht op trustkantoren en de rol, taken en bevoegdheden van DNB bij het bestrijden van financiële criminaliteit.

Uiteraard informeerde de TC zich ook uitgebreid over de eerste ervaringen met het SSM, niet alleen met betrekking tot de wijzigingen voor de toezichtpraktijk van DNB, maar in het kader van zijn advisering van de raad inzake de organisatorische inrichting van het toezicht ook wat betreft de impact op de organisatie en de medewerkers. In dat kader sprak de TC ook over de externe instroom in de toezichtpopulatie van DNB.

In het kader van het toezicht van de raad op de uitvoering van het beleid van DNB inzake haar prudentiële toezicht wisselde de TC elke vergadering met de directie van gedachten over instellingsspecifieke toezichtdossiers waar in die periode speciale aandacht van de directie naar uitging. Daarbij besprak de TC onder meer een aantal juridische procedures met betrekking tot onder toezicht staande instellingen. Net als de FC adviseerde de TC de raad de ZBO-begroting 2016 en de ZBO-verantwoording 2015 goed te keuren. De TC keek in de aanloop naar de ZBO-begroting 2016 ook naar de Toezicht Vooruitblik, een nieuwe publicatie die onder meer de separaat gepubliceerde jaarlijkse toezichtthema's van DNB vervangt. In het kader van de ZBO-verantwoording besprak de TC de Staat van het Toezicht, eveneens een nieuwe publicatie. De TC sprak met de toezichtdirecteuren over de evaluatie van de besluitvorming in de Toezichtraad en de actiepunten uit de jaarlijkse door DNB uitgevoerde stakeholderanalyse. Bespreking van dit type onderwerpen vormt een nuttig zijlicht dat de besluitvorming scherp houdt.

6.7 Onafhankelijkheidsverklaring

De regeling onverenigbare functies en de regeling tegenstrijdige belangen zijn onverkort op commissarissen van toepassing. Commissarissen zijn niet werkzaam of werkzaam geweest bij DNB, noch staan zij in een relatie tot DNB op basis waarvan zij persoonlijk voordeel zouden kunnen behalen. Zij genieten een vaste jaarlijkse vergoeding die niet afhankelijk is van de resultaten van DNB in enig jaar. Alle commissarissen zijn onafhankelijk in de zin van de Corporate Governance Code.

6.8 Slotwoord

Het jaar 2015 heeft veel van de organisatie geleverd, waarbij voor veel medewerkers de eerste ervaringen met het SSM en het SRM op meerdere manieren ingrijpend waren. Voor het Intern bedrijf is de herinrichting per 1 oktober 2015 en de verdere uitwerking daarvan minstens even verstrekkend. De raad prijst de niet aflatende inzet en toewijding van medewerkers en directie en verheugt zich op de verdere samenwerking met de directie in 2016.

Amsterdam, 23 maart 2016

Raad van commissarissen
De Nederlandsche Bank n.v.

Wim Kuijken, voorzitter
Bert van Delden, secretaris

Jaarrekening

Balans per 31 december 2015 (voor winstbestemming)

In miljoenen

150

	31 december 2015	31 december 2014
	EUR	EUR
Activa		
1 Goud en goudvorderingen	19.164	19.450
2 Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	15.993	16.119
2.1 Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)	8.042	8.140
2.2 Tegoeden bij banken en beleggingen in waardepapieren, externe leningen en overige externe activa	7.951	7.979
3 Vorderingen op ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	231	401
4 Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	359	248
5 Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro	13.000	10.782
5.1 Basisherfinancieringstransacties	315	160
5.2 Langerlopende herfinancieringstransacties	12.685	10.622
5.3 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop	0	0
5.4 Structurele transacties met wederinkoop	0	0
5.5 Marginale beleningsfaciliteit	0	0
5.6 Kredieten uit hoofde van margestortingen	0	0
6 Overige vorderingen op kredietinstellingen van het eurogebied, luidende in euro	240	251
7 Waardepapieren uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	56.527	28.252
7.1 Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren	39.517	11.093
7.2 Overige waardepapieren	17.010	17.159
8 Vorderingen binnen het Eurosysteem	102.139	62.157
8.1 Deelneming in de ECB	482	482
8.2 Vorderingen uit hoofde van overdracht van externe reserves aan de ECB	2.320	2.320
8.3 Vorderingen ingevolge de uitgifte van ECB schuldbewijzen	0	0
8.4 Netto vorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem	44.729	39.907
8.5 Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)	54.608	19.448
9 Overige activa	2.783	2.577
9.1 Munten uit het eurogebied	10	4
9.2 Materiële en immateriële vaste activa	262	252
9.3 Overige financiële activa	1.584	1.798
9.4 Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet instrumenten	0	0
9.5 Overlopende activa	887	514
9.6 Diversen	40	9
Totaal activa	210.436	140.237

Amsterdam, 23 maart 2016

De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

K.H.W. Knot, *president*

J. Sijbrand

F. Elderson

J. Swank

	31 december 2015	31 december 2014	
	EUR	EUR	
Passiva			
1 Bankbiljetten in omloop	56.690	53.505	
2 Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro	114.399	49.943	151
2.1 Rekeningen-courant (met inbegrip van reserveverplichtingen)	98.260	44.418	
2.2 Depositofaciliteit	16.139	5.525	
2.3 Termijndeposito's	0	0	
2.4 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop	0	0	
2.5 Deposito's uit hoofde van margestortingen	0	0	
3 Verplichtingen aan overige ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	1.360	1.862	
3.1 Overheid	85	192	
3.2 Overige verplichtingen	1.275	1.670	
4 Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	4.062	587	
5 Verplichtingen aan ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	0	0	
6 Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	0	0	
7 Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF	6.156	5.767	
8 Verplichtingen binnen het Eurosysteem	0	0	
8.1 Verplichtingen ingevolge de uitgifte van ECB schuldbewijzen	0	0	
8.2 Overige verplichtingen binnen het Eurosysteem (netto)	0	0	
9 Overige verplichtingen	348	595	
9.1 Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet instrumenten	208	488	
9.2 Overlopende passiva	69	68	
9.3 Diversen	71	39	
10 Voorzieningen	516	22	
11 Herwaarderingsrekeningen	18.804	19.135	
12 Kapitaal en reserves	7.918	7.870	
12.1 Geplaatst kapitaal	500	500	
12.2 Algemene reserve	7.381	7.335	
12.3 Wettelijke reserve	37	35	
13 Winst over het boekjaar	183	951	
Totaal passiva	210.436	140.237	

Amsterdam, 23 maart 2016

Vastgesteld door de raad van commissarissen van De Nederlandsche Bank N.V.

W.J. Kuijken, *voorzitter*
 J.A. van Manen, *vicevoorzitter*
 A.H. van Delden, *secretaris*
 K.P. Goudswaard

A.G. Nijhof
 M.A. Scheltema
 F. Sijbesma

Winst- en verliesrekening over 2015

152

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
1 Rentebaten	889	837
2 Rentelasten	-82	-104
Netto rentebaten	807	733
3 Gerealiseerde winsten/verliezen uit financiële transacties	181	369
4 Afwaardering op lagere marktwaarde	-25	-20
5 Overdracht naar/uit voorziening voor krediet- en renterisico's	-500	0
Netto baten uit financiële transacties en afwaarderingen	-344	349
6 Provisiebaten	8	8
7 Provisielasten	-7	-7
Netto baten uit provisies	1	1
8 Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen	63	71
9 Netto resultaat van herverdeling monetair inkomen	-166	-12
10 Overige baten	157	187
Totaal netto baten	518	1.329
11 Personeelskosten	-204	-211
12 Andere beheerskosten	-86	-120
13 Afschrijving op (im)materiële vaste activa	-35	-32
14 Productiekosten bankbiljetten	-16	-23
15 Overige kosten	0	0
16 Geactiveerde kosten software	6	8
Winst over het boekjaar	183	951

Amsterdam, 23 maart 2016

De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

K.H.W. Knot, *president*

J. Sijbrand

F. Elderson

J. Swank

Amsterdam, 23 maart 2016

Vastgesteld door de raad van commissarissen van De Nederlandsche Bank N.V.

W.J. Kuijken, *voorzitter*J.A. van Manen, *vicevoorzitter*A.H. van Delden, *secretaris*

K.P. Goudswaard

A.G. Nijhof

M.A. Scheltema

F. Sijbesma

Toelichtingen op de balans per 31 december 2015 en de winst- en verliesrekening over 2015

1. Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

153

De jaarrekening wordt opgesteld volgens de voor de Europese Centrale Bank (ECB) en het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB) geldende modellen en grondslagen voor waardering en resultaatbepaling (hierna genoemd de ESCB-grondslagen) en de geharmoniseerde toelichtingen op de balans en winst- en verliesrekening. Voor het overige worden de bepalingen van Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek gevolgd. Dit is conform de bepalingen in artikel 17 van de Bankwet (1998).

De ESCB-grondslagen zijn op hoofdlijnen in overeenstemming met de in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving. Anders dan volgens Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek:

- a. worden ongerealiseerde positieve resultaten op herwaardeerbare activa en passiva niet in de winst- en verliesrekening verwerkt, maar toegevoegd aan een herwaarderingsrekening op de balans;
- b. wordt er geen kasstroomoverzicht opgenomen;
- c. is met ingang van 2015 een 'Voorziening voor krediet- en renterisico's'¹ opgenomen onder de post 'Voorzieningen'.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn ten opzichte van het voorgaande jaar ongewijzigd.

Algemeen

De waardering van goud en goudvorderingen en de op de balans opgenomen alsmede de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen luidende in vreemde valuta vindt plaats tegen marktwaarde per einde boekjaar. De waardering van de waardepapieren is gebaseerd op gegevens die een realistische en representatieve marktwaarde vertegenwoordigen. Derhalve wordt voor de waardering van de waardepapieren gebruikgemaakt van prijsgegevens van de voorlaatste handelsdag. De overige activa en passiva zijn opgenomen tegen verkrijgingsprijs of nominale waarde, rekening houdend met een eventuele bijzondere waardevermindering. Transacties in financiële activa en passiva zijn verantwoord op het moment waarop deze zijn afgewikkeld met uitzondering van deviezentransacties, renteswapstransacties en daarmee verband houdende overlopende posten die worden verantwoord op de dag van afsluiting (conform de economische benadering). Voor wat betreft de waardepapieren zijn herwaarderingen uit hoofde van prijsverschillen per handelsportefeuille per fondscodes bepaald. Herwaarderingen als gevolg van valutakoersverschillen zijn bepaald per

¹ Deze voorziening is opgenomen op grond van artikel 6a van de voor de ECB en het ESCB geldende grondslagen voor waardering en resultaatbepaling (Richtsnoer ECB/2010/20 betreffende het juridische kader ten behoeve van de financiële administratie en verslaggeving in het Europees Stelsel van Centrale Banken).

valutaportefeuille per valutasoort. Positieve ongerealiseerde herwaarderingen zijn ten gunste van de 'Herwaarderingsrekeningen' gebracht. Negatieve ongerealiseerde herwaarderingen zijn ten laste van de 'Herwaarderingsrekeningen' gebracht voor zover het saldo van de 'Herwaarderingsrekeningen' positief was. Een eventueel tekort wordt ultimo boekjaar ten laste van het resultaat gebracht. Negatieve verschillen uit hoofde van prijsherwaardering op een fondscode zijn niet gecompenseerd met positieve prijsherwaardering op een andere fondscode of positieve valutakoersverschillen. Negatieve verschillen uit hoofde van valutakoersherwaardering van een valuta zijn niet gecompenseerd met positieve valutakoersverschillen op een andere valuta of positieve prijsverschillen. Voor het goud en de goudvorderingen is geen onderscheid gemaakt tussen prijs- en valutakoersverschil.

Omrekening van vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro tegen de ECB-marktkoers aan het einde van het boekjaar. De baten en lasten zijn omgerekend tegen de op de datum van afwikkeling geldende marktkoers. De valutakoersherwaardering van activa en passiva inclusief de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen, luidende in vreemde valuta, vindt plaats per portefeuille per valutasoort.

Goud en goudvorderingen

De waardering van goud en goudvorderingen vindt plaats tegen marktwaarde. Deze marktwaarde in euro is opgegeven door de ECB en is afgeleid van de waardering van het goud in USD aan het einde van het boekjaar.

Waardepapieren aangehouden voor monetaire beleidsdoeleinden

Waardepapieren aangehouden voor monetaire beleidsdoeleinden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, rekening houdend met een eventuele bijzondere waardevermindering, ongeacht of er een intentie bestaat om deze aan te houden tot het einde van de looptijd. Deze waardepapieren zijn opgenomen onder 'Waardepapieren uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro' (Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren).

Waardepapieren aangehouden voor andere dan monetaire beleidsdoeleinden

De waardering van verhandelbare waardepapieren voor andere dan monetaire beleidsdoeleinden (waaronder aandelenindexbeleggingen) vindt plaats tegen de marktwaarde aan het einde van het boekjaar. De prijsherwaardering vindt plaats per fondscode. Courante fondsen opgenomen onder de balanspost 'Waardepapieren uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro' (Overige waardepapieren) zijn gewaardeerd tegen marktwaarde. Incourante fondsen zijn gewaardeerd tegen kostprijs of lagere marktwaarde. Samengestelde waardepapieren worden niet gesplitst voor waarderingsdoeleinden. Er zijn waardepapieren opgenomen onder de balansposten: 'Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta', 'Vorderingen op ingezetenen van het eurogebied,

luidende in vreemde valuta', 'Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro', 'Overige vorderingen op kredietinstellingen van het eurogebied, luidende in euro', 'Waardepapieren uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro' (Overige waardepapieren) en 'Overige activa' (Overige financiële activa).

Onderhandse geldleningen

De waardering van onderhandse geldleningen vindt plaats tegen nominale waarde. Onderhandse geldleningen zijn opgenomen onder de balanspost: 'Overige activa' (Overige financiële activa).

(Reverse) repotransacties

Repotransacties bestaan uit een contante verkoop van waardepapieren met een indekking door middel van een termijnaankoop van dezelfde waardepapieren. De ontvangen geldmiddelen zijn in de balans verantwoord als een deposito. Op grond van de termijnaankoop blijven de waardepapieren onder de activa verantwoord; derhalve is in de balans de tegenwaarde van de termijnaankoop onder de verplichtingen opgenomen. Tegenovergestelde repotransacties (reverse repo's) worden beschouwd als een verstrekte lening. Het als zekerheid ontvangen onderpand is niet in de balans opgenomen en heeft daarmee geen invloed op de balanspositie van de betreffende portefeuilles. Er zijn (reverse) repotransacties opgenomen onder de balansposten: 'Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta', 'Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro', 'Overige vorderingen op kredietinstellingen van het eurogebied, luidende in euro' en 'Overige verplichtingen'.

Overige financiële instrumenten

Onder de overige financiële instrumenten zijn begrepen valutaforward-, valutaswap- alsmede renteswaptransacties. De valutaforward- en valutaswaptransacties zijn gewaardeerd tegen de termijnkoers rekening houdend met de valutaherwaardering. Dergelijke waarderingsverschillen volgen de herwaarderingsregels zoals deze onder 'Algemeen' zijn opgenomen. De gevolgen van de herwaardering van deze forwards en swaps alsmede de nog te amortiseren termijnresultaten zijn in de balans opgenomen onder 'Overige activa' en 'Overige verplichtingen'. Dit wordt verder gespecificeerd onder 'Toelichting op de balans' bij de betreffende post. De renteswaptransacties leiden tot het uitwisselen van kasstromen. De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Prijsherwaarderingen op renteswaptransacties volgen de regels zoals deze onder 'Algemeen' zijn opgenomen.

Posities binnen het ESCB en binnen het Eurosysteem

De posities binnen het ESCB komen voort uit grensoverschrijdende betalingen binnen de EU die door de centrale banken in euro worden afgewikkeld. Dergelijke transacties worden voor het grootste deel geïnitieerd door private instellingen. Zij worden voornamelijk afgewikkeld binnen TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system 2) en leiden tot bilaterale saldi in de TARGET2-rekeningen van de centrale banken in de EU. Deze bilaterale saldi worden op dagelijkse basis gesaldeerd en vervolgens toegewezen aan de ECB, waardoor elke nationale centrale bank (NCB) één netto bilaterale positie tegenover de ECB overhoudt. De positie van DNB tegenover de ECB die voortvloeit uit TARGET2-transacties, evenals andere posities binnen het ESCB luidende in euro (zoals tussentijdse winstuitkeringen aan de NCB's en inkomsten uit hoofde van monetair inkomen), zijn gepresenteerd op de balans van de NCB als een actief- of passiefpost en opgenomen onder 'Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)' of 'Overige verplichtingen binnen het Eurosysteem (netto)'. De posities binnen het ESCB ten opzichte van NCB's buiten het eurogebied die voortvloeien uit TARGET2-transacties zijn gepresenteerd onder 'Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro' of 'Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro'. De posities binnen het ESCB die voortvloeien uit de verdeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem zijn verantwoord als een netto actief- of passiefpost onder 'Netto vorderingen/ verplichtingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem' (zie hierna 'Bankbiljetten in omloop'). Intra-Eurosysteem posities uit hoofde van de overdracht van vreemde valuta aan de ECB door de NCB's die tot het Eurosysteem zijn toegetreden, zijn gerapporteerd onder 'Vorderingen uit hoofde van overdracht van externe reserves aan de ECB'.

Deelnemingen

Deelnemingen zijn tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd verminderd met eventuele bijzondere waardeverminderingen. De baten uit deelnemingen zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening onder 'Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen'.

Immateriële en materiële vaste activa

De (im)materiële vaste activa zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs verminderd met afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingen. Voor de investeringen in immateriële activa zijn naast de verkrijgingsprijs en de aan deze activa gerelateerde kosten van externe adviseurs tevens de aan deze activa bestede interne uren geactiveerd. Voor zelf ontwikkelde software opgenomen onder de immateriële vaste activa is een wettelijke reserve gevormd. De afschrijving is bepaald volgens de lineaire methode, rekening houdend met de geschatte gebruiksduur van de desbetreffende activa. De geschatte gebruiksduur van gebouwen en verbouwingen is 25 jaar, die van inventarissen, installaties en meubelen 10 jaar en van computerhardware, software, auto's en immateriële activa 4 jaar. Op grond wordt niet afgeschreven. Buiten gebruik gestelde materiële vaste activa zijn gewaardeerd tegen boekwaarde of lagere verwachte opbrengstwaarde.

Bankbiljetten in omloop

De ECB en de NCB's uit het eurogebied, die tezamen het Eurosysteem vormen, geven eurobankbiljetten uit^{2,3}. De toekenning aan de centrale banken van het Eurosysteem van het aandeel in de totale waarde van de eurobankbiljetten in omloop geschiedt op de laatste werkdag van elke maand op basis van de bankbiljettenverdeelsleutel. Aan de ECB is een aandeel van 8% van de totale waarde van de eurobankbiljetten in omloop toegekend, terwijl de resterende 92% wordt toegekend aan de NCB's naar rato van hun gewicht in de Eurosysteem-kapitaalsleutel. De waarde van het aandeel van de aan elke NCB toegekende bankbiljetten is aan de passiefzijde van de balans verantwoord onder 'Bankbiljetten in omloop'. Het verschil tussen de waarde van de per NCB volgens de bankbiljettenverdeelsleutel toegekende eurobankbiljetten en de waarde van de eurobankbiljetten die de betreffende NCB feitelijk in omloop brengt, leidt tevens tot posities binnen het Eurosysteem. Deze vorderingen of verplichtingen, die rentedragend zijn⁴, worden verantwoord onder de post 'Vorderingen/Verplichtingen binnen het Eurosysteem' (Netto vorderingen/verplichtingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem).

