Jaarverslag 2016

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Werken aan vertrouwen

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

Daartoe werkt DNB als onafhankelijke centrale bank, toezichthouder en resolutieautoriteit samen met Europese partners aan:

- prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in Europa;
- een schokbestendig financieel systeem en een veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer;
- solide, integere en afwikkelbare 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 2016

Uitgebracht in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 29 maart 2017.

Centrale bank en prudentieel toezichthouder op financiële instellingen

© 2017 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

Gremia en governance 5

Inleiding van de president 13

1 Naar breed gedragen groei
1.1 Inleiding 31
1.2 De inkomenspositie van huishoudens 31
1.2.1 Gunstige inkomensontwikkeling 32
1.2.2 Inkomensverschillen tussen huishoudens 32
1.2.3 Economisch belang van een evenwichtige inkomensontwikkeling 34
1.3 Publieke en private investeringen 35
1.3.1 Investeringen en het effect op economische groei 35
1.3.2 Noodzaak en ruimte publieke investeringen 36
1.3.3 Knelpunten in private investeringen 38
1.3.4 Initiatieven om private investeringen te faciliteren 39
1.4 Inflatie en monetair beleid in het eurogebied 40
1.4.1 Conjuncturele factoren drukken inflatie 40
1.4.2 Ook structurele factoren houden inflatie laag 41
1.4.3 Ruim monetair beleid beperkt effectief 42
1.4.4 Toenemende marktverstoringen 43
1.5 Effectiviteit van macroprudentieel beleid 44
1.5.1 Inzet van macroprudentiële instrumenten 44
1.5.2 Effectiviteit en weglekeffecten 45
1.5.3 Interactie met andere beleidsterreinen 47

2 Toezicht: nieuwe ontwikkelingen vragen om verandervermogen financiële sector en alertheid toezichthouder
2.1 Inleiding 53
2.2 Banken: weerbaarheid vergroot, Bazel 3.5 werpt zijn schaduw vooruit 53
Box 2.1 CoCo-markt heeft baat bij duidelijkheid 56
2.3 Verzekeraars staan voor fundamentele keuzes 58
2.4 Pensioenfondsen: toekomstbestendig stelsel meer dan ooit noodzakelijk 61
2.5 Preventieve aanpak van financieel-economische criminaliteit vraagt blijvende aandacht 64
2.6 Onderzoek naar nieuwe risico's als gevolg van regelgeving 66

3 Ordelijke aanpak van falende banken op de rails
3.1 Inleiding 69
3.2 Kaders voor resolutieplanning en -uitvoering in ontwikkeling 69
3.3 Niet elke falende bank hoeft in resolutie 70
3.3.1 Tijdsinconsistentie tussen planning en uitvoering 70
3.3.2 Indicatoren 70

3.3.3 Consequenties 71
3.4 Voorstellen voor herziening MREL 71
3.5 Het vernieuwde DGS, verder bouwen aan vertrouwen 72
3.5.1 Nieuwe regelgeving in de praktijk gebracht 72
3.5.2 Toewerken naar een Europees DGS als sluitstuk van de bankenunie 73

4 Veel vernieuwingen in het betalingsverkeer
4.1 Inleiding 77
4.2 Steeds meer pinbetalingen in het betalingsverkeer, maar contant geld blijft 78
4.2.1 Betalen in 2016 78
4.2.2 Betalen in de toekomst 79
4.2.3 