Vanaf het jaar van de kasovergang⁵ inclusief de vijf daaropvolgende jaren worden de posities binnen het Eurosysteem die voortvloeien uit de verdeling van eurobankbiljetten aangepast om te voorkomen dat de relatieve inkomensposities van de NCB's zich belangrijk wijzigen ten opzichte van de voorgaande jaren. De aanpassing vindt plaats door het verschil te nemen tussen enerzijds de gemiddelde waarde van de door elke NCB in omloop gebrachte bankbiljetten in de referentieperiode⁶ en anderzijds de gemiddelde waarde van de bankbiljetten die gedurende die periode volgens de Eurosysteem-kapitaalsleutel aan elk van hen zou zijn toegekend. Deze aanpassing wordt jaarlijks gereduceerd tot de eerste dag van het zesde jaar na het jaar van de kasovergang. Vanaf dat moment wordt het inkomen ter zake van de bankbiljetten volledig toegedeeld aan de NCB's naar rato van hun volgestorte deel in het kapitaal van de ECB. Dit jaar zijn er aanpassingen voortgevloeid door de toetreding van de Eesti Pank in 2011, de Latvijas Banka in 2014 en de Lietuvos bankas in 2015. Deze aanpassingen lopen respectievelijk af op 31 december 2016, 2019 en 2020.

2 Besluit van de ECB van 13 december 2010 betreffende de uitgifte van eurobankbiljetten (herschikking) (ECB/2010/29) PB L 35 van 9.2.2011, blz. 26, zoals gewijzigd.

3 Lietuvos bankas is per 1 januari 2015 toegetreden.

4 Besluit van de ECB van 25 november 2010 inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de NCB's van lidstaten die de euro als munt hebben (herschikking) (ECB/2010/23), PB L 35 van 9.2.2011, blz.17.

5 Het jaar van de kasovergang heeft betrekking op het jaar dat de eurobankbiljetten zijn geïntroduceerd als wettig betaalmiddel in de desbetreffende lidstaat.

6 De referentieperiode betreft de 24-maands periode die start 30 maanden voor de dag waarop eurobankbiljetten wettig betaalmiddel worden in de desbetreffende lidstaat.

Winstuitkering door de ECB

De Raad van Bestuur van de ECB heeft besloten dat de door de ECB ontvangen seigniorage uit het haar toegekende aandeel van 8% in de eurobankbiljetten in omloop en de opbrengsten van waardepapieren, voortvloeiende uit a) het programma voor de effectenmarkten (Securities Markets Programme - SMP), b) het derde aankoopprogramma voor gedekte obligaties (third Covered Bond Purchase Programme - CBPP3), c) het aankoopprogramma voor effecten op onderpand van activa (Asset Backed Securities Purchase Programme - ABSPP), en d) het aankoopprogramma van staatsobligaties en obligaties van supranationale instellingen (Public Sector Purchase Programme - PSPP), zullen toekomen aan de NCB's van het eurogebied in het jaar dat deze opbrengsten zijn gerealiseerd. Tenzij anders wordt besloten door de Raad van Bestuur van de ECB zal de ECB in januari van het daaropvolgende jaar door middel van een tussentijdse winstuitkering⁷ het bedrag uitkeren. Het bedrag wordt volledig uitgekeerd tenzij de netto jaarwinst van de ECB lager is dan het inkomen van de bankbiljetten in omloop en de voornoemde aankoopprogramma's. Het desbetreffende bedrag kan, afhankelijk van een daartoe strekkend besluit van de Raad van Bestuur van de ECB, worden aangewend ten behoeve van een voorziening voor valutakoers-, rente-, krediet- en goudprijsrisico's. De Raad van Bestuur van de ECB kan ook besluiten lasten in verband met de uitgifte en verwerking van eurobankbiljetten door de ECB ten laste van de winst te brengen. De resterende winst wordt, na vaststelling door de Raad van Bestuur van de ECB, naar rato van de Eurosysteem-kapitaalsleutel uitgekeerd aan de NCB's van het Eurosysteem. Het aan DNB uitgekeerde bedrag is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de post 'Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen'.

Verantwoording van de baten en lasten

Baten en lasten zijn toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Gerealiseerde winsten en verliezen uit beleggingen zijn op basis van de gemiddelde kostprijsmethode verantwoord in de winst- en verliesrekening met uitzondering van die welke betrekking hebben op de waardepapieren die worden aangehouden tot de vervaldag. Deze zijn gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs rekening houdend met een eventuele bijzondere waardevermindering. Indien bij de herwaardering op marktwaarde aan het einde van het jaar een ongerealiseerd verlies is berekend, is de gemiddelde prijs van het betreffende fonds tot de betreffende marktwaarde en valutakoers gereduceerd. Ongerealiseerde winsten zijn niet als baten aangemerkt doch direct ten gunste van de herwaarderingsrekeningen gebracht. Ongerealiseerde verliezen zijn ten laste van het resultaat gebracht voor zover de betreffende stand van de herwaarderingsrekeningen niet toereikend is. Eventuele compensatie van deze ongerealiseerde verliezen met ongerealiseerde winsten in latere jaren is niet toegestaan.

⁷ Besluit ECB/2014/57 van 15 december 2014 betreffende de tussentijdse verdeling van de inkomsten van de ECB (herschikking), (ECB/2014/57), PB L53 van 25.2.2015, blz. 24.

Pensioen- en andere inactiviteitsregelingen

159

De pensioenaanspraken van medewerkers en voormalige medewerkers van DNB en de Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK) alsmede van andere daartoe gerechtigden zijn ondergebracht in de Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank N.V. (Pensioenfonds DNB). DNB heeft zich door middel van een overeenkomst verplicht om, met inachtneming van de daartoe overeengekomen voorwaarden, aan het Pensioenfonds DNB de gelden te voldoen die strekken tot verzekering van de pensioenen overeenkomstig de pensioenreglementen van het Pensioenfonds DNB. In de overeenkomst is de financiële opzet nader uitgewerkt in een premie-, toeslag- en risicobudgetstaffel; in het streefvermogen is tevens rekening gehouden met de indexeringsambitie. De hoogte van de door DNB verschuldigde bedragen en in de jaarrekening opgenomen verplichtingen ter zake van andere inactiviteitsregelingen zijn berekend op actuariële grondslagen.

2. Toelichting op de balans

Activa

1. Goud en goudvorderingen

De goudvoorraad is in het verslagjaar niet gewijzigd. De goudvoorraad omvat op de laatste werkdag van het boekjaar evenals het vorig boekjaar circa 19,7 miljoen fine troy ounce (circa 612 ton) fijngoud. Ultimo 2015 bedroeg de marktwaarde EUR 973,23 (ultimo 2014: EUR 987,77) per fine troy ounce. Als gevolg van een licht gedaalde marktprijs in euro, is de eurowaarde van het goud lager dan in 2014.

In miljoenen

	EUR
Stand per 31 december 2013	17.155
Mutatie herwaardering 2014	2.295
Stand per 31 december 2014	19.450
Mutatie herwaardering 2015	-286
Stand per 31 december 2015	19.164

2. Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 15.993 miljoen (ultimo 2014: EUR 16.119 miljoen) en kan als volgt worden gespecificeerd:

- 2.1 Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)

De vorderingen omvatten op de laatste werkdag van het boekjaar SDR 6,318 miljoen (ultimo 2014: SDR 6,827 miljoen) tegen de koers van SDR 0,7857 (ultimo 2014: SDR 0,8386).

In miljoenen

	31 december 2015		31 december 2014	
	SDR	EUR	SDR	EUR
Bijzondere trekkingsrechten	4.716	6.003	4.570	5.449
Reservetranchepositie	556	707	942	1.123
Leningen	1.046	1.332	1.315	1.568
Totaal	6.318	8.042	6.827	8.140

Bijzondere trekkingsrechten

Ultimo 2015 bedragen de bijzondere trekkingsrechten EUR 6.003 miljoen (ultimo 2014: EUR 5.449 miljoen). Zij vertegenwoordigen het recht om bij andere landen in geval van bijvoorbeeld betalingsbalansmoeilijkheden (een deel van) het SDR-bezit in te wisselen tegen andere valuta's zoals USD of EUR. Deze rechten zijn gecreëerd tegenover de passiefpost 'Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF' ad EUR 6.156 miljoen (ultimo 2014: EUR 5.767 miljoen).

Reservetranchepositie

Ultimo 2015 bedraagt de reservetranchepositie EUR 707 miljoen (ultimo 2014: EUR 1.123 miljoen). Dit betreft de middelen die DNB aan het IMF heeft verstrekt voor de kredietverlening door het IMF via de zogenoemde General Resources Account (GRA). IMF-leden hebben de verplichting om minimaal 25% van hun quotum ter beschikking te stellen in de vorm van goud dan wel gangbare valuta's. Het Nederlandse quotum, waarvoor DNB optreedt als beheerder/agent, bedraagt SDR 5.162 miljoen. Het IMF vergoedt over de reservetranchepositie een rente die wekelijks wordt geactualiseerd. In 2015 was dit rentepercentage gemiddeld 0,04% (2014: 0,09%).

Leningen

Ultimo 2015 bedragen de leningen EUR 1.332 miljoen (ultimo 2014: EUR 1.568 miljoen) en bestaan uit een lening aan de Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) en de Nederlandse participatie in de New Arrangements to Borrow (NAB), een multilaterale leenovereenkomst tussen 38 landen en het IMF. De lening aan het PRGT bedraagt EUR 229 miljoen (ultimo 2014: EUR 279 miljoen). Het PRGT is een fonds waaruit de hoofdsommen voor leningen met een lage gesubsidieerde rente aan de armste ontwikkelingslanden worden gefinancierd. Dit fonds is opgesplitst in meerdere subrekeningen: de lening aan de General Loan Account bedraagt EUR 11 miljoen (ultimo 2014: EUR 10 miljoen) en de lening aan de Extended Credit Facility (ECF) Loan Account bedraagt EUR 218 miljoen (ultimo 2014: EUR 269 miljoen). Nederland heeft zich voor SDR 500 miljoen aan de General Loan Account en voor SDR 450 miljoen aan de ECF Loan Account gecommitteerd. Met betrekking tot deze bedragen is met het IMF contractueel overeengekomen dat elke trekking in 10 gelijke delen binnen 5,5 tot 10 jaar na de trekking wordt terugbetaald. DNB ontvangt de marktrente op de lening; de rentesubsidie wordt door het ministerie van Buitenlandse Zaken gefinancierd. DNB heeft ten behoeve van de Nederlandse participatie in de NAB een kredietlijn van maximaal SDR 9.044 miljoen ter beschikking gesteld die het IMF kan invoeren voor zijn reguliere operaties in aanvulling op het quotum. Hiervan heeft DNB reeds op balansdatum een bedrag van EUR 1.103 miljoen (ultimo 2014: EUR 1.289 miljoen) uitgeleend.

In 2012 is de financiële slagkracht van het IMF vergroot via bilaterale leningen ad SDR 282 miljard. De Nederlandse bijdrage hierin is EUR 13,6 miljard. Hierop is door het IMF nog niet getrokken. Deze bilaterale leningen zullen functioneren als een laatste financiële verdedigingslinie voor het IMF in geval de quota en de NAB uitgeput dreigen te raken.

De bilaterale leningen hebben een initiële looptijd van twee jaar en kunnen binnen de bestaande overeenkomst tot twee keer toe met een jaar verlengd worden. De tweede en laatste verlenging met een jaar vond plaats in september 2015.

In 2010 heeft het IMF hervormingen voorgesteld ten aanzien van het verhogen van de quota. Op 18 december 2015 heeft het Amerikaanse Congres het mandaat gegeven aan de Amerikaanse regering om in te stemmen met deze hervormingen. Na de afrondende ratificatie door de VS begin 2016 zal het bestuur van het IMF vaststellen dat aan alle voorwaarden voor deze hervormingen is voldaan. Voor Nederland betekent dit dat het quotum zal worden verhoogd en de NAB-limiet beperkt. Het Nederlandse quotum zal in 2016 met SDR 3.574 miljoen toenemen waarvan 25% via de reservetranche direct ter beschikking wordt gesteld aan het IMF. Tegelijkertijd wordt de NAB-limiet verlaagd van SDR 9.044 miljoen naar SDR 4.595 miljoen. De bestaande NAB-leningen zijn beduidend lager dan de nieuwe limiet zodat dit geen gevolgen heeft voor de uitstaande leningen.

Omdat DNB het uitvoerende orgaan is van het Nederlandse IMF-lidmaatschap, is ter hoogte van de maximale toezeggingen per faciliteit een kredietgarantie afgegeven door de Nederlandse Staat.

- 2.2 Tegoeden bij banken en beleggingen in waardepapieren, externe leningen en overige externe activa

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 7.951 miljoen (ultimo 2014: EUR 7.979 miljoen).

De specificatie van deze post luidt als volgt:

In miljoenen

	31 december 2015			31 december 2014		
	Vreemde valuta	EUR	Koers	Vreemde valuta	EUR	Koers
USD	7.233	6.644	1,0887	7.977	6.570	1,2141
JPY	44.171	337	131,07	72.470	499	145,23
AUD	1.445	970	1,4897	1.349	910	1,4829
Overige valuta's	0	0		0	0	
Totaal		7.951			7.979	

Deze tegoeden in vreemde valuta's kunnen als volgt naar beleggingscategorieën worden gespecificeerd:

In miljoenen

	<u>31 december 2015</u>	<u>31 december 2014</u>
	<u>EUR</u>	<u>EUR</u>
Vastrentende waarden	7.587	7.506
Reverse repo's	361	467
Nostrorekeningen	<u>3</u>	<u>6</u>
Totaal	7.951	7.979

De looptijden van de vastrentende waarden kunnen als volgt worden weergegeven:

In miljoenen

	<u>Resterende looptijd* 31 december 2015</u>				<u>Resterende looptijd* 31 december 2014</u>			
	<u>Totaal</u>	<u>0 - 1 jaar</u>	<u>1 - 2 jaar</u>	<u>> 2 jaar</u>	<u>Totaal</u>	<u>0 - 1 jaar</u>	<u>1 - 2 jaar</u>	<u>> 2 jaar</u>
USD	6.301	3.172	1.948	1.181	6.103	3.282	1.853	968
JPY	336	336	-	-	499	499	-	-
AUD	950	464	231	255	904	619	98	187
Totaal	7.587	3.972	2.179	1.436	7.506	4.400	1.951	1.155

* De resterende looptijd per fonds is de periode die ligt tussen balansdatum en uiteindelijke expiratiedatum.

3. Vorderingen op ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 231 miljoen (ultimo 2014: EUR 401 miljoen). Ultimo 2015 bestaat deze post uit vastrentende waardepapieren in USD en AUD.

De looptijden van de vastrentende waarden kunnen als volgt worden weergegeven:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2015				Resterende looptijd* 31 december 2014			
	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar
USD	184	69	115	-	330	207	41	82
AUD	47	40	7	-	71	22	42	7
Totaal	231	109	122	-	401	229	83	89

* De resterende looptijd per fonds is de periode die ligt tussen balansdatum en uiteindelijke expiratedatum.

4. Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 359 miljoen (ultimo 2014: EUR 248 miljoen) en bestaat uit vastrentende waarden van EUR 254 miljoen (ultimo 2014: EUR 203 miljoen), nostrorekeningen van EUR 65 miljoen (ultimo 2014: EUR 45 miljoen) en reverse repo's van EUR 40 miljoen.

De looptijden van de vastrentende waarden kunnen als volgt worden weergegeven:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2015				Resterende looptijd* 31 december 2014			
	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar
EUR	254	-	151	103	203	-	-	203

* De resterende looptijd per fonds is de periode die ligt tussen balansdatum en uiteindelijke expiratedatum.

5. Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro

De totale vordering van het Eurosysteem ter zake de post 'Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro' bedraagt ultimo 2015 EUR 558.989 miljoen (ultimo 2014: EUR 630.341 miljoen). Hiervan bedraagt de kredietverlening van DNB aan in Nederland gevestigde kredietinstellingen ultimo

2015 EUR 13.000 miljoen (ultimo 2014: EUR 10.782 miljoen). In overeenstemming met artikel 32.4 van de Statuten zullen alle risico's aangaande deze kredietverlening, wanneer deze zich manifesteren, in beginsel volledig worden gedragen door alle NCB's van het Eurosysteem, naar rato van de op het moment van verlies geldende Eurosysteem-kapitaalsleutel. Om gebruik te kunnen maken van deze faciliteit dient een financiële instelling te voldoen aan de door de ECB gestelde eisen waaronder de beleenbaarheidsvereisten van het onderpand. Verliezen komen alleen voor indien de tegenpartij tekort schiet bij terugbetaling en daarnaast de uitwinning van het ontvangen onderpand niet voldoende is. Aangetekend wordt dat NCB's tijdelijk ook additioneel onderpand kunnen accepteren dat niet voldoet aan de reguliere eisen. In dit geval worden eventuele verliezen niet gedeeld. Zowel in 2015 als in 2014 was er voor DNB geen reden om additioneel onderpand te accepteren.

- 5.1 Basisherfinancieringstransacties

Basisherfinancieringstransacties, ultimo 2015 EUR 315 miljoen (ultimo 2014: EUR 160 miljoen), voorzien voor een deel in de herfinancieringsbehoefte van de financiële sector. Deze worden in de vorm van standaardtenders op wekelijkse basis uitgevoerd met doorgaans een looptijd van een week. Alle tegenpartijen die aan de gestelde criteria voldoen, kunnen aan deze tenders deelnemen. Sinds oktober 2008 worden de basisherfinancieringstransacties uitgevoerd op basis van vaste rentetenders met volledige toewijzing van alle inschrijvingen. Als rente is de centrale beleidsrente gehanteerd, zoals vastgesteld door de Raad van Bestuur van de ECB. Op de basisherfinancieringstransacties is in 2015 een gemiddelde rente ontvangen van 0,1% (2014: 0,1%).

- 5.2 Langerlopende herfinancieringstransacties

Langerlopende herfinancieringstransacties, ultimo 2015 EUR 12.685 miljoen (ultimo 2014: EUR 10.622 miljoen), zijn transacties die voorzien in de langerlopende liquiditeitsbehoefte. Deze worden in de regel op maandelijkse basis uitgevoerd met een looptijd van drie maanden. In 2014 en 2015 zijn daarnaast meerdere langerlopende herfinancieringstransacties (TLTRO's) uitgevoerd met een looptijd van maximaal 48 maanden, met als doel de kredietverlening aan de niet-financiële private sector (woningfinancieringen uitgezonderd) te ondersteunen. Deze transacties zijn uitgevoerd als vaste rentetenders, waarbij als rente de basisherfinancieringsrente geldt op het moment van aankondiging van de operatie. Op de langerlopende herfinancieringstransacties is in 2015 een gemiddelde rente ontvangen van 0,1% (2014: 0,2%).

- 5.3 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop

'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop kunnen regulier en op ad-hoc basis worden ingezet met als doel tijdelijk liquiditeit aan de markt te verstrekken. 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop worden als regel door NCB's uitgevoerd door middel van 'quick tenders'. In 2015 zijn, evenals in 2014, dergelijke transacties niet uitgevoerd.

- 5.4 Structurele transacties met wederinkoop

Deze transacties kunnen worden uitgevoerd om de structurele positie van het Eurosysteem ten opzichte van de financiële sector aan te passen. In 2015 zijn, evenals in 2014, dergelijke transacties niet uitgevoerd.

- 5.5 Marginale beleningsfaciliteit

Tegenpartijen kunnen deze faciliteit, ultimo 2015 en 2014 nihil, gebruiken om 'overnight liquiditeit' te verkrijgen van NCB's tegen een vooraf bekend rentepercentage met het gebruikelijke onderpand. Op de marginale beleningsfaciliteit is in 2015 een gemiddelde rente ontvangen van 0,3% (2014: 0,5%). Van deze faciliteit is in 2015, evenals in 2014, zeer beperkt gebruikgemaakt.

- 5.6 Kredieten uit hoofde van margestortingen

In 2015 zijn, evenals in 2014, geen kredieten uit hoofde van margestortingen verstrekt.

6. Overige vorderingen op kredietinstellingen van het eurogebied, luidende in euro

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 240 miljoen (ultimo 2014: EUR 251 miljoen) en bestaat geheel uit kortlopende reverse repo's. In 2014 bestond deze post nagenoeg geheel uit kortlopende reverse repo's.

7. Waardepapieren uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 56.527 miljoen (ultimo 2014: EUR 28.252 miljoen) en bestaat uit 'Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren' en 'Overige waardepapieren'.

- 7.1 Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren

Deze balanspost bevat staatsobligaties verkregen uit hoofde van het SMP^{8,9}, waardepapieren die door DNB zijn verkregen in het kader van CBPP1, CBPP2 en CBPP3¹⁰ en (staats)obligaties uit hoofde van het PSPP¹¹.

8 Besluit van de ECB van 14 mei 2010 houdende vaststelling van een programma voor de effectenmarkten (ECB/2010/5), PB L 124 van 20.5.2010, blz. 8.

9 Ter dekking van het krediet- en renterisico heeft de Staat hiervoor een garantie afgegeven (zie: 'Garantieregeling voor crisis gerelateerde activa' op blz. 185).

10 Besluit van de ECB van 2 juli 2009 houdende de tenuitvoerlegging van het programma voor de aankoop van gedekte obligaties (ECB/2009/16), PB L 175,4.7.2009, blz. 18, Besluit van de ECB van 3 november 2011 houdende de tenuitvoerlegging van het tweede programma voor de aankoop van gedekte obligaties (ECB/2011/17), PB L 297 van 16.11.2011, blz. 70 en Besluit van de ECB van 15 oktober 2014 houdende de tenuitvoerlegging van het derde programma voor de aankoop van gedekte obligaties (ECB/2014/40), PB L 335 van 22.10.2014 blz. 22.

11 Besluit van de ECB van 4 maart 2015 inzake een overheidsprogramma voor aankoop van activa op secundaire markten (ECB/2015/10) PB L121 van 14.5.2015, blz. 20.

In miljoenen

	31 december 2015		31 december 2014	
	Geamortiseerde		Geamortiseerde	
	kostprijs	Marktwaaarde	kostprijs	Marktwaaarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Covered Bond Purchase Programme 1	920	971	1.190	1.275
Covered Bond Purchase Programme 2	334	352	513	540
Covered Bond Purchase Programme 3	7.907	7.913	1.544	1.551
Securities Markets Programme	7.237	8.233	7.846	8.948
Public Sector Purchase Programme	23.119	23.110	-	-
Totaal	39.517	40.579	11.093	12.314

De looptijden van de vastrentende waarden kunnen als volgt worden weergegeven:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2015				Resterende looptijd* 31 december 2014			
	Totaal	0 - 1	1 - 2	> 2 jaar	Totaal	0 - 1	1 - 2	> 2 jaar
		jaar	jaar			jaar	jaar	
		EUR	EUR			EUR	EUR	
Covered Bond Purchase Programme 1	920	266	417	237	1.190	265	267	658
Covered Bond Purchase Programme 2	334	75	145	114	513	179	76	258
Covered Bond Purchase Programme 3	7.907	251	1.119	6.537	1.544	102	17	1.425
Securities Markets Programme	7.237	1.201	685	5.351	7.846	673	1.186	5.987
Public Sector Purchase Programme	23.119	-	1.817	21.302	-	-	-	-
Totaal	39.517	1.793	4.183	33.541	11.093	1.219	1.546	8.328

* De resterende looptijd per fonds is de periode die ligt tussen balansdatum en uiteindelijke expiratiedatum.

Onder het CBPP1, CBPP2 en CBPP3 hebben de ECB en de NCB's van het Eurosysteem, waaronder DNB, in euro luidende gedekte obligaties aangekocht die zijn uitgegeven in het eurogebied. Het doel hiervan is verwerving van middelen door kredietinstellingen en ondernemingen te ondersteunen alsmede kredietinstellingen aan te moedigen om de bestaande kredietverlening aan hun klanten op peil te houden en uit te breiden. Het CBPP3 is per 2 oktober 2014 van start gegaan. In het CBPP1 en CBPP2 zijn de aankopen formeel beëindigd (respectievelijk 30 juni 2010 en 31 oktober 2012).

Onder het SMP hebben de ECB en de NCB's van het Eurosysteem door de overheid en private organisaties binnen het eurogebied uitgegeven schuldpapier aangekocht om het slecht functioneren van bepaalde segmenten van de kapitaalmarkten binnen het eurogebied te verbeteren en om de goede werking van het overdrachtsmechanisme van het monetair beleid te herstellen. Op 6 september 2012 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten dit programma te beëindigen. Het totaal van de door de NCB's van het Eurosysteem aangehouden SMP-waardepapieren bedraagt EUR 122.952 miljoen (ultimo 2014: EUR 144.263 miljoen). De hiervan door DNB aangehouden SMP-waardepapieren bedragen ultimo 2015 EUR 7.237 miljoen (ultimo 2014: EUR 7.846 miljoen).

Op 22 januari 2015 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten het aankoopprogramma van voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren uit te breiden met de aankoop in de secundaire markt van waardepapier uitgegeven door de publieke sector (Public Sector Asset Purchase Programme - PSPP). Doel van dit aankoopprogramma is het verder ondersteunen van de monetaire en financiële randvoorwaarden, waaronder die met betrekking tot de voorwaarden van kredietverlening aan niet-financiële organisaties en huishoudens in het eurogebied. Hierdoor worden de totale consumptie- en investeringsuitgaven in het eurogebied ondersteund, wat uiteindelijk bijdraagt aan terugkeer op de middellange termijn van de inflatie naar een niveau onder maar dichtbij 2%. Binnen dit programma kunnen de ECB en de NCB's in de secundaire markt in euro luidende effecten aankopen die zijn uitgegeven door centrale overheden en agentschappen van het eurogebied alsmede Europese instellingen. Doelstelling is dat de gecombineerde aankopen in het kader van CBPP3, ABSPP en PSPP EUR 60 miljard per maand bedragen. Op 2 december 2015 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten het uitgebreide programma voor de aankoop van activa (Expanded Asset Purchase Programme – EAPP), waaronder de hiervoor genoemde programma's, met minimaal een half jaar te verlengen en bovendien de gelden uit aflopende obligaties te herinvesteren.

Op grond van het in oktober 2014 ingerichte ABSPP kan het Eurosysteem goeie tranches van asset-backed securities in zowel de primaire als secundaire markten aankopen, met als doel het verstrekken van krediet aan de economie van het eurogebied. De aankopen zijn vanaf november 2014 gestart en worden door de ECB uitgevoerd.

In overeenstemming met artikel 32.4 van de Statuten zullen alle risico's aangaande CBPP3, SMP en PSPP (voor het supranationale gedeelte), wanneer deze zich manifesteren, volledig worden gedragen door alle NCB's van het Eurosysteem volgens de op het moment van verlies geldende Eurosysteem-kapitaalsleutel.

De jaarlijkse test om eventuele bijzondere waardeverminderingen vast te stellen wordt door het Eurosysteem uitgevoerd op basis van de ESCB-grondslagen (zie 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling'), de beschikbare informatie en de naar verwachting te realiseren waarde per balansdatum. DNB volgt hierbij het besluit van de Raad van Bestuur van de ECB. Op de waardepapieren die zijn aangeschaft onder het SMP, het CBPP1, CBPP2 en CBPP3 en het PSPP zijn naar aanleiding van de resultaten van de uitgevoerde testen geen bijzondere waardeverminderingen toegepast. Hoewel op basis van de in ESCB-verband uitgevoerde testen geen bijzondere waardevermindering op genoemde posities heeft plaatsgevonden zijn er als gevolg van de schuldencrisis nog steeds aanzienlijke risico's die tot verliezen kunnen leiden. De Raad van Bestuur van de ECB en de directie van DNB beoordelen op regelmatige basis de financiële risico's verbonden aan de waardepapieren gehouden onder de SMP-, CBPP- en PSPP-portefeuilles. In paragraaf 5.6 van het jaarverslag is nader ingegaan op de risico's waaraan onder meer deze portefeuilles bloot staan.

- 7.2 Overige waardepapieren

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 17.010 miljoen (ultimo 2014: EUR 17.159 miljoen) en bestaat, evenals in 2014, geheel uit vastrentende waarden in euro en zijn gewaardeerd tegen marktwaarde.

De looptijden van de vastrentende waarden kunnen als volgt worden weergegeven:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2015				Resterende looptijd* 31 december 2014			
	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar
EUR	17.010	4.589	5.574	6.847	17.159	5.596	3.767	7.796

* De resterende looptijd per fonds is de periode die ligt tussen balansdatum en uiteindelijke expiratedatum.

8. Vorderingen binnen het Eurosysteem

Ultimo 2015 bedraagt de omvang van deze post EUR 102.139 miljoen (ultimo 2014: EUR 62.157 miljoen).

- 8.1 Deelneming in de ECB

Onder deze post is opgenomen de deelneming van DNB in de ECB ad EUR 482 miljoen (ultimo 2014: EUR 482 miljoen) inclusief EUR 49 miljoen agio. Waardering van de deelneming in de ECB vindt plaats tegen verkrijgingsprijs.

Overeenkomstig artikel 28 van de Statuten van het ESCB zijn de NCB's van het ESCB de enige aandeelhouders in het kapitaal van de ECB. De omvang van de deelneming is afhankelijk van het aandeel van iedere NCB dat is vastgesteld overeenkomstig artikel 29 van de Statuten van het ESCB. Dit aandeel wordt iedere vijf jaar aangepast. De laatste vijfjaarlijkse herziening van de kapitaalsleutel heeft op 1 januari 2014 plaatsgevonden.

De verdeling van het maatschappelijk en geplaatst alsmede volgestort kapitaal over de NCB's is als volgt:

In miljoenen

	Kapitaalsleutel	Kapitaalsleutel	Maatschappelijk	Volgestort
	Eurosysteem vanaf	vanaf	en geplaatst	kapitaal vanaf
	1-1-2015	1-1-2015	kapitaal vanaf	kapitaal vanaf
	%	%	1-1-2015	1-1-2015
			EUR	EUR
Nationale Bank van België	3,5200	2,4778	268	268
Deutsche Bundesbank	25,5674	17,9973	1.948	1.948
Eesti Pank	0,2739	0,1928	21	21
Central Bank and Financial Services				
Authority of Ireland	1,6489	1,1607	126	126
Bank of Greece	2,8884	2,0332	220	220
Banco de España	12,5596	8,8409	957	957
Banque de France	20,1433	14,1792	1.535	1.535
Banca d'Italia	17,4890	12,3108	1.333	1.333
Central Bank of Cyprus	0,2149	0,1513	16	16
Latvijas Banka	0,4008	0,2821	31	31
Lietuvos bankas	0,5870	0,4132	45	45
Banque centrale du Luxembourg	0,2884	0,2030	22	22
Central Bank of Malta	0,0921	0,0648	7	7
De Nederlandsche Bank	5,6875	4,0035	433	433
Oesterreichische Nationalbank	2,7888	1,9631	213	213
Banco de Portugal	2,4767	1,7434	189	189
Banka Slovenije	0,4908	0,3455	37	37
Národná banka Slovenska	1,0974	0,7725	84	84
Suomen Pankki-Finlands Bank	1,7849	1,2564	136	136
Totaal eurogebied NCB's	100,0000	70,3915	7.621	7.621
Bulgarian National Bank	-	0,8590	93	3
Česká národní banka	-	1,6075	174	7
Danmarks Nationalbank	-	1,4873	161	6
Hrvatska narodna banka	-	0,6023	65	2
Magyar Nemzeti Bank	-	1,3798	149	6
Narodowy Bank Polski	-	5,1230	555	21
Banca Națională a României	-	2,6024	282	11
Sveriges Riksbank	-	2,2729	246	9
Bank of England	-	13,6743	1.480	56
Totaal niet-eurogebied NCB's	-	29,6085	3.205	120
Totaal euro- en niet-eurogebied NCB's	-	100,0000	10.826	7.741

- 8.2 Vorderingen uit hoofde van overdracht van externe reserves aan de ECB

Ultimo 2015 bedragen deze vorderingen EUR 2.320 miljoen (ultimo 2014: EUR 2.320 miljoen). Deze komen voort uit de overdracht van externe reserves aan de ECB. De rente op deze vorderingen wordt dagelijks berekend op basis van het laatst vastgestelde tarief voor basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem. Over het aandeel goud in de overdracht wordt geen rente vergoed.

- 8.4 Netto vorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem

Deze post van EUR 44.729 miljoen (ultimo 2014: EUR 39.907 miljoen) bestaat uit een netto vordering van DNB op het Eurosysteem met betrekking tot de herallocatie van eurobankbiljetten (zie 'Posities binnen het ESCB en binnen het Eurosysteem' en 'Bankbiljetten in omloop' onder 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling'). De toename van deze post van EUR 4.822 miljoen is in vergelijking tot 2014 in belangrijke mate veroorzaakt door een toename van de bankbiljetten in omloop binnen het Eurosysteem als geheel (toename 6% ten opzichte van 2014). De rente op deze vorderingen wordt dagelijks berekend op basis van het laatst bekende tarief voor basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem.

- 8.5 Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)/8.2 Overige verplichtingen binnen het Eurosysteem (netto)

In miljoenen

	31 december 2015	31 december 2014
	EUR	EUR
Vorderingen op de ECB uit hoofde van TARGET2 (inclusief aangehouden tegoeden bij banken van het Eurosysteem via overeenkomstige rekeningen)	54.728	19.412
Verplichtingen aan de ECB ten aanzien van het monetair inkomen	-166	-12
Vorderingen op de ECB uit hoofde van de tussentijdse winst- uitkering van de ECB	46	48
Totaal	54.608	19.448

De stand van deze vordering of verplichting hangt samen met drie componenten:

- de vorderingen van DNB op de ECB met betrekking tot ontvangsten en betalingen via TARGET2;
- de positie ten opzichte van de ECB voor het poolen en alloceren van monetair inkomen binnen het Eurosysteem;
- de positie van DNB tegenover de ECB met betrekking tot overige bedragen die worden ontvangen of betaald, waaronder het bedrag dat DNB ontvangt uit hoofde van de tussentijdse winstverdeling van de ECB.

Voor de eerste component is sprake van een TARGET2-vordering van EUR 54.728 miljoen (ultimo 2014: EUR 19.412 miljoen). De rente op deze vorderingen wordt dagelijks berekend op basis van het laatst bekende tarief voor basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem. De tweede component, zijnde de positie ten opzichte van de ECB ter zake van de jaarlijkse pooling en verdeling van monetair inkomen door de NCB's van het Eurosysteem, heeft een creditsaldo van EUR 166 miljoen aan het einde van het jaar (ultimo 2014: -EUR 12 miljoen, zie 'Netto resultaat van herverdeling monetair inkomen' in de toelichting op de winst- en verliesrekening).

173

Voor 2015 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten een interim-winst van EUR 812 miljoen uit te keren aan de NCB's van het eurogebied. Op 31 december 2015 bedraagt het aan DNB toekomende bedrag EUR 46 miljoen (zie 'Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen' in de winst- en verliesrekening).

9. Overige activa

Ultimo 2015 bedraagt het totaal van deze post EUR 2.783 miljoen (ultimo 2014: EUR 2.577 miljoen).

- 9.2 Materiële en immateriële vaste activa

De onder 'Materiële en immateriële vaste activa' begrepen posten zijn als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Totaal immateriële en materiële vaste activa	Totaal materiële vaste activa	Bedrijfs- gebouwen en -terreinen	Inventaris	Vaste bedrijfs- middelen in uitvoering	Totaal immateriële vaste activa	Ontwik- kelings- kosten (software)
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Boekwaarde per 1 januari 2015	252	217	156	31	30	35	35
Mutaties:							
Herrubricering	-	-	-	-	-	-	-
Investeringsen	45	32	15	18	-1	13	13
Desinvesteringen	-2	-2	-	-2	-	-	-
Afschrijvingen	-33	-22	-11	-11	-	-11	-11
Bijzondere waarde- verminderingverliezen	-	-	-	-	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2015	262	225	160	36	29	37	37
Verrijgings- of vervaardigingsprijzen	602	536	391	116	29	66	66
Cumulatieve afschrijvingen	-340	-311	-231	-80	-	-29	-29
Boekwaarde per 31 december 2015	262	225	160	36	29	37	37

- 9.3 Overige financiële activa

De onder 'Overige financiële activa' begrepen posten zijn naar valuta als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	<u>31 december 2015</u>	<u>31 december 2014</u>
	EUR	EUR
EUR	370	704
USD	1.214	1.094
Overige vreemde valuta	-	-
Totaal	1.584	1.798

De 'Overige financiële activa' kunnen als volgt naar categorieën worden gespecificeerd:

In miljoenen

	<u>31 december 2015</u>	<u>31 december 2014</u>
	EUR	EUR
Deelnemingen	61	61
Aandelen	1.299	1.539
Overige vorderingen	224	198
Totaal	1.584	1.798

Deelnemingen

De deelnemingen betreffen die in de Bank for International Settlements (BIS), de Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications scrl (SWIFT) en N.V. Settlement Bank of the Netherlands (SBN). De deelnemingspercentages voor de BIS en SBN zijn ongewijzigd ten opzichte van 2014. Het deelnemingspercentage voor SWIFT is gewijzigd van 0,06% in 2014 naar 0,04% in 2015. Op de aandelen van de deelneming BIS is 25% gestort; de voorwaardelijke verplichting tot volstorting bedraagt per balansdatum SDR 64,9 miljoen (ultimo 2014: SDR 64,9 miljoen). Hoewel DNB 100% van de aandelen bezit van de SBN wordt deze entiteit niet geconsolideerd in de jaarrekening van DNB. Reden hiervoor is dat DNB geen beleidsbepalende invloed van betekenis kan uitoefenen binnen de SBN. Deze berust volledig bij externe partijen.

In miljoenen

Deelnemingen	Deel- nemings- percentage	Gevestigd te	Eigen vermogen		
			van de deelneming*	31 december 2015	31 december 2014
			EUR	EUR	EUR
BIS	3,10	Basel (Zwitserland)	23.444	52	52
SWIFT scr1	0,04	La Hulpe (België)	326	0	0
SBN	100	Amsterdam	9	9	9
Totaal				61	61

* Eigen vermogen SWIFT scr1 en SBN op basis van jaarrekening 2014.
Eigen vermogen BIS op basis van jaarrekening 2015 (Boekjaar BIS loopt van 1 april 2014 tot en met 31 maart 2015).

Aandelen

De aandelen bestaan uit aandelenindexbeleggingen. De aandelenindexen begrepen in 'Overige financiële activa' betreffen aandelenindexfondsen met een MVO-uitsluitingsbeleid. Deze fondsen beleggen conform de MSCI-index, maar sluiten aandelen uit die niet voldoen aan de ethische richtlijnen die gebaseerd zijn op de principes van het UN Global Compact. Deze principes zijn gericht op het voorkomen van misstanden op het gebied van bijvoorbeeld mensenrechten, milieu, arbeidsstandaarden en corruptie.

Overige vorderingen

De overige vorderingen bestaan met name uit vorderingen uit hoofde van personeelshypotheken.

- 9.5 Overlopende activa

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 887 miljoen (ultimo 2014: EUR 514 miljoen). Deze post bestaat praktisch geheel uit opgelopen rente alsmede nog te amortiseren termijnresultaten. De nog te amortiseren resultaten zijn als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	31 december 2015	31 december 2014
	EUR	EUR
Valutaswaps	63	12
Valutaforwards	-2	-4
Renteswaps	0	0
Totaal	61	8

Passiva

1. Bankbiljetten in omloop

Deze post is het aandeel van DNB in het totaal van door het Eurosysteem in omloop gebrachte eurobankbiljetten (zie 'Bankbiljetten in omloop' onder de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling').

De samenstelling van de door DNB in circulatie gebrachte bankbiljetten minus de door DNB uit circulatie terugontvangen bankbiljetten naar coupure luidt:

In miljoenen

	31 december 2015		31 december 2014	
	Aantal	EUR	Aantal	EUR
EUR 5	-122	-609	-106	-531
EUR 10	-123	-1.229	-101	-1.009
EUR 20	-489	-9.780	-443	-8.863
EUR 50	447	22.372	422	21.111
EUR 100	-14	-1.415	-8	-802
EUR 200	31	6.217	31	6.151
EUR 500	-7	-3.595	-5	-2.459
Totaal eurobankbiljetten in omloop via DNB		11.961		13.598
Herverdeling eurobankbiljetten in circulatie	49.659		44.560	
Eurobankbiljetten toegewezen aan de ECB (8% van 11.961 + 49.659)	-4.930		-4.653	
		44.729		39.907
Totaal		56.690		53.505

Gedurende 2015 nam de totale waarde van de bankbiljetten in omloop binnen het Eurosysteem met 6% toe. Als gevolg van de herallocatie van bankbiljetten had DNB eind 2015 voor EUR 56.690 miljoen aan eurobankbiljetten in circulatie (2014: EUR 53.505 miljoen). De waarde van de werkelijk door DNB uitgegeven bankbiljetten nam met 12% af van EUR 13.598 miljoen tot EUR 11.961 miljoen. Het verschil van EUR 44.729 miljoen tussen het geheralloceerde bedrag en het totale bedrag aan eurobankbiljetten dat via DNB in omloop is gebracht, is verantwoord onder 'Netto vorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem'. De negatieve aantallen bankbiljetten bij bepaalde coupures worden veroorzaakt doordat DNB per saldo minder van deze bankbiljetten heeft uitgegeven dan terugontvangen uit circulatie.

DNB heeft met commerciële banken een consignatieovereenkomst afgesloten waarbij deze banken een voorraad bankbiljetten 'overnight' op locatie aanhouden die dan juridisch en economisch eigendom is van DNB. In de post 'Bankbiljetten in omloop' is niet begrepen de mutatie van de bankbiljetten in consignatie van 30 december naar 31 december 2015: EUR 313 miljoen (2014: EUR 28 miljoen). De in consignatie gegeven bankbiljetten worden op de eerstvolgende werkdag volgend op jaareinde verwerkt.

2. Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro

Dit zijn rentedragende verplichtingen aan kredietinstellingen die voortvloeien uit het door DNB namens het Eurosysteem gevoerde geldmarktbeleid. Ultimo 2015 was deze post EUR 64.456 miljoen hoger dan ultimo 2014 (ultimo 2015: EUR 114.399 miljoen, ultimo 2014: EUR 49.943 miljoen).

De samenstelling van de post 'Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro' luidt per 31 december 2015 als volgt:

- 2.1 Rekeningen-courant (met inbegrip van reserveverplichtingen)

Ultimo 2015 bedragen deze verplichtingen EUR 98.260 miljoen (ultimo 2014: EUR 44.418 miljoen) en hebben betrekking op de bedragen die banken op een rekening bij DNB aanhouden, waaronder bedragen die zij aanhouden om aan hun (kas)reserveverplichting te voldoen. Over de verplicht aangehouden reserves wordt rente vergoed gelijk aan het gemiddelde marginale tarief van de basisherfinancieringstransacties in de kasreserveperiode. Sinds juni 2014 wordt er over de bedragen, die boven de verplicht aan te houden kasreserves zijn geplaatst, door de commerciële banken een rente betaald gelijk aan de negatieve depositorente. De gemiddelde rente over de rekeningen-courant bedroeg in 2015 -0,17% (2014: 0,07%).

- 2.2 Depositofaciliteit

Dit is een permanente faciliteit die ultimo 2015 EUR 16.139 miljoen (ultimo 2014: EUR 5.525 miljoen) bedraagt en door de kredietinstellingen kan worden benut om deposito's tegen een vooraf vastgestelde rentevoet tot de ochtend van de volgende werkdag te plaatsen bij DNB. De gemiddelde depositorente op de depositofaciliteit bedroeg in 2015 -0,2% (2014: -0,1%).

- 2.3 Termijndeposito's

Dit betreft bij DNB geplaatste deposito's en deze zijn ultimo 2015, evenals ultimo 2014, nihil. Hierop hebben in 2015, in tegenstelling tot 2014, geen inschrijvingen plaatsgevonden.

- 2.4 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop

Dit zijn monetaire beleidstransacties ter verkrapping van de liquiditeit. In 2015 hebben dergelijke transacties evenals in 2014 niet plaatsgevonden.

- 2.5 Deposito's uit hoofde van margestortingen

Het betreft deposito's die kredietinstellingen aanhouden ter compensatie van een eventuele waardedaling van de effecten die in onderpand zijn gegeven voor de aan die instellingen verstrekte kredieten. In 2015 zijn er, evenals in 2014, geen deposito's uit hoofde van margestortingen aangehouden.

3. Verplichtingen aan overige ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro

Deze post ad EUR 1.360 miljoen (ultimo 2014: EUR 1.862 miljoen) bestaat voornamelijk uit direct opeisbare verplichtingen aan financiële instellingen.

4. Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro

Deze post ad EUR 4.062 miljoen (ultimo 2014: EUR 587 miljoen) bestaat voornamelijk uit verplichtingen aan financiële instellingen buiten het eurogebied.

7. Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF

Deze post is toegelicht onder de actiefpost 'Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)':

9. Overige verplichtingen

Ultimo 2015 bedragen de totale overige verplichtingen EUR 348 miljoen (ultimo 2014: EUR 595 miljoen).

9.1. Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet instrumenten

Onder deze balanspost zijn de valutaherwaarderingsverschillen op de off-balance sheet instrumenten opgenomen. Ultimo 2015 bedraagt het saldo van de valutaherwaarderingsverschillen EUR 208 miljoen (ultimo 2014: EUR 488 miljoen). De herwaarderingsverschillen zijn gespecificeerd in het overzicht van de off-balance sheet posities van valutaswaps en valutaforwards op pagina 184.

10. Voorzieningen

De post Voorzieningen is als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Totaal	Voorziening voor krediet- en renterisico's	Voorziening personeels- beloningen	Overige voorzieningen
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2013	15	-	12	3
Onttrekking	-2	-	-1	-1
Vrijval	-1	-	0	-1
Dotatie	10	-	2	8
Stand per 31 december 2014	22	-	13	9
Onttrekking	-7	-	0	-7
Vrijval	-2	-	-1	-1
Dotatie	503	500	0	3
Stand per 31 december 2015	516	500	12	4

Voorziening voor krediet- en renterisico's

Als gevolg van de crisis zijn de balansposten uit hoofde van de monetaire operaties en de hiermee verbonden risico's fors toegenomen. In januari heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten tot grootschalige aankoop van obligaties onder het uitgebreide programma voor de aankoop van activa. In december 2015 is besloten dit programma minimaal een half jaar te verlengen en bovendien de gelden uit de aflopende obligaties te herinvesteren. Deze besluiten veroorzaken een dusdanige stijging van de risico's die daarenboven ook langer aanhouden dat de directie een versterking van de buffers noodzakelijk acht door middel van de opbouw van een voorziening voor krediet- en renterisico's. De omvang van de risico's is vastgesteld aan de hand van de expected shortfall-methode (99%) en scenario analyses.

Voorziening personeelsbeloningen

DNB kent de volgende regelingen:

- een toegezegde pensioenregeling;
- een bijdrage in de ziektekostenverzekering van de gepensioneerden (beperkte groep);
- een jubileum- en afscheidsregeling;
- een sociaal-planregeling.

Per 1 januari 2015 heeft DNB een nieuwe pensioenregeling voor medewerkers ingevoerd die voldoet aan alle per die datum gestelde wettelijke en fiscale eisen. Tevens is per die datum een nieuw financieel toetsingskader in werking getreden. De pensioenregeling voor medewerkers heeft nu een voorwaardelijke indexatie op basis van de prijsindex. Hiermee is de indexatie gelijk getrokken met die van de gepensioneerden en gewezen medewerkers van DNB. Conform het nieuwe financieel toetsingskader vindt vanaf dit jaar indexatie plaats als de financiële positie van het Pensioenfonds DNB dit toelaat. De dekkinggraad van het Pensioenfonds DNB per 31 december 2015 van 116,1% is gebaseerd op de door DNB verplicht gestelde ultimate forward rate. Er is op die datum dan ook geen sprake van een dekkingstekort.

De bijdrage in de ziektekostenverzekering van de gepensioneerden betreft een tegemoetkoming in de desbetreffende kosten aan een beperkte groep gepensioneerden door DNB en is te karakteriseren als een overgangsregeling.

De jubileum- en afscheidsregeling betreft de uitkeringen bij 20-, 30- en 40-jarig dienstverband en uitkeringen bij pensionering en overlijden.

De verplichtingen en de jaarlasten zijn actuarieel bepaald. De hierbij gehanteerde veronderstellingen luiden als volgt:

	31 december 2015	31 december 2014
Disconteringsvoet overige personeelsbeloningen	Regelingsspecifiek (jubileum: 1,80% overig: 1,80%)	Regelingsspecifiek (jubileum: 1,55% overig: 1,55%)
Prijsinflatie	2,0%	2,0%
Algemene salarisstijging	2,0%	2,0%
Individuele salarisstijging (gemiddeld)	2,0%	2,0%
Verwachte pensioenleeftijd	Voor alle deelnemers is leeftijd 66 verondersteld	Voor alle deelnemers is leeftijd 66 verondersteld
Overlevingskansen	Prognosetafel AG 2014 + ervaringssterfte	Prognosetafel AG 2014 + ervaringssterfte

Overige voorzieningen

Deze voorzieningen hebben betrekking op reorganisaties en dergelijke. Hiervan heeft EUR 3 miljoen een looptijd korter dan 1 jaar en EUR 1 miljoen een looptijd tussen 1 en 5 jaar.

11. Herwaarderingsrekeningen

De samenstelling van de 'Herwaarderingsrekeningen' is als volgt:

In miljoenen

	Totaal	Goud	Vreemde valuta	Waarde- papieren en overige financiële instrumenten
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2013	16.846	16.029	25	792
Per saldo herwaarderingsmutaties	2.289	2.295	29	-35
Stand per 31 december 2014	19.135	18.324	54	757
Per saldo herwaarderingsmutaties	-331	-286	79	-124
Stand per 31 december 2015	18.804	18.038	133	633

12. Kapitaal en reserves

Het maatschappelijk kapitaal van DNB dat volledig is geplaatst en volgestort bedraagt EUR 500 miljoen verdeeld in 500 aandelen van EUR 1 miljoen. De Staat der Nederlanden is houder van alle aandelen. De wettelijke reserve is gevormd voor de boekwaarde van de zelfontwikkelde immateriële vaste activa.

Het verloop van 'Kapitaal en reserves' voor winstverdeling is als volgt:

In miljoenen

	Totaal	Kapitaal	Algemene reserve	Wettelijke reserve
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2013	7.811	500	7.287	24
Resultaat over boekjaar 2013	1.178			
Dividend	1.119-			
Toevoeging van de nettowinst 2013*	59		59	
Mutatie aan wettelijke reserve	-		-11	11
Stand per 31 december 2014	7.870	500	7.335	35
Resultaat over boekjaar 2014	951			
Dividend	903-			
Toevoeging van de nettowinst 2014*	48		48	
Mutatie aan wettelijke reserve	-		-2	2
Stand per 31 december 2015	7.918	500	7.381	37

* Toevoeging nettowinst betreft de winst na dividenduitkering.

13. Winst over het boekjaar

Ultimo 2015 bedraagt de winst over het boekjaar EUR 183 miljoen (ultimo 2014: EUR 951 miljoen).

Overige toelichtingen op de balans

Vreemde valuta-positie

DNB heeft het valutarisico van de USD-, SDR- en AUD-posities volledig afgedekt, met uitzondering van de werkvoorraden. Dit is opgenomen onder de actiefposten 'Tegoeden bij banken en beleggingen in waardepapieren, externe leningen en overige externe activa' en 'Vorderingen op ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta' en dat van de SDR-positie begrepen in actiefpost 'Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)' en passiefpost 'Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF'.

Ultimo 2015 bedraagt de tegenwaarde van de som van de activa luidende in vreemde valuta (begrepen in de actiefposten 2, 3 en 9.3) EUR 17.437 miljoen (ultimo 2014: EUR 17.614 miljoen).

Ultimo 2015 bedraagt de tegenwaarde van de som van de passiva luidende in vreemde valuta (begrepen in de passiefposten 5, 6 en 7) EUR 6.156 miljoen (ultimo 2014: EUR 5.767 miljoen).

In onderstaand overzicht is de off-balance sheet positie van de vreemde valuta opgenomen.

Off-balance sheet posities van valutaswaps en valutaforwards

In miljoenen

	31 december 2015							31 december 2014						
	Totaal	EUR	USD	JPY	GBP	AUD	XDR	Totaal	EUR	USD	JPY	GBP	AUD	XDR
Valutaswaps														
te ontvangen	10.236	9.901	335	-	-	-	-	10.888	10.367	521	-	-	-	-
te leveren	-10.446	-	-7.301	-346	-15	-1.034	-1.750	-11.378	-	-7.597	-507	-14	-994	-2.266
	-210	9.901	-6.966	-346	-15	-1.034	-1.750	-490	10.367	-7.076	-507	-14	-994	-2.266
Valutaforwards														
te ontvangen	2.158	1.040	1.118	-	-	-	-	838	403	435	0	-	-	-
te leveren	-2.156	-1.034	-1.122	-	-	-	-	-836	-395	-441	0	-	-	-
	2	6	-4	-	-	-	-	2	8	-6	0	-	-	-
Totaal	-208	9.907	-6.970	-346	-15	-1.034	-1.750	-488	10.375	-7.082	-507	-14	-994	-2.266

De valutaswaps en -forwards worden gebruikt om de valutakoersrisico's af te dekken. Het totaalbedrag van -EUR 208 miljoen is het saldo van de valutaherwaardering op deze instrumenten. Deze zijn verantwoord onder passiefpost 'Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet instrumenten'.

Valutaswaps

Een valutaswap is een transactie waarbij de ene valutasoort direct gekocht of verkocht wordt voor een andere valutasoort tegen een contante koers en na een bepaalde termijn weer terugverkocht of -gekocht wordt tegen de termijankoers. De contante koop of verkoop wordt vastgelegd in de balans, de termijnverkoop of -aankoop wordt off-balance sheet vastgelegd tegen de termijankoers.

Valutaforwards

Een valutaforward is een transactie waarbij de ene valutasoort wordt gekocht of verkocht in ruil voor een andere valuta tegen een bepaalde valutakoers, waarbij de valuta op termijn wordt geleverd. De posities worden off-balance sheet verantwoord tegen de termijankoers. Het verschil tussen de contante koers en de termijankoers wordt bij de valutaswaps en valutaforwards op basis van amortisatie ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht. De nog te amortiseren termijntresultaten worden verantwoord onder de balanspost 'Overlopende activa'. Deze valutaposities worden meegenomen in de totale valutaherwaardering van de balans.

Bewaarneming

DNB bewaart effecten en andere waardepapieren ten behoeve van derden. De bewaarneming geschiedt voor rekening en risico van de bewaargevende partij.

Buffers voor crisisgerelateerde activa en monetaire beleidstransacties

Als gevolg van de door het Eurosysteem genomen maatregelen om het functioneren van het eurogebied te stabiliseren, zijn de financiële risico's voor DNB in 2015 toegenomen en nog steeds op een hoog niveau. Het financiële risico (exclusief goud) ultimo 2015 is bepaald op EUR 12,7 miljard. Voor het meten en beheersen van de financiële risico's maakt DNB gebruik van de expected shortfall-methode en worden verschillende scenario's doorgerekend. Het aldus berekende risico ligt hoger dan het kapitaal en reserves ad EUR 7,9 miljard. Met het oog op de risico's, als gevolg van de schuldencrisis, heeft de minister van Financiën op basis van de berekende risico's ultimo 2012 in maart 2013 een premievrije onvoorwaardelijke garantie met een plafond van EUR 5,7 miljard verstrekt. De garantie heeft betrekking op het aandeel van DNB in mogelijke verliezen op een deel van de crisisgerelateerde exposures in de monetaire portefeuilles¹². Daarnaast is er nog een aanvulling gedaan in de vorm van een voorziening voor krediet- en renterisico's van EUR 500 miljoen.

¹² Voor een verdere toelichting omtrent de financiële risico's van DNB wordt verwezen naar paragraaf 5.6 van het jaarverslag.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Aansprakelijkstellingen en aansprakelijkheidsprocedures

Het komt voor dat DNB uit hoofde van haar toezichttaak of anderszins aansprakelijkstellingen ontvangt (of aankondigingen van aansprakelijkstellingen). In sommige gevallen worden aansprakelijkheidsprocedures tegen DNB aanhangig gemaakt. Indien de uit een dergelijke procedure voortvloeiende verplichting voor DNB niet redelijkerwijs valt in te schatten of er geen redelijke mate van zekerheid bestaat dat de verplichting moet worden voldaan, wordt volstaan met vermelding in deze toelichting. De relevante lopende zaken worden hieronder toegelicht.

Vorderingen van Fortisaandeelhouders

Een groep van (Belgische) Fortisaandeelhouders heeft DNB - naast de Nederlandse Staat en Fortis - betrokken in een procedure bij de Rechtbank van Koophandel te Brussel en (onder andere) een schadevergoeding van EUR 5 per aandeel gevorderd. Het Hof van Beroep heeft in 2013 - in navolging van de eerdere uitspraak van de Rechtbank van Koophandel - geoordeeld dat de Nederlandse Staat en DNB niet kunnen worden gedaagd voor de Belgische rechter wegens immuniteit. In juli 2014 hebben de Fortisaandeelhouders tegen deze uitspraak cassatie ingesteld bij het Hof van Cassatie. Het Hof van Cassatie heeft eind 2015 arrest gewezen en de uitspraak van het Hof van Beroep in stand gelaten. Hiermee is aan deze procedure een einde gekomen.

Curatoren DSB Bank en diverse belangenverenigingen

De curatoren van DSB Bank hebben samen met enkele belangenverenigingen van rekeninghouders van DSB Bank DNB in november 2013 gedagvaard voor de rechtbank Amsterdam. In de dagvaarding vorderen zij (samengevat) dat de rechtbank oordeelt dat DNB onrechtmatig heeft gehandeld en aansprakelijk is voor schade als gevolg van het faillissement van DSB Bank. De rechtbank heeft in april 2015 geoordeeld dat DNB niet aansprakelijk kan worden gehouden voor door de boedel van DSB Bank en de gezamenlijke schuldeisers als gevolg van het faillissement van DSB Bank geleden schade en de vorderingen afgewezen. De curatoren en de belangenverenigingen hebben tegen deze uitspraak hoger beroep ingesteld. De curatoren hebben in december 2015 aangekondigd het hoger beroep te zullen intrekken.

Stichting Pensioenfonds Vereenigde Glasfabrieken

DNB heeft aan dit pensioenfonds een aanwijzing gegeven tot mitigering of afbouw van de omvangrijke goudbelegging in de beleggingsportefeuille. Dit besluit, zoals gehandhaafd in bezwaar, heeft geen stand gehouden bij de rechter. Op 10 september 2013 heeft het College van Beroep voor het bedrijfsleven het hoger beroep van DNB tegen de vernietiging en herroeping door de rechtbank van de besluiten van DNB verworpen. Daarna is bij de rechtbank de procedure over het bepalen van de omvang van de eventuele schade voortgezet. Het pensioenfonds stelde schade te hebben geleden met een omvang van circa EUR 9.500.000 als gevolg van afbouw van de goudbelegging. De rechtbank heeft bij

uitspraak van 11 december 2014 DNB veroordeeld tot het betalen van een schadevergoeding van EUR 4.821.966 plus wettelijke rente. DNB is in hoger beroep gegaan tegen deze uitspraak van de rechtbank en het pensioenfonds heeft vervolgens incidenteel hoger beroep ingesteld. Een uitspraak wordt in 2016 verwacht.

187

GSFS Asset Management B.V., Stichting GSFS Pensionfund en enkele individuele pensioendeelnemers

GSFS Asset Management B.V., Stichting GSFS Pensionfund en dertien individuele pensioendeelnemers hebben DNB in februari 2014 gedagvaard. Zij hebben onder andere gesteld dat DNB onrechtmatig zou hebben gehandeld jegens het pensioenfonds, de vermogensbeheerder en de pensioenfondsdeelnemers door het besluit van DNB dat het pensioenfonds niet viel aan te merken als pensioenfonds in de zin van de Pensioenwet en dat haar inschrijving in het register pensioenfondsden zou worden doorgehaald. De rechtbank Amsterdam heeft bij uitspraak van 28 januari 2015 de vorderingen van eisers afgewezen. Tegen deze uitspraak is hoger beroep ingesteld. Een uitspraak wordt in 2016 verwacht.

Een bestuurder van een beleggingsinstelling en twee claimstichtingen

In april 2015 zijn o.a. DNB, de AFM, de Staat en de Belastingdienst gedagvaard door een bestuurder van een beleggingsinstelling en twee claimstichtingen ('eisers') in een in Nova Scotia, Canada geïnitieerde procedure. Eisers stellen dat o.a. de AFM en DNB er alles aan hebben gedaan om de betreffende bestuurder te dwingen zijn functies alsmede zijn controlerende stem binnen de beleggingsinstelling op te geven en deze te dwingen Nederland te verlaten. Bovendien zouden DNB en de AFM ten onrechte een herstructurering van de beleggingsinstelling hebben geblokkeerd. Eisers stellen dat o.a. DNB onrechtmatig heeft gehandeld en vorderen vergoeding van de daardoor geleden schade.

3. Toelichting op de winst- en verliesrekening

Bedrijfsopbrengsten

1 en 2 Netto rentebaten

Onder deze post zijn de rentebaten en -lasten begrepen met betrekking tot de activa en passiva in euro.

De specificatie van de rentebaten luidt als volgt:

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Beleggingen	166	124
Kredietverlening geldmarkt	15	12
Verplichtingen geldmarkt	168	15
Monetaire portefeuilles	495	575
Vorderingen/verplichtingen Eurostelsel	45	111
Totaal	889	837

De rentebaten zijn gestegen als gevolg van hogere verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied bij DNB. Over deze verplichtingen wordt sinds juni 2014 een rente betaald aan DNB die gelijk is aan de negatieve depositorente.

De specificatie van de rentelasten luidt als volgt:

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Verplichtingen geldmarkt	-7	-58
Overig	-75	-46
Totaal	-82	-104

3. Gerealiseerde winsten/verliezen uit financiële transacties

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Valutaverkoopresultaat	-2	24
Prijsverkoopresultaat vastrentende waarden	16	144
Prijsverkoopresultaat aandelen	167	201
Totaal	181	369

De afname van het prijsverkoopresultaat van zowel de vastrentende waarden als van de aandelen wordt veroorzaakt door een lager aantal verkopen in 2015.

4. Afwaardering op lagere marktwaarde

De afwaarderingen van EUR 25 miljoen (2014: EUR 20 miljoen) bestaan grotendeels uit prijsafwaarderingen op de vastrentende waarden en het restant uit valutakoersafwaarderingen.

5. Overdracht naar/uit voorziening voor krediet- en renterisico's

In het licht van de uitkomsten van de risicobeoordeling heeft er een dotatie aan de voorziening voor krediet- en renterisico's van EUR 500 miljoen plaatsgevonden.

8. Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen

Ultimo 2015 bedraagt deze post EUR 63 miljoen en bestaat voornamelijk uit de resultaten van de deelneming ECB (EUR 55 miljoen). Ultimo 2014 bedroeg deze post EUR 71 miljoen waarvan het resultaat van de deelneming ECB de grootste post was (EUR 52 miljoen).

9. Netto resultaat van herverdeling monetair inkomen

De hoogte van het monetair inkomen van elke NCB binnen het Eurosysteem wordt vastgesteld op basis van de feitelijke jaarinkomsten uit hoofde van geormerkte activa afgezet tegen de referentiepassiva. De te oormerken activa omvatten: 'Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro', 'Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren', 'Vorderingen uit hoofde van de overdracht van externe reserves aan de ECB', 'Netto vorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem', 'Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)' en een beperkt bedrag aan goudreserves naar rato van de Eurosysteemkapitaalsleutel. Goudopbrengsten worden buiten beschouwing gelaten. Waardepapieren

190

die worden aangehouden voor monetaire beleidsdoeleinden¹³ worden geacht inkomen te genereren gebaseerd op het herfinancieringspercentage. Wanneer de waarde van de geormerkte activa de waarde van de referentiepassiva over- of onderschrijft, zal het verschil worden gecompenseerd door ten aanzien van het verschil het herfinancieringspercentage toe te passen. De baten op de geormerkte activa zijn verantwoord onder de post 'Rentebaten'. De referentiepassiva omvatten: 'Bankbiljetten in omloop', 'Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro' en 'Overige verplichtingen binnen het Eurosysteem (netto)'. Eventuele rente betaald over in de referentiepassiva opgenomen posten wordt in mindering gebracht op het te herverdelen monetair inkomen.

Het netto resultaat van herverdeling van monetair inkomen kan als volgt worden gespecificeerd:

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Aan DNB toekomende monetaire inkomsten	511	569
Door DNB verdiende monetaire inkomsten	-677	-619
Saldo herverdeling monetaire inkomsten van DNB	-166	-50
Correctie herverdeling monetaire inkomsten voorgaande jaren	0	38
Netto resultaat herverdeling monetaire inkomsten	-166	-12

De door de NCB's van het Eurosysteem gepoolde monetaire inkomsten dienen onder de NCB's te worden verdeeld naar rato van hun bijdrage aan het geplaatste kapitaal van de ECB. Het poolen en herverdelen van het monetair inkomen leidt tot herverdelingseffecten. Deze worden enerzijds veroorzaakt doordat het rendement op bepaalde geormerkte activa of betaalde rente op gerelateerde passiva kunnen verschillen bij de verschillende NCB's van het Eurosysteem. Anderzijds verschilt het aandeel van de te oormerken activa en gerelateerde passiva van die NCB's van het aandeel dat zij volgens de Eurosysteem-kapitaalsleutel in het totaal van de geormerkte activa en gerelateerde passiva van de NCB's van het Eurosysteem hebben. Het saldo van de herverdeling van de monetaire inkomsten van -EUR 166 miljoen (ultimo 2014: -EUR 50 miljoen) komt voort uit het verschil tussen de door DNB gepoolde

¹³ Besluit ECB/2009/16 van 2 juli 2009 houdende de tenuitvoerlegging van het programma voor de aankoop van gedekte obligaties en Besluit ECB/2011/17 van 3 november 2011 houdende de tenuitvoerlegging van het tweede programma voor de aankoop van gedekte obligaties.

monetaire inkomsten van EUR 677 miljoen en de aan DNB op basis van haar Eurosysteem-kapitaalsleutel toekomende monetaire inkomsten van EUR 511 miljoen.

10. Overige baten

Onder deze post vallen onder andere de opbrengsten uit hoofde van de doorberekening van de toezichtkosten aan de onder toezicht staande instellingen alsmede de overheidsbijdragen voor de uitvoering van de toezichtwerkzaamheden.

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Bijdrage instellingen	147	163
Overheidsbijdrage	2	21
Overige	8	3
Totaal	157	187

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten zijn als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Personeelskosten	-204	-211
Andere beheerskosten	-86	-120
Afschrijving op (im)materiële vaste activa	-35	-32
Productiekosten bankbiljetten	-16	-23
Overige kosten	0	0
Geactiveerde kosten software	6	8
Totaal	-335	-378

11. Personeelskosten

In 2015 bedraagt het gemiddeld aantal personeelsleden omgerekend in voltijdse eenheden 1.707 fte en in 2014 bedroeg dit 1.692 fte.

De totale 'Personeelskosten' zijn in 2015 respectievelijk 2014 als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Lonen en salarissen	-138	-134
Sociale lasten	-16	-17
Pensioenlasten	-32	-39
Overige personeelskosten	-18	-21
Totaal	-204	-211

De jaarlast van EUR 32 miljoen die voortvloeit uit de pensioenregeling is opgenomen onder de post 'Pensioenlasten' en bestaat uit de afgedragen premies (EUR 37 miljoen), verminderd met een eigen bijdrage van de medewerkers (EUR 5 miljoen).

De jaarlast uit hoofde van de bijdrage in de ziektekostenverzekering van de gepensioneerden is verantwoord onder de post 'Sociale lasten'. De met de overige personeelsbeloningen samenhangende jaarlasten zijn begrepen onder 'Lonen en salarissen' en 'Sociale lasten'.

Beloningen

Algemeen

DNB dient uit hoofde van de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT), naast de reeds bestaande publicatieverplichtingen conform Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek voor directieleden en commissarissen, de beloningen van niet-directieleden te publiceren als die boven de in de wet bedoelde maximale bezoldigingsnorm uitkomen. Het bezoldigingsmaximum onder de WNT over het boekjaar 2015 is EUR 178.000 en is lager dan in 2014, toen de norm EUR 230.474 was. De WNT kent een overgangsregime. Tenzij anders vermeld, zijn alle genoemde functionarissen en functiehouders het gehele jaar en voltijds in functie geweest.

Directie

De jaarsalarissen van de directieleden voor 2015, zoals vastgesteld door de minister van Financiën, zijn inclusief vakantiegeld en extra maand, en kennen geen variabele beloningscomponenten. De pensioenregeling van de directieleden is overeenkomstig de met de minister van Financiën gemaakte afspraken in 2005 en is aangepast aan de wettelijke bepalingen per 1 januari 2015. De directieleden betalen evenals de overige werknemers een eigen bijdrage in de pensioenpremie.

De specificatie van de salarissen, werkgeverslasten en overige vergoedingen en pensioenlasten van de directie voor de relevante periode als directielid is als volgt:

Publicatie conform	WNT		BW2 + WNT		BW2 + WNT		BW2 + WNT		WNT	
	Totale		Salaris**		Werkgeverslasten		Pensioenlast		Belaste variabele	
	bezoldiging				en overige				onkosten	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
K.H.W. Knot	421.145	442.062	378.646	327.156	18.067	18.087	24.432	96.819	-	-
J. Sijbrand	406.151	419.140	347.596	301.699	26.153	23.837	24.432	89.333	7.970	4.271
A.J. Kellermann*	-	348.284	-	261.375	-	13.869	-	73.040	-	-
F. Elderson	359.081	376.439	318.155	277.562	16.494	16.642	24.432	82.235	-	-
J. Swank	359.081	376.439	318.155	277.562	16.494	16.642	24.432	82.235	-	-
Totaal	1.545.458	1.962.364	1.362.552	1.445.354	77.208	89.077	97.728	423.662	7.970	4.271

* Uit dienst per 1 november 2014.

** Met ingang van het verslagjaar 2015 hanteert DNB de daadwerkelijk verlonde bedragen voor het verslagjaar ('kasbasis') voor de salariscomponent omdat op deze wijze bij zowel de directiebeloningen als de vermeldingen op basis van de WNT van hetzelfde salarisbegrip wordt uitgegaan en daarmee de consistentie en inzichtelijkheid zijn gediend. Hierdoor ontstaan er beperkte verschillen in de 2014 cijfers in de jaarrekening 2015 t.o.v. jaarrekening 2014.

*** De publicatie van de werkgeverslasten gebeurt op grond van BW2. Voor een ieder gaat het om de maximale werkgeversbijdrage van EUR 9.267 in 2015 (2014: EUR 9.480). De publicatie van de overige vergoedingen is opgenomen op grond van BW2 en WNT.

In onderstaande tabel zijn de hypothecaire leningen aan directieleden opgenomen die onder personeelscondities zijn verstrekt.

	Openstaande bedragen
	31 december 2015
	EUR
F. Elderson	314.028
K.H.W. Knot	823.278
J. Swank	444.705
Totaal	1.582.011

Vergoedingen raad van commissarissen

Vanaf 1 januari 2013 (her)benoemde leden ontvangen een vergoeding conform de WNT (lid: maximaal 10% en voorzitter: maximaal 15% van EUR 178.000). Voor de leden die eerder (her)benoemd zijn, geldt conform het WNT-overgangsrecht het eerder door de aandeelhouder goedgekeurde remuneratiebeleid. De basisvergoeding voor een lid van de raad van commissarissen bedraagt onder dat beleid EUR 25.780 op jaarbasis (2014: EUR 25.626). De vergoeding voor de voorzitter bedraagt EUR 32.225 (2014: EUR 31.887). Leden die tevens zitting hebben in een commissie, ontvangen onder het genoemde remuneratiebeleid een additionele vergoeding van EUR 6.445 (2014: EUR 6.407). De vergoedingen zijn pro rata, dat wil zeggen voor de termijn dat iemand zitting heeft in de raad c.q. in een commissie. De vergoeding onder het genoemde remuneratiebeleid wordt jaarlijks aangepast op basis van het prijsindexcijfer voor de gezinsconsumptie van het Centraal Bureau voor de Statistiek. De totale vergoeding (exclusief btw) voor de leden van de raad van commissarissen over 2015 bedraagt EUR 194.704 (2014: EUR 273.735).

Onderstaand de specificatie van de commissarissenvergoedingen over 2015 en 2014:

	2015	2014
	EUR	EUR
W.J. Kuijken (voorzitter) ^{1,2}	31.688	38.439
J.A. van Manen (vicevoorzitter)	17.800	32.033
A.H. van Delden ²	32.225	32.033
A.G. Nijhof ³	10.383	-
K.P. Goudswaard	32.225	38.439
F. Sijbesma	32.225	32.033
M.A. Scheltema ⁴	5.933	-
H.M. Vletter-van Dort ⁵	-	24.025
A.H.G. Rinnooy Kan (voorzitter) ⁶	18.798	44.700
A.M. Fentener van Vlissingen (vicevoorzitter) ⁶	13.427	32.033
Totaal	194.704	273.735

De bedragen zijn opgenomen op grond van BW2 en WNT.

- 1 Voorzitter raad van commissarissen sinds 1 juni 2015, vanaf deze datum conform WNT.
- 2 Tevens lid van de bankraad. Hiervoor ontvangt men een vergoeding van EUR 3.140 op jaarbasis (2014: EUR 3.140). Deze vergoeding is niet in bovenstaande kolom opgenomen.
- 3 Sinds 1 juni 2015, tevens lid van de bankraad (zie 2).
- 4 Sinds 1 september 2015.
- 5 Einde termijn: 1 oktober 2014.
- 6 Einde termijn: 1 juni 2015.

Functies op grond van een arbeidsovereenkomst (waarvan de bezoldiging uitkomt boven de WNT-norm van EUR 178.000 (2014: EUR 230.474))

Op grond van de WNT meldt DNB ook jaarlijks de functiehouders (zijnde niet-topfunctionarissen) met een bezoldiging boven de WNT-norm. Voor deze functiehouders geldt in de WNT geen maximering, maar wel een publicatieplicht. Dat deze functiehouders boven de WNT-norm uitkomen vloeit vooral voort uit het arbeidsvoorwaardenpakket van DNB. Ten opzichte van vorig jaar is het aantal gepubliceerde medewerkers sterk toegenomen omdat de WNT-norm per 1 januari 2015 is verlaagd met 30 procentpunt. Bij een aantal functiehouders is een nadere motivatie gegeven over de hoogte van de totale bezoldiging.

	Totale bezoldiging		Gemiddelde omvang dienstverband per week		Beloning		Belaste vaste en variabele onkostenvergoeding		Beloning betaalbaar op termijn ¹	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	EUR	EUR	UUR	UUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Divisiedirecteur ²	309.226	277.742	38,5	38,5	282.697	216.509	2.400	2.400	24.129	58.833
Secretaris-Directeur ^{2,4,5}	297.985	249.811	38,5	38,5	278.088	191.516	1.800	2.400	18.097	55.895
Divisiedirecteur ⁵	282.210	280.705	38,5	38,5	255.657	219.072	2.424	2.489	24.129	59.144
Divisiedirecteur ⁵	261.834	260.998	38,5	38,5	235.210	203.717	2.495	2.461	24.129	54.820
Divisiedirecteur ⁵	257.911	257.753	38,5	38,5	231.383	198.911	2.400	3.711	24.129	55.131
Divisiedirecteur ⁵	254.399	252.316	38,5	38,5	227.870	197.588	2.400	3.791	24.129	50.937
Divisiedirecteur ⁵	254.245	259.284	38,5	38,5	227.717	202.271	2.400	2.400	24.129	54.613
Divisiedirecteur	246.898	230.640	38,5	38,5	220.329	179.444	2.441	2.531	24.129	48.665
Divisiedirecteur	246.311	227.073	38,5	38,5	219.782	176.169	2.400	2.400	24.129	48.504
Divisiedirecteur ⁵	244.815	243.069	38,5	38,5	218.213	185.852	2.473	2.431	24.129	54.786
Divisiedirecteur ⁵	243.979	239.843	38,5	38,5	216.953	182.933	2.898	2.400	24.129	54.510
Divisiedirecteur ⁵	231.683	230.757	36	36	204.851	176.954	2.400	2.408	24.432	51.395
Divisiedirecteur ²	228.415	227.689	36	38	201.109	177.798	2.875	1.900	24.432	47.991
Divisiedirecteur ⁵	224.474	214.478	38,5	38,5	197.496	163.852	2.849	2.426	24.129	48.200
Divisiedirecteur	199.541	185.695	36	36	172.641	141.861	2.468	1.900	24.432	41.934
Divisiedirecteur	198.313	187.112	36	39,4	171.481	142.259	2.400	1.959	24.432	42.894
Afdelingshoofd	205.422	194.815	36	36	177.940	150.443	3.050	3.101	24.432	41.271
Afdelingshoofd	204.628	205.513	40	40	178.851	161.206	1.800	1.800	23.977	42.507
Afdelingshoofd ⁶	203.333	232.617	40	40	177.097	187.912	2.290	1.800	23.947	42.905
Afdelingshoofd	202.767	203.401	40	40	177.021	158.868	1.800	1.800	23.947	42.733
Afdelingshoofd	202.518	210.138	38	40	176.443	166.019	1.885	1.800	24.189	42.319
Afdelingshoofd	201.358	200.273	38,5	38,5	175.332	157.763	1.898	1.800	24.129	40.710
Afdelingshoofd	198.225	197.601	39	39	172.337	154.144	1.800	1.800	24.088	41.656
Afdelingshoofd	198.083	200.955	40	40	172.336	157.112	1.800	1.800	23.947	42.043
Afdelingshoofd	195.300	194.182	38,5	38,5	169.366	151.291	1.805	1.836	24.129	41.055
Afdelingshoofd ²	193.772	200.778	36	36	166.947	159.675	2.393	2.385	24.432	38.718
Afdelingshoofd	193.445	168.900	36	36	167.143	129.245	1.870	1.800	24.432	37.855
Afdelingshoofd	191.681	190.354	36	36	165.448	149.983	1.800	1.825	24.432	38.546
Afdelingshoofd	188.869	186.728	36	36	162.026	144.585	2.411	1.831	24.432	40.312
Afdelingshoofd	187.320	188.060	40	40	161.032	144.014	2.341	1.831	23.947	42.215
Afdelingshoofd ²	186.834	185.559	36	36	160.596	145.386	1.806	1.800	24.432	38.373
Afdelingshoofd	185.806	187.647	40	40	160.059	143.593	1.800	1.839	23.947	42.215
Afdelingshoofd	184.301	195.652	36	36	158.036	151.892	1.833	1.800	24.432	41.960
Afdelingshoofd	182.743	182.422	36	36	156.511	142.766	1.800	1.800	24.432	37.856
Afdelingshoofd	182.535	182.209	40	40	156.011	142.105	2.092	1.800	24.432	38.304
Afdelingshoofd	180.988	181.459	36	36	154.725	141.113	1.831	1.800	24.432	38.546
Afdelingshoofd	180.907	179.332	36	36	154.675	139.228	1.800	1.800	24.432	38.304
Afdelingshoofd	180.684	170.455	40	40	154.926	130.101	1.793	1.800	23.964	38.554
Afdelingshoofd	180.487	205.691	36	36	154.044	165.518	2.011	1.800	24.432	38.373
Afdelingshoofd	180.271	200.414	36	36	154.039	160.310	1.800	1.800	24.432	38.304
Afdelingshoofd	179.450	178.766	36	36	153.218	136.075	1.800	1.800	24.432	40.891
Afdelingshoofd ²	178.700	177.902	36	36	152.050	138.509	2.218	1.800	24.432	37.592
Afdelingshoofd ⁷	175.587	177.985	36	36	162.471	138.226	900	1.800	12.216	37.959
Afdelingshoofd ⁴	155.331	200.261	36	36	135.657	158.777	1.350	1.800	18.324	39.684
Informatiemanager	180.310	189.609	36	38	154.074	147.428	1.845	1.800	24.392	40.381
Sectiehoofd ¹	180.056	131.058	36	36	154.350	100.045	1.200	1.200	24.507	29.813
Specialist ²	213.469	185.285	36	36	187.237	141.434	1.800	1.800	24.432	42.051
Specialist	195.543	204.787	38,5	38,5	169.614	161.536	1.800	1.800	24.129	41.451
Specialist ²	195.140	198.619	38,5	38,5	169.195	157.264	1.816	1.800	24.129	39.555
Specialist ³	185.426	139.538	36	36	159.852	108.924	1.291	1.200	24.283	29.414
Specialist ^{2,3}	184.885	138.895	36	36	159.253	106.544	1.200	1.200	24.432	31.151
Specialist	182.245	190.189	38,5	38,5	156.649	151.320	1.468	1.200	24.129	37.669
Specialist ²	181.136	186.644	40	40	155.359	148.226	1.830	1.800	23.947	36.618
Specialist ³	179.611	138.245	36	36	153.840	107.027	1.200	1.200	24.571	30.018
Specialist ⁸	174.268	227.374	40	40	157.104	188.894	1.200	1.800	15.964	36.680

1 Pensioenlasten voor de werkgever vanaf 2015 over maximaal EUR 100.000. Verlies aan pensioenopbouw boven EUR 100.000 pensioengevend salaris is door middel van een substitutie bij de beloning gedeeltelijk gecompenseerd.

2 Inclusief verkoop van vakantie-uren.

3 Inclusief afkoop arbeidsvoorwaarde leaseauto.

4 Uit dienst per 1 oktober 2015.

5 In de vergelijkende cijfers van het jaar 2014 heeft een neerwaartse aanpassing plaats gevonden ten opzichte van de vermelding in de jaarrekening 2014, in verband met het ten onrechte niet in mindering brengen van de eigen bijdrage leaseauto.

6 Abusievelijk is deze functiehouder niet gepubliceerd in de jaarrekening 2014.

7 Uit dienst per 1 juli 2015.

8 Uit dienst per 1 september 2015.

12. Andere beheerskosten

De 'Andere beheerskosten' zijn als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Inhuur-, uitzendkrachten en uitbesteed werk	-39	-66
Reis- en verblijfkosten	-5	-4
Huisvestingskosten	-7	-10
Inventaris-, software- en kantoorkosten	-24	-28
Algemene kosten	-11	-12
Totaal	-86	-120

De afname van inhuur-, uitzendkrachten en uitbesteed werk ten opzichte van 2014 wordt veroorzaakt door de kosten voor de comprehensive assessment die in 2014 in het kader van het banktoezicht heeft plaatsgevonden.

In de 'Algemene kosten' is het honorarium van de externe accountant verwerkt. Het honorarium is gesplitst in de volgende categorieën:

	2015	2014
	EUR	EUR
Controle van de jaarrekening	396.595	320.798
Andere controlewerkzaamheden	57.778	80.102
Fiscale advisering	-	-
Andere niet-controlediensten	599	2.408
Totaal	454.972	403.308

Kosten ZBO-taken

DNB houdt als zelfstandig bestuursorgaan (ZBO) prudentieel toezicht op financiële instellingen. Conform de toezichtwetgeving wordt nadere informatie in een aparte verantwoording weergegeven.

De gerealiseerde kosten op basis van de ZBO-verantwoording kunnen als volgt worden weergegeven:

In miljoenen

	Realisatie 2015	Begroting 2015	Realisatie 2014
	EUR	EUR	EUR
Banken*	62	70	53
Pensioenfondsen	27	31	27
Verzekeraars**	41	39	41
Overige instellingen en sanctiewet	14	12	15
Totaal reguliere toezichtkosten	144	152	136
SSM, comprehensive assessment banken	-	-	46
Totaal toezichtkosten	144	152	182
Resolutie	4	5	-
Totaal ZBO-taken	148	157	182

* Banken inclusief overige kredietinstellingen.

** Inclusief kosten zorgverzekeraars ad EUR 4,6 miljoen (begroot EUR 5,0 miljoen).

Een verdere toelichting is opgenomen in de ZBO-verantwoording 2015 van DNB.

Amsterdam, 23 maart 2016
De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

K.H.W. Knot, *president*
J. Sijbrand
F. Elderson
J. Swank

Amsterdam, 23 maart 2016
Vastgesteld door de raad van commissarissen
van De Nederlandsche Bank N.V.

W.J. Kuijken, *voorzitter*
J.A. van Manen, *vicevoorzitter*
A.H. van Delden, *secretaris*
K.P. Goudswaard
A.G. Nijhof
M.A. Scheltema
F. Sijbesma

4. Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de directie, raad van commissarissen en de Algemene Vergadering van De Nederlandsche Bank N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 149 tot en met 198 opgenomen jaarrekening 2015 van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2015 en de winst- en verliesrekening over 2015 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van De Nederlandsche Bank N.V. is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening in overeenstemming met de grondslagen op basis van Richtsnoer ECB/2010/20 aangevuld met de van toepassing zijnde bepalingen uit Titel 9 Boek 2 BW conform de bepalingen in artikel 17 van de Bankwet 1998 en de Beleidsregels toepassing Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag op pagina 5 tot en met 147 in overeenstemming met artikel 391 Titel 9, Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

De directie is voorts verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden en de Beleidsregels toepassing WNT, inclusief het Controleprotocol WNT. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking van materieel belang bevat. Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening alsmede voor de naleving van de WNT-eisen van financiële rechtmatigheid, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen

200 hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en de gebruikte WNT-eisen van financiële rechtmatigheid en van de redelijkheid van de door de directie van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel is de jaarrekening 2015 van De Nederlandsche Bank N.V., in alle van materieel belang zijnde aspecten, opgemaakt in overeenstemming met de grondslagen op basis van Richtsnoer ECB/2010/20 aangevuld met de van toepassing zijnde bepalingen uit Titel 9 Boek 2 BW conform de bepalingen in artikel 17 van de Bankwet 1998.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag op pagina 5 tot en met 147, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd op pagina 201. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag op pagina 5 tot en met 147, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 23 maart 2016

Deloitte Accountants B.V.

C.A.M. Renne RA

Statutaire regeling inzake winstbestemming

De regeling is opgenomen in artikel 22, lid 2 van de Statuten van De Nederlandsche Bank N.V., en luidt:

De winst blijkende uit de vastgestelde jaarrekening, staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Winstbestemming

Met inachtneming van bovengenoemde statutaire bepaling en het mandaat van de aandeelhouder is de winstbestemming als volgt vastgesteld:

In miljoenen

	2015	2014
	EUR	EUR
Toevoeging aan de algemene reserve	9	48
Uitkering aan de Staat	174	903
Resultaat over het boekjaar	183	951

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die van materiële invloed zijn op de financiële gegevens over 2015.

MVO-verantwoording

MVO-verantwoording

MVO-verslaggeving

205

Meer dan in voorgaande jaren wordt in de inleiding van de president en de diverse hoofdstukken van het jaarverslag uitgebreid stilgestaan bij de wijze waarop DNB vanuit haar kerntaken invulling geeft aan MVO. Het MVO-jaarverslag is hiermee komen te vervallen. Specifieke informatie inzake MVO is vastgelegd in deze bijlage. De verantwoording over MVO is gebaseerd op de aspecten die voor DNB in 2015 materieel waren (zie tabel 1 Overzicht MVO-doelstellingen en -resultaten). Dit verslag is opgesteld volgens de verslaggevingsrichtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI G4 Core option). De GRI-richtlijnen voorzien in indicatoren voor relevante MVO-onderwerpen (zie GRI G4-tabel, pagina 217). DNB rapporteert over twee indicatoren uit het GRI G4 sectorsupplement voor financiële instellingen die relevant zijn voor de organisatie. De andere indicatoren zijn niet materieel dan wel niet van toepassing, omdat DNB geen klanten en geen financiële producten met winstoogmerk heeft. Zoals toegelicht in hoofdstuk 5 zal DNB op basis van de nieuwe materialiteitsanalyse en de nieuwe MVO-agenda, in 2016 bepalen op welke wijze de MVO-verslaggeving over 2016 zal worden samengesteld zodat in overeenstemming met GRI-principes over de MVO voortgang wordt gerapporteerd.

Resultaten en invloedssfeer

Tabel 1 geeft een overzicht van alle MVO-doelstellingen en resultaten. Alle aan de bedrijfsvoering gerelateerde onderwerpen, waaronder deels ook de beleggingen van DNB, vallen onder de interne invloedssfeer. Alle kerntaakgerelateerde onderwerpen vallen onder de externe invloedssfeer, zoals toegelicht in de voorgaande hoofdstukken over toezicht, resolutie, monetair beleid en betalingsverkeer.

Tabel 1 Overzicht MVO-doelstellingen en –resultaten

MVO-onderwerp/ inhoudelijk verantwoordelijke	Doelstelling 2015	Acties en bereikte resultaten 2015	Doelstelling 2016	Hoofdstuk/ paragraaf JV
Kerntaken				
Herstel van vertrouwen in DNB	Een verdere verbetering van de reputatiescore van DNB onder financial citizens richting een waarde van 70. In 2015 wordt een extra accent gezet op toezicht-communicatie.	Gemiddelde reputatiescore 2015: 66,2 (2014: 65,3). DNB heeft de pers en daarmee het publiek meer inzicht en achtergrondinformatie gegeven in het toetsingsproces van bestuurders en commissarissen, over herstelplannen van pensioenfondsen, over de manipulaties van benchmarks door banken, over de stand van zaken naleving integriteitsregels door de financiële sector, over onze visie op de bankenstructuur en over onze ervaringen in het Europees banktoezicht. Duurzaamheid en transparantie was het centrale thema in diverse speeches van directieleden (www.dnb.nl)	Een verdere verbetering van de reputatiescore van DNB onder financial citizens richting een waarde van 70. De versterking van toezichtcommunicatie krijgt in 2016 een vervolg. DNB gaat in 2016 meer de dialoog aan met het publiek. Uit de reputatiescore blijkt een hogere uitkomst op vragen over transparantie dan 2015.	JV Inleiding van de president
Toezicht op governance, houdbaarheid bedrijfsmodellen (incl. ESG-risico's), gedrag & cultuur incl. beloningsbeleid bij onder toezicht staande instellingen*	Sterke aandacht voor integriteit; blijvende aandacht voor governance en bedrijfsmodellen; dialoog met sector over verduurzaming.	DNB heeft in 2015 onderzocht wat het potentiële risico van klimaatverandering en klimaatbeleid voor de financiële sector is. In 2015 heeft DNB een eerste inventarisatie gemaakt van de manier waarop pensioenfondsen invulling geven aan duurzaam beleggen. Met alle sectoren wordt de dialoog gevoerd via seminars, ronde tafels en panelbijeenkomsten over toezichtbeleid. DNB vraagt de sectoren input te geven over onder andere themaselectie binnen toezicht. Om meer inzicht te geven in de resultaten en effecten van het toezicht brengt DNB de Staat van het Toezicht uit. Hierin legt DNB verantwoording af over haar toezicht in 2015 en maken we een koppeling met de Visie op Toezicht 2014-2018 en de Toezicht vooruitblik (toezicht-prioriteiten 2016). DNB is gestart met de kwartaalpublicatie van financiële gegevens van pensioenfondsen die het publiek in staat stelt om zelf een oordeel te vormen over de positie van pensioenfondsen.	Oprichting platform voor duurzame financiering, gefaciliteerd en voorgezeten door DNB. De eerste bijeenkomst van dit platform vindt in het eerste kwartaal van 2016 plaats. De bevindingen omtrent duurzaam beleggen bij pensioenfondsen worden gedeeld met de sector en andere stakeholders. Alert op toprisico's samenhangend met duurzaamheid. Onderzoek naar de eventuele juridische grondslagen om MVO dieper te kunnen verankeren in de toezichttaak van DNB. Voor banken wordt dit ook in SSM-verband onderzocht. DNB beweegt pensioenfondsen om in aanvragen voor risicoprofielaanpassing de gevolgen voor verschillende leeftijds/deelnemersgroepen te maken.	JV 5.4.5

MVO-onderwerp/ inhoudelijk verantwoordelijke	Doelstelling 2015	Acties en bereikte resultaten 2015	Doelstelling 2016	Hoofdstuk/ paragraaf JV
Economisch beleid en onderzoek*	<p>Verdiepende studie met langetermijnvisie op ontwikkeling energie- en voedselprijzen.</p> <p>Verdiepende analyse op het thema (versterking van het) groeivermogen, gericht op duurzame welvaart.</p> <p>Position paper ten behoeve van de maatschappelijke dialoog over pensioenen, met het oog op een maatschappelijk en financieel houdbaar pensioenstelsel.</p>	<p>Studie naar de rol van energie in de economie, de economische effecten van de noodzakelijke transitie naar een duurzame energievoorziening en de vormgeving van energie- en klimaatbeleid. De inzichten zullen begin 2016 worden gepubliceerd.</p> <p>Begin 2015 is een Position paper gepubliceerd waarin vijf kenmerken van een duurzaam pensioenstelsel zijn benoemd.</p> <p>DNB organiseerde een congres over ongelijkheid en herverdeling van welvaart tussen generaties.</p> <p>Ook is onderzoek gedaan naar de effecten op inkomensverdeling van onconventioneel monetair beleid.</p>	<p>DNB publiceert best practices inzake duurzaam beleggen en spoort instellingen aan.</p> <p>DNB publiceert financiële kerngegevens van banken op haar website.</p> <p>DNB faciliteert oplossingen voor de problematiek omtrent beleggingsverzekeringen en rentederivaten.</p>	JV 5.4.3
Toegankelijk, bereikbaar en veilig betalingsverkeer*	<p>Bijdragen aan visie-document Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) over beschik- en bruikbaarheid van contant geld.</p> <p>Evaluatie overstapservice.</p> <p>Pleiten voor betere wet- en regelgeving in Europa inzake toegankelijkheid.</p> <p>Uitwerking wettelijke normen beschikbaarheid.</p> <p>Onderzoek beschikbaarheid betaalketens.</p>	<p>Het MOB, waar DNB voorzitter van is, heeft in 2015 de bereikbaarheid van geldautomaten onderzocht.</p> <p>De Nederlandse Oogvereniging heeft met steun van DNB het initiatief genomen om standarisatie van betaalautomaten in winkels op een Europees niveau mogelijk te maken. Hiervoor is het platform 'Payable' opgericht dat de boodschap richting EU-instellingen verkondigt.</p> <p>I.s.m. betaalvereniging is een toegankelijke animatiefilm ontwikkeld, met als boodschap: betaalketens zijn complex en alle partijen werken samen om betrouwbaarheid zeer hoog te houden.</p>	<p>DNB zet verder in op duurzaamheid in het betalingsverkeer:</p> <p>a. Door afname onterechte afkeur bankbiljetten, zorgen dat bankbiljetten langer meegaan, streven naar 50% duurzaam katoen van bankbiljetten in 2016 en 100% in 2019, het reduceren van geldtransporten, het ruilen/verkoppen van munten tussen eurolanden, innovaties aanmoedigen.</p> <p>b. Door via het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer vooraf met belangen van kwetsbare groepen rekening te houden zoals met de belangen van ouderen en blinden,</p>	JV 5.4.4

MVO-onderwerp/ inhoudelijk verantwoordelijke	Doelstelling 2015	Acties en bereikte resultaten 2015	Doelstelling 2016	Hoofdstuk/ paragraaf JV
			<p>en door innovaties en nieuwe wetgeving goed te laten landen in de samenleving.</p> <p>c. Door een concreet prototype DNBcoin gebaseerd op de blockchaintechnologie te ontwikkelen.</p> <p>d. Door ontsluiten van granulaire transactiedata afkomstig van financiële marktinfrastructuren (bijvoorbeeld derivaten-transacties afkomstig van trade repositories) en de ontwikkeling van early warning indicatoren.</p>	
Circulatie bankbiljetten efficiënter én milieuvriendelijker*	Deelname aan ECB-proef inzake recirculatie 20-eurobiljetten. Pilot uitvoeren in 2015.	DNB heeft als proef in het Eurosysteem bij de introductie van het nieuwe 20-eurobiljet de nog geschikte bankbiljetten van het oude model in circulatie gehouden.	Gelijktijdige uitgifte van verschillende series bankbiljetten, innovaties aanmoedigen. DNB is verder voornemens geldboxen te recyclen.	JV 5.4.4
Beleggingsbeleid*	Monitoring van de MVO-implementatie bij DNB-beheerders.	De externe beheerders bij wie de aandelenbeleggingen zijn ondergebracht hebben de Principles for Responsible Investment (PRI) ondertekend en passen de UN Global Compact principes toe.	DNB zet in op beleggen met ESG-impact. DNB informeert stakeholders over risico's betreffende de balans en beleggingsresultaten van DNB.	JV 5.7.2
Kennisoverdracht				
Financiële educatie*	Realisatie ontwerp en inrichting nieuwe bezoekerscentrum, opening in september. Met het nieuwe bezoekerscentrum wordt zowel een kwantitatieve (forse verhoging van het aantal bezoekers van 18.000 naar ruim 40.000) als een kwalitatieve (nieuwe exhibits met meer interactiviteit) verbetering beoogd. Deelname aan Week van het geld 2015.	In september 2015 is het geheel vernieuwde bezoekerscentrum geopend. In totaal ruim 19.000 bezoekers ontvangen. De prognose van de verwachte bezoekersaantallen is bijgesteld van 40.000 naar 30.000 op basis van reële bezoekersaantallen tot maart 2015. Tijdens de Week van het geld in 2015 zijn ruim 100 gastlessen gegeven door DNB-medewerkers op circa 50 scholen. DNB participeert in het platform Wijzer in geldzaken, een initiatief van het ministerie van Financiën. DNB is een van de vier sponsors. Verder ondersteunt DNB Child and Youth Finance International (CYFI), een wereldwijde organisatie die het financiële bewustzijn en de financiële vaardigheden van kinderen in meer dan honderd landen helpt te ontwikkelen. Daarnaast is veel educatief materiaal op aanvraag verstuurd aan basis- en middelbare scholen.	Met het nieuwe bezoekerscentrum wordt een forse verhoging van het aantal bezoekers nastreeft. Hiervoor wordt ook een publiekscampagne ingezet onder de noemer "Geld vertelt". Deelname aan Week van het geld 2016. Samenwerking met Child Youth Finance International intensiveren door zitting te nemen in het bestuur van CYFI.	JV 5.5.5

MVO-onderwerp/ inhoudelijk verantwoordelijke	Doelstelling 2015	Acties en bereikte resultaten 2015	Doelstelling 2016	Hoofdstuk/ paragraaf JV
Technische samenwerking	D.m.v. training en kennis-uitwisseling werken aan versterking van financiële en institutionele ontwikkeling van collega-centralebanken en toezichhouders uit met name de 15 kies-groeplanden die Nederland samen met België vertegenwoordigt in het IMF en de Wereldbank. Kies-groeplanden tevreden over ondersteuning door DNB met als resultaat dat alle lid blijven van de Nederlandse kiesgroep.	DNB zette 5,2 fte in voor technische ondersteuning. In totaal 29 seminars georganiseerd, waaronder een seminar over Financial Inclusion. Daarnaast werd een begin gemaakt met de uitvoering van een project onder leiding van de centrale bank van Roemenië gericht op de versterking van de toezicht-capaciteit van de centrale bank van Moldavië.	D.m.v. training en kennis-uitwisseling werken aan versterking van financiële en institutionele ontwikkeling van collega-centralebanken en toezichhouders uit met name de 15 kies-groeplanden die Nederland samen met België vertegenwoordigt in het IMF en de Wereldbank. Kies-groeplanden tevreden over ondersteuning door DNB met als resultaat dat alle lid blijven van de Nederlandse kiesgroep.	JV 5:5.5
Duurzame bedrijfsvoering				
Vermindering CO₂-uitstoot, mi- lieu-zorg, energiever- bruik*	Klimaatneutraliteit door inkoop van groene stroom en compensatie van de resterende CO ₂ -uitstoot d.m.v. aankoop CO ₂ -credits.	DNB was in 2015 klimaatneutraal door de inkoop van groene stroom en compensatie van de resterende CO ₂ -uitstoot. DNB hanteert een volgens ISO14001 gecertificeerd milieumanagementsysteem voor de afdelingen Facilitair management, Cash operations en Beveiliging & transport. Hierdoor zijn milieu-afwegingen integraal onderdeel van de werkzaamheden en monitoring vindt plaats via audits, het milieujaarverslag en managementreview.	DNB is voornemens ook in 2016 klimaatneutraal te blijven. DNB is voornemens om in 2016 haar restafval af te voeren met schone, stille en elektrisch aangedreven schepen.	JV 5:5.3
Groene mobiliteit	Uitvoering geven aan compensatieregeling om inleveren lease-auto's te bevorderen.	Van de compensatieregeling is gebruik gemaakt.	DNB voert beleid om het aantal vliegreizen van medewerkers te beperken.	
Groene ICT	Minimaal twee trajecten starten die mede milieubesparing als oogmerk hebben.	Voor het efficiënt inzetten van de capaciteit in het datacenter wordt steeds meer gebruik gemaakt van het delen van apparatuur. Tevens is in 2015 de apparatuur die dit faciliteert vervangen. De nieuwe modellen zijn 18% energiezuiniger. Binnen DNB is de tool iBabs uitgerold om papierloos vergaderen te faciliteren.	Minimaal twee trajecten starten die mede milieubesparing als oogmerk hebben.	JV 5:5.3

MVO-onderwerp/ inhoudelijk verantwoordelijke	Doelstelling 2015	Acties en bereikte resultaten 2015	Doelstelling 2016	Hoofdstuk/ paragraaf JV
Duurzaam inkopen*	Bij Europese aanbestedingen groter dan 50K worden voor de relevante productgroepen de RVO-criteria voor Milieu opgenomen. Waar mogelijk worden ook extra, niet voorgeschreven MVO-maatregelen opgenomen.	In 2015 zijn er 39 Europese en meervoudig onderhandse aanbestedingen (boven EUR 50K) uitgevoerd. Voor drie productgroepen waren RVO-criteria beschikbaar en zijn deze toegepast. Daarnaast zijn extra duurzaamheidsmaatregelen opgenomen in vijf andere aanbestedingen. In één aanbesteding is gekeken naar social return.	Bij Europese aanbestedingen groter dan 50K worden voor de relevante productgroepen de RVO-criteria voor Milieu opgenomen. Er zal worden gekeken of sociale criteria, waaronder social return – daar waar mogelijk – vaker kunnen worden toegepast.	JV 5.5.4
Inkoop duurzame katoen voor bankbiljetten*	Verhogen percentage duurzaam katoen naar 40%.	DNB heeft in haar eigen aanbestede bankbiljettenproductie in 2015 reeds 40% duurzaam katoen gebruikt. Bonus ter beschikking gesteld voor kleinschalige boerenorganisaties in ontwikkelingslanden die deelnemen aan duurzame textielketens.	De doelstelling voor 2016 is een minimum van 50% duurzaam katoen.	JV 5.4.4
Sociaal beleid				
Integriteit*	Verder versterken van cultuur van professionele verantwoordelijkheid, verankering integriteit in bedrijfsvoering en monitoring en handhaving integriteitsregels: - van waarden naar werken: versterken koppeling DNB-waarden aan dagelijkse praktijk; - sturen op gewenst gedrag; - actuele integriteitsrisico's zijn beheerst of geaccepteerd. - scherp inzicht in ontwikkeling integriteitsrisico's.	Activiteiten in het kader van de belangrijkste actuele integriteitsrisico's: Het monitoren van de veilige verzending van e-mail is vormgegeven. Ook wordt voortdurend gewerkt aan de bewustwording van medewerkers ten aanzien van het zorgvuldig omgaan met informatie. Via een 10-puntenplan is gewerkt aan het verder versterken van maatregelen ter voorkoming van fraude.	Verdere verdieping van risicoanalyse en monitoring. Alertheid op de belangrijkste integriteitsrisico's, inclusief de aankomende veranderingen in relevante wet- en regelgeving. Verbeterprogramma's op het gebied van informatiebeveiliging en frauderisicobeheersing worden voortgezet. De effectieve en efficiënte voortzetting van de operationele compliance-aanpak.	JV 5.5.2
Diversiteit van medewerkers*	Blijvende en gerichte aandacht om voldoende vrouwelijke kandidaten voor alle posities in het vizier te hebben, met name op het niveau van afdelingshoofd en divisiedirecteur.	Met de ondertekening van het Charter Talent naar de Top streefde DNB naar een percentage van ten minste 32% vrouwen op managementposities. In 2015 is dit percentage gedaald van 33,3% naar 29,7%.	Invulling geven aan Charter Talent naar de Top.	JV 5.5.1

MVO-onderwerp/ inhoudelijk verantwoordelijke	Doelstelling 2015	Acties en bereikte resultaten 2015	Doelstelling 2016	Hoofdstuk/ paragraaf JV
Ontwikkeling en inzet van medewerkers*	Uitbreiding van het PE-puntensysteem (of andere normering) naar centrale-bankdeel. Het management is adequaat toegerust om invulling te geven aan uitgangspunten voor spanwijdte aantal medewerkers. DNB Academie voorziet in het gewenste opleidingsaanbod.	In 2015 is een collectief curriculum gelanceerd (waarin opleidingen voor het gehele primaire proces zijn opgenomen). Naast de uitvoering van een programma voor het aankomend management, is er een aanbod van masterclasses en externe training voor het zittend management waarvoor een Permanente Educatie (PE) systematiek is ingevuld.	Duurzame inzetbaarheid medewerkers vergroten, onder andere door betere voorlichting over mogelijkheden en actualisatie van het demotiebeleid na overleg met OR en vakbonden.	JV 5.5.1
Gezondheid, arbo en veiligheid*	Continueren preventieve activiteiten gericht op psychosociale arbeidsbelasting. Uitwerking persoonlijk budget i.s.m. bonden en OR, aanbevelingen i.s.m. divisies implementeren. Uitvoering periodiek medisch onderzoek. Verdere vermindering fysieke belasting.	In 2015 heeft de Risico Inventarisatie- en Evaluatie (RI&E) plaatsgevonden en is er een plan van aanpak opgesteld. Over de hele linie kan gesteld worden dat het aantal en de omvang van de risico's beperkt en beheerst zijn. Het PKB is uitgewerkt en geïmplementeerd. Het ziekteverzuimpercentage bedroeg 2,63%.	Het strategische veiligheidsplan en BHV-plan worden geactualiseerd en toegepast. Ziekteverzuimpercentage op laag niveau gehandhaafd.	JV 5.5.1
Maatschappelijke betrokkenheid				
Sponsoring en donaties (incl. kunst)	Budget donaties in geld of natura (tijd) aan cultuur, maatschappij en zorg: EUR 250K. Budget financiële bijdragen in geld of natura aan activiteiten die voortvloeien uit haar kerntaken: EUR 624K.	Beoordeling van alle aanvragen gebeurt centraal conform door de directie goedgekeurd beleid. De budgetten zijn goed uitgenut.	Budget donaties in geld of natura (tijd) aan cultuur, maatschappij en zorg: EUR 250K. Budget financiële bijdragen in geld of natura aan activiteiten die voortvloeien uit haar kerntaken: EUR 624K.	JV 5.5.5
Samen bouwen	Participatie door medewerkers in projecten voor hulpbehoevenden en gericht op kennisoverdracht	In 2015 namen circa 250 DNB'ers deel aan in totaal vijftien projecten. Daarnaast participeren circa 80 DNB-medewerkers in projecten van JINC. Het doel van JINC is schooluitval te beperken. Bij de omruil van laptops worden oude laptops aan Close the Gap gedoneerd.	Participatie door medewerkers in projecten voor hulpbehoevenden en gericht op kennisoverdracht	JV 5.5.5

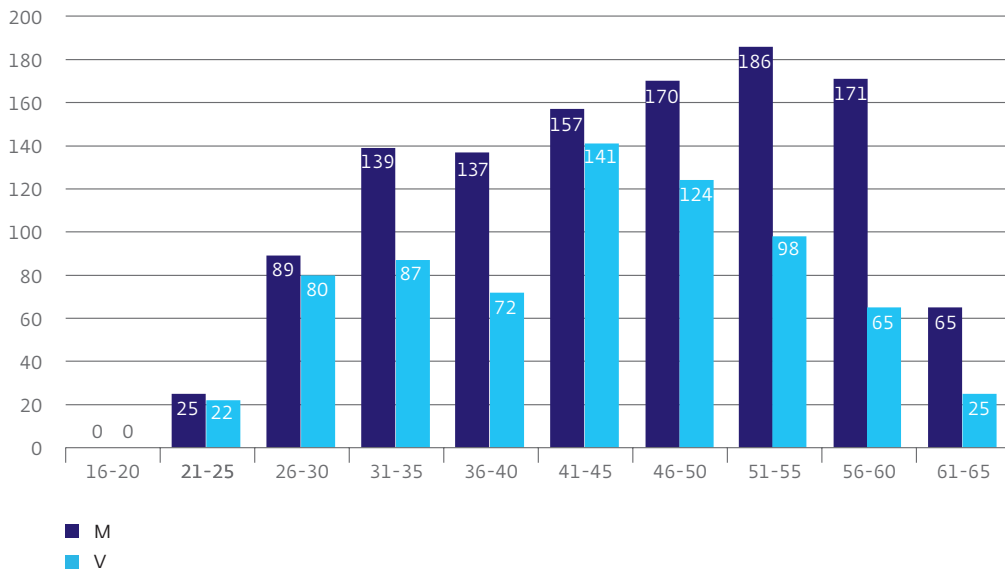
* Materieel aspect

Tabel 2 Dialoog met stakeholders DNB

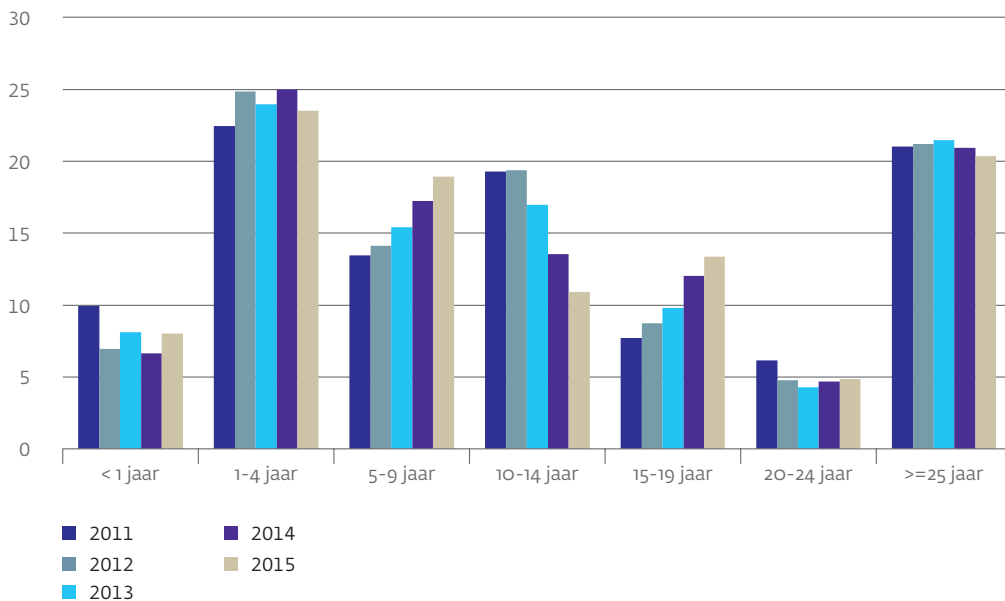
Stakeholders	Dialoogvorm	Uitkomsten	Follow-up DNB
Medewerkers	In 2015 heeft binnen DNB een High Performance Organisation (HPO) meting plaatsgevonden.	Er is nog ruimte voor verbetering; zo kan de score 'continu verbeteren' nog verder omhoog.	Concrete verbetermogelijkheden zijn bottom-up geïnventariseerd, waaronder workshops ter ondersteuning van het management.
Publiek	Reputatiemeting onder financial citizens (1x per kwartaal).	Gemiddelde reputatiescore 2015: 66,2 (2014: 65,3).	Reputatiemeting wordt voortgezet.
Aanbieders en gebruikers van betalingsverkeer	Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) (2x per jaar) en werkgroepen.	Onderzoek naar bereikbaarheid van geldautomaten. Visie op bereikbaarheid contant geld. Onderzoek naar snellere verwerking van het retailbetalingsverkeer. Gebruik betaalgegevens en privacy.	Dekking geldautomatenpark wordt ieder jaar bekeken. Borgen van vrije keuze tussen contant betalen en pinnen. Banken bouwen nieuwe betaalinfrastructuur die in 2019 gereed moet zijn. DNB streeft ook via ESCB instant payments na.
Onder toezicht staande financiële instellingen	Jaarlijks stakeholderonderzoek (enquête onder financiële instellingen en verdiepende gesprekken met besturen van financiële instellingen en andere stakeholders zoals koepelorganisaties, de AFM en ministeries).	Communicatie kan aansprekender. Geschiktheidstoets is een aandachtspunt.	Staat van het Toezicht. Toezicht Vooruitblik. Toetsingsproces versterkt. Enquête wordt voortgezet.
	Met alle sectoren wordt de dialoog gevoerd via seminars, ronde tafels en panelbijeenkomsten over toezichtbeleid.	Aankondiging en uitleg nieuwe regelgeving. Delen van best practices. Input ten aanzien van bijv. selectie van onderzoeksthema's.	Interpretatie en toepassing regelgeving. Effectief en efficiënt inrichten van toezichtaanpak.
Branche-organisaties van onder toezicht staande financiële instellingen	Bestuurlijk overleg met afzonderlijke branche-organisaties (4x per jaar). Panelbijeenkomsten over begroting en verantwoording (2x per jaar).	Aankondiging en uitleg nieuwe regelgeving. Acceptabele toezichtkosten.	Interpretatie en toepassing regelgeving. Effectief en efficiënt inrichten van toezichtaanpak.
Bankraad (klankbord van directie DNB waarin rvc-leden, sociale partners, financiële sector en onafhankelijke deskundigen zijn vertegenwoordigd)	De bankraad vergadert 4 x per jaar. Directie DNB en thesaurier-generaal (of plv.) Financiën zijn geen lid maar nemen standaard deel aan de beraadslagingen.	Directie brengt verslag uit over algemene economische en financiële ontwikkelingen en bespreekt het door DNB gevoerde beleid; leden bankraad kunnen ook onderwerpen agenderen.	Input voor beleidsdiscussies.
Allen	Ronde tafels MVO-dialoog	Materialiteitsanalyse	Prioriteitenstelling MVO-inspanning

Grafiek 1 Personeelsgegevens (exclusief inhuur)

Aantal medewerkers V/M per leeftijdsgroep einde 2015



Personeelsopbouw naar dienstjaren in %



Tabel 3 Kerncijfers per einde jaar

	2015	2014
Aantal medewerkers	1853	1812
Aantal medewerkers fte (gemiddeld over 2015)	1707	1692
DNB % vrouwen	38,5%	38,0%
Medewerkers % vrouwen	39,1%	38,4%
Directie % vrouwen	0,0%	0,0%
Divisiel directeuren % vrouwen	25,0%	31,3%
Afdelingshoofden % vrouwen	29,3%	30,4%
Sectiehoofden % vrouwen	39,1%	42,3%
Opleidingskosten realisatie (EUR)	6.499.941	6.453.040
Opleidingskosten budget (EUR)	6.722.781	6.566.715

Tabel 4 Instroom en uitstroom V/M

Totaal	V	M	%V	%M
Instroom (152)	56	96	36,8%	63,2%
Uitstroom (111)	30	81	27,0%	73,0%

Tabel 5 Reden uitstroom 2015

Eigen verzoek	58
Beëindiging overeenkomst	11
Einde tijdelijke dienstverband	15
(Pre)pensioen	15
Reorganisatie	10
Arbeidsongeschikt	0
Overlijden	2
Totaal	111

Tabel 6 G4-EN15 Meetgegevens milieu en toelichting beleid en activiteiten

CO₂-emissie (in ton)

Meetgegevens	2015 ¹	2014 ²
Energie	2.335	2.364
- Ingekochte groene elektriciteit ³	0	0
- Aardgas voor verwarming ⁴	2.287	2.156
- Diesel voor energievoorziening ⁵	48	208
Woon-werkverkeer	2.186	2.168
- Openbaar vervoer ⁶	799	786
- Personenwagens ⁷	1.387	1.382
Zakelijk verkeer	1.997	1.766
- Personenwagens ⁸	376	396
- Vliegvluchten ⁹	1.585	1.370
- Treinverkeer internationaal ¹⁰	36	0
Goederen- en personenvervoer	39	54
- Personenwagens voor personenvervoer ¹¹	28	28
- Vrachtwagens voor goederenvervoer ¹²	11	26
Totaal CO₂¹³	6.559	6.353
Compensatie door inkoop van CO ₂ -credits	6.559	6.385
Totaal CO₂-uitstoot	0	0
Aantal fte	1.707	1.692
CO₂ per fte	0	0

215

1 De verslagperiode 2015 loopt van 1 oktober 2014 tot en met 30 september 2015.

2 De verslagperiode 2014 loopt van 1 oktober 2013 tot en met 30 september 2014.

3 DNB koopt met ingang van rapportageperiode 2014 elektriciteit volledig groen in. De CO₂ conversiefactor die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor groene elektriciteit door opwekking uit wind is gedurende rapportageperiode 2015 aangepast van 0,015 kg CO₂ / kWh in 2014 naar 0,000 kg CO₂ / kWh in 2015. Het cijfer van rapportageperiode 2014 is hier voor gecorrigeerd.

4 De conversiefactor die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor aardgas is gedurende rapportageperiode 2015 aangepast van 1,83 kg CO₂/m³ naar 1,884 kg CO₂/m³. Het cijfer van rapportageperiode 2014 is hier voor gecorrigeerd.

5 De conversiefactor die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor diesel is gedurende rapportageperiode 2015 aangepast van 3,13 kg CO₂/ liter naar 3,23 kg CO₂/ liter. Het cijfer van rapportageperiode 2014 is hier voor gecorrigeerd.

6 De conversiefactor die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor woon-werkverkeer met OV is gedurende rapportageperiode 2015 aangepast van 0,065 kg CO₂/ personenkm naar 0,061 kg CO₂/ personenkm. Het cijfer van rapportageperiode 2014 is hier voor gecorrigeerd.

7 De conversiefactor die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor woon-werkverkeer met personenwagen is gedurende rapportageperiode 2015 aangepast van 0,21 kg CO₂/ personenkm naar 0,22 kg CO₂/ personenkm. Het cijfer van rapportageperiode 2014 is hier voor gecorrigeerd.

8 De conversiefactoren die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor zakelijk verkeer met personenwagens in kg CO₂ / personenkm, in kg CO₂ / liters benzine en kg CO₂ / liters diesel zijn gedurende rapportageperiode 2014 aangepast van respectievelijk 0,21, 2,78 en 3,14 naar 0,22, 2,74 en 3,23. De cijfers van rapportageperiode 2014 zijn hiervoor gecorrigeerd.

9 De conversiefactoren die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor zakelijke vliegvluchten in kg CO₂ / personenkm voor regionale vluchten (<700 km) en mondiale vluchten (>2500) zijn aangepast van respectievelijk 0,270 en 0,134 naar 0,297 en 0,147. De cijfers van rapportageperiode 2014 zijn hiervoor aangepast.

10 Met ingang van rapportageperiode 2015 heeft DNB gekozen om CO₂ emissie als gevolg van internationaal treinverkeer ook op te nemen in de CO₂ footprint.

11 De conversiefactor die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor personenwagens voor personenvervoer in kg CO₂ / liter diesel en in kg CO₂ / liter benzine is gedurende rapportageperiode 2015 aangepast van respectievelijk 3,13 en 2,78 naar 3,23 en 2,74. Het cijfer van rapportageperiode 2014 is hier voor gecorrigeerd.

12 De conversiefactor die www.co2emissiefactoren.nl hanteert voor vrachtwagens voor goederenvervoer in liters diesel is aangepast van 3,13 kg CO₂/ liter naar 3,23 kg CO₂/ liter. Het cijfer van rapportageperiode 2014 is hier voor gecorrigeerd.

13 De totale CO₂ emissie over rapportageperiode 2014 is gecorrigeerd naar aanleiding van genoemde wijzigingen in CO₂ conversiefactoren.

Tabel 7 Gegevens energieverbruik

Meetgegevens	Eenheid	2015 ¹⁴	2014 ¹⁵	CO ₂ -parameter ¹⁶
Energie				
Ingekochte groene elektriciteit	kWh	13.456.477	14.144.604	0 kg CO ₂ /kWh
Aardgas	m ³	1.214.142	1.144.403	1,884 kg CO ₂ /m ³ gas
Diesel voor energievoorziening	liter	14.984	64.511	3,23 kg CO ₂ /liter diesel
Woon-werkverkeer				
Openbaar vervoer	km	13.103.326	12.893.305	0,061 kg CO ₂ /km
Personenwagens	km	6.304.774	6.279.820	0,22 kg CO ₂ /km
Zakelijk verkeer				
Personenwagens				
(zakelijke kilometers privéwagens)	km	560.269	500.082	0,210 kg CO ₂ /km
Personenwagens (leaseauto's benzine)	liter benzine	47.136	66.236	2,74 kg CO ₂ /liter
Personenwagens (leaseauto's diesel)	liter diesel	38.230	32.277	3,23 kg CO ₂ /liter
Personenwagens				
(leaseauto's elektrisch) ¹⁷	kWh	1.067	971	0,526 kg CO ₂ /kWh
Vliegvluchten regionaal (< 700 km)	km	1.484.521	1.199.774	0,297 kg CO ₂ /personen km
Vliegvluchten Europa (< 2500 km)	km	1.741.696	1.737.662	0,201 kg CO ₂ /personen km
Vliegvluchten mondiaal (>2500 km)	km	5.413.929	4.532.468	0,147 kg CO ₂ /personen km
Treinreizen internationaal ¹⁸	km	921.030	n.v.t.	0,039 kg CO ₂ /personen km
Goederen- en personenvervoer¹⁹				
Personenwagens voor personenvervoer	liter benzine	6.010	10.150	2,78 kg CO ₂ /liter
Personenwagens voor personenvervoer	liter diesel	3.534	n.v.t.	3,14 kg CO ₂ /liter
Vrachtwagens voor goederenvervoer	liter diesel	3.495	8.197	3,14 kg CO ₂ /liter

14 De verslagperiode 2015 loopt van 1 oktober 2014 tot en met 30 september 2015.

15 De verslagperiode 2014 loopt van 1 oktober 2013 tot en met 30 september 2014.

16 Bron: www.cozemissiefactoren.nl

17 Met ingang van rapportageperiode 2015 heeft DNB er voor gekozen het elektraverbruik van elektrische/hybride leasewagens toe te schrijven aan zakelijk verkeer, in 2014 is dit verbruik nog toegeschreven aan elektraverbruik onder energieverbruik.

18 Met ingang van rapportageperiode 2015 heeft DNB gekozen om CO₂ emissie als gevolg van internationaal treinverkeer ook op te nemen in de CO₂ footprint.

19 Met ingang van rapportageperiode 2015 is het voor DNB mogelijk het brandstofverbruik van personenwagens voor personenvervoer te specificeren in diesel- en benzineverbruik. Voor rapportageperiode 2015 zijn deze cijfers dan ook gescheiden weergegeven.

Tabel 8 GRI G4-tabel

Categorie	GRI principe	Onderwerp	Plaatsing in het JV; eventueel toelichting en omissies	
Strategie en analyse	G4-1	Strategische doelen	Inleiding van de president en zie hoofdstuk 5 voor informatie over prestaties in relatie tot voorgenomen doelstellingen en doelstellingen 2016.	
Organisatie profiel	G4-3	Naam van de organisatie	De Nederlandsche Bank N.V.	
	G4-4	Voornaamste producten en diensten	www.dnb.nl bij over-dnb, taken	
	G4-5	Locatie hoofdkantoor	www.dnb.nl bij over-dnb, contact	
	G4-6	Landen waar de organisatie actief is	www.dnb.nl bij over-dnb, organisatie	
	G4-7	Rechtsvorm	Naamloze vennootschap, Staat is enig aandeelhouder.	
	G4-8	Afzetmarkten en type	www.dnb.nl bij over-dnb, taken	
	G4-9	Omvang van de organisatie	Bijlage hoofdstuk 5, tabel kerncijfers en Jaarrekening: balans, winst- en verliesrekening	
	G4-10	Personeelsbestand	Bijlage hoofdstuk 5, tabel personeelsgegevens en kerncijfers. DNB heeft mantelcontracten met partijen voor het leveren van personeel, niet substantieel in omvang.	
	G4-11	Aantal medewerkers onder cao	Alle medewerkers vallen onder de CAO.	
	G4-12	Omschrijving supply chain	JV 5.1 figuur 5.1	
	G4-13	Significante veranderingen	Per 31 december 2015 hebben zich geen belangrijke wijzigingen voorgedaan in de eigendomsverhoudingen. Per 1 januari 2015 is DNB aangewezen als Nationale resolutieautoriteit.	
	G4-14	Voorzorgsbenadering	JV 5.6	
	G4-15	Codes en principes	JV 5.4.4	
	G4-16	Lidmaatschappen	JV 5.4.4	
	Geïdentificeerde materiële aspecten en grenzen	G4-17	Geconsolideerde entiteiten	Zie Jaarrekening
		G4-18	Procesbeschrijving inhoudsbepaling	JV 5.3 MVO-resultaten
		G4-19	Materiële aspecten	JV 5.3 Stakeholderdialoog 2016, figuur 5.3 dit verslag is gebaseerd op aspecten die in 2015 materieel waren. Bijlage hoofdstuk 5, tabel 1 Overzicht MVO-doelstellingen en –resultaten, hierin zijn de materiële onderwerpen aangegeven en tabel 9 GRI G4.
		G4-20	Scope materiële aspecten binnen de organisatie	JV 5.3 MVO-verslaggeving
		G4-21	Scope materiële aspecten buiten de organisatie	JV 5.3 MVO-verslaggeving, ESG verankeren in toezichttaken valt buiten de operationele controle van DNB. De reikwijdte van verslaggeving zal onderdeel zijn van het bepalen van het MVO-verslaggevingsbeleid 2016.
G4-22		Herformuleringen ten opzichte van vorig boekjaar	JV 5.3 alinea 3 en 4	

Categorie	GRI principe	Onderwerp	Plaatsing in het JV; eventueel toelichting en omissies	
Betrokkenheid van stakeholders	G4-23	Significante veranderingen ten opzichte van vorig boekjaar	JV 5.3 alinea 3 en 4, indicatoren uit het public sector supplement worden niet meer toegepast.	
	G4-24	Stakeholders	JV 5.3 Stakeholderdialoog en Bijlage hoofdstuk 5, dialoog met stakeholders	
	G4-25	Selectie van stakeholders	JV 5.3 Stakeholderdialoog 2016. Stakeholders zijn voor DNB de personen en partijen met wie zij samenwerkt of die belang hechten aan het werk, de rol en de invloed van DNB als publieke instelling met maatschappelijke taken. De selectie voor de stakeholderdialoog heeft plaatsgevonden door te analyseren wie er positief of negatief beïnvloed worden door de kerntaken van DNB.	
Rapportage profiel	G4-26	Wijze van betrekken stakeholders	JV 5.3 Stakeholderdialoog 2016	
	G4-27	Onderwerpen aangedragen door stakeholders	JV 5.3 Stakeholderdialoog 2016	
	G4-28	Verslagperiode	1 januari 2015 – 31 december 2015	
	G4-29	Datum van het meest recente verslag	Maart 2015	
	G4-30	Verslaggevingsperiode	Kalenderjaar	
	G4-31	Contactpunt	mvo@dnb.nl	
	G4-32	In accordance option	Core	
Governance	G4-33	External assurance	external assurance: beperkte mate van zekerheid	
	G4-34	MVO governance structuur	JV 5.3 alinea 3 en 4	
	Ethiek en integriteit	G4-56	Compliance en integriteitsprogramma	JV 5.5.2
		G4-DMA	Onderbouwing materialiteit	Voor elk aspect (zie JV 5.3 figuur 3) wordt de materialiteit aan de hand van de stakeholderanalyse en interne beoordeling vastgesteld. In het verslag wordt per aspect aangegeven (verwijzingen in bijlage hoofdstuk 5, tabel 1) hoe het wordt beheerst en wat de impact is. Management evalueert periodiek de aanpak. De aanpak is in 2015 niet gewijzigd.
Financiële sector aanvullingen	G4-FS14	Toegankelijkheid betaalautomaten	JV 5.4.4 alinea 1	
		Financial inclusion	JV 5.4.4 alinea 3	
	G4 product & service labelling	Financiële educatie	JV 5.5.5	
		G4-FS11	Screening op assets	JV 5.7.2 alinea 2
Specifieke toelichtingen	Product portfolio	Beleggingsbeleid pensioenfondsen	JV 5.4.5 Prioriteiten in toezicht alinea 2	
		G4-EN15	Directe CO ₂ -uitstoot	JV 5.5.3 alinea 4, Bijlage hoofdstuk 5, tabel 7 en 8
	G4-EN16	Indirecte CO ₂ -uitstoot	JV 5.5.3 Bijlage hoofdstuk 5, tabel 7 en 8	
	G4-EN30	Bankbiljettentransport	JV 5.4.4 Ecologie en betalingsverkeer	
	G4-EN32	Duurzaam inkopen	JV 5.5.4	
	G4-LA6	Gezondheid & arbo	JV 5.5.2 Gezondheid en arbo. Vanuit gelijkheidsprincipes maakt DNB geen onderscheid in m/v, etnische achtergrond, geloofsovertuiging, geardeerdheid en andere categorieën.	
	G4-LA9	Training & opleiding	JV 5.5.1 DNB Academie. Vanuit gelijkheidsprincipes maakt DNB geen onderscheid in m/v, etnische achtergrond, geloofsovertuiging, geardeerdheid en andere categorieën.	
	G4-LA10	Training & opleiding	JV 5.5.1 DNB Academie en Strategische opvolgingsplanning	
	G4-HR3	Integriteitsincidenten	JV 5.5.2	

Reikwijdte

De informatie in de MVO-verslaggeving heeft betrekking op het verslagjaar 2015 (1 januari tot en met 31 december), met uitzondering van de milieudata (vierde kwartaal 2014 tot en met derde kwartaal 2015). Alle DNB-locaties zijn volledig eigendom. Leveranciersgegevens vallen buiten de reikwijdte van dit jaarverslag. Bij de berekening van de CO₂-uitstoot is het energieverbruik (gas, elektriciteit en diesel voor verwarming) van alle DNB-locaties meegenomen. Ook de CO₂-uitstoot door woon-werkverkeer, zakelijk vervoer en goederenvervoer is organisatiebreed gerapporteerd. Alle data zijn gebaseerd op berekeningen (geen schattingen), tenzij anders vermeld.

Benchmark

DNB doet jaarlijks mee aan de Transparantiebenchmark over MVO-verslaggeving van het ministerie van Economische Zaken. Het ministerie van Economische Zaken stelt de criteria voor de benchmark vast en laat deze jaarlijks uitvoeren om inzicht te krijgen in de transparantie van de MVO-verslaggeving van de grootste Nederlandse ondernemingen. DNB is geëindigd op plaats 22 van de in totaal 461 deelnemers (in 2014 op plaats 57).

Verificatie

Deloitte Accountants B.V. heeft op verzoek van DNB een onafhankelijke toetsing uitgevoerd van de MVO-verslaggeving in het jaarverslag 2015. Doel van deze opdracht was het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid dat de in het MVO-verslag opgenomen gegevens en toelichtingen geen afwijkingen van materieel belang bevatten en zijn opgesteld in overeenstemming met de GRI G4-richtlijnen. Deloitte Accountants B.V. heeft een assurancerapport verstrekt waarin haar niets is gebleken, op basis waarvan zij zouden moeten concluderen dat het MVO-verslag geen, in alle van materieel belang zijnde aspecten, betrouwbare en toereikende weergave geeft van het beleid. Dit assurancerapport is opgenomen op pagina 220.

Assurance-rapport

Assurance-rapport met beperkte mate van zekerheid van de onafhankelijke accountant betreffende de in het jaarverslag opgenomen MVO-informatie

Aan de directie, raad van commissarissen en de Algemene Vergadering van De Nederlandsche Bank N.V. en overige belanghebbenden.

Wij hebben de in hoofdstuk 5 van het jaarverslag 2015 opgenomen MVO-informatie van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam beoordeeld. Ons onderzoek is verricht op de MVO-informatie zoals opgenomen in de paragrafen 5.3, 5.4.1 (alineä 4), 5.4.4, 5.4.5 (box 5.4 en alineä 7), 5.5.1, 5.5.2, 5.5.3, 5.5.4, 5.5.5, 5.7.2 en de MVO-bijlage van het jaarverslag DNB 2015 (hierna: het verslag) van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam over 2015 beoordeeld. Dit verslag omvat een weergave van het beleid van De Nederlandsche Bank N.V. ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen en de bedrijfsvoering, de gebeurtenissen en de prestaties op dat gebied gedurende 2015.

Beperkingen bij het onderzoek

In het verslag is toekomstgerichte informatie opgenomen in de vorm van ambities, strategie, plannen, verwachtingen en ramingen. Inherent aan deze informatie is dat de werkelijke uitkomsten in de toekomst kunnen afwijken en daarom onzeker zijn. Wij geven geen zekerheid bij de veronderstellingen en de haalbaarheid van toekomstgerichte informatie in het verslag.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van De Nederlandsche Bank N.V. is verantwoordelijk voor het opstellen van het verslag in overeenstemming met de Sustainability Reporting Guidelines GRI G4 ('in accordance' – Core) van het Global Reporting Initiative (GRI), inclusief het identificeren van stakeholders en het bepalen van materiële onderwerpen. De door de directie gemaakte keuzes ten aanzien van de reikwijdte van het verslag en het verslaggevingsbeleid zijn uiteengezet in hoofdstuk 5.3. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opstellen van het verslag mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een conclusie over het verslag op basis van de door ons verrichte beoordeling. Wij hebben onze beoordeling met betrekking tot het verslag verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 3810N, 'Assurance-opdrachten inzake maatschappelijke verslagen'. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en onze beoordeling zodanig plannen en uitvoeren dat een beperkte mate van zekerheid wordt verkregen dat het verslag geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. De werkzaamheden die worden verricht bij het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid zijn gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van informatie en zijn geringer in diepgang dan die bij een assurance-opdracht gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid. De in dit kader uitgevoerde werkzaamheden bestonden in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de entiteit en het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in het verslag. De mate van zekerheid die wordt verkregen bij beoordelingswerkzaamheden is daarom ook lager dan de mate van zekerheid die wordt verkregen bij controlewerkzaamheden.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor onze conclusie te bieden.

Werkzaamheden

Onze belangrijkste werkzaamheden bestonden uit:

- Het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties, relevante wet- en regelgeving en de kenmerken van de organisatie.
- Het evalueren van de aanvaardbaarheid van het verslaggevingsbeleid en de consistente toepassing hiervan, waaronder het evalueren van de uitkomsten van de dialoog met belanghebbenden en de redelijkheid van schattingen gemaakt door de directie.
- Het evalueren of het verslag in overeenstemming is met de Sustainability Reporting Guidelines (GRI G4 'in accordance' – Core) van het GRI.
- Het evalueren van de opzet en implementatie van de systemen en processen voor informatieverzameling en -verwerking voor de informatie in het verslag.
- Het evalueren van de interne en externe documentatie, in aanvulling op interviews, om vast te stellen of de informatie in het verslag voldoende is onderbouwd.

Conclusie

Op grond van onze werkzaamheden met inachtneming van de beperkingen die in de paragraaf 'Beperkingen bij het onderzoek' zijn weergegeven, is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat het verslag geen, in alle van materieel belang zijnde aspecten, betrouwbare en toereikende weergave geeft van het beleid van De Nederlandsche Bank N.V. ten aanzien van maatschappelijk verantwoord ondernemen en de bedrijfsvoering, de gebeurtenissen en de prestaties op dat gebied in 2015 in overeenstemming met de Sustainability Reporting Guidelines (GRI 4 'in accordance' – Core) van het GRI.

Amsterdam, 23 maart 2016

Deloitte Accountants B.V.

drs. R.A. Spijker RA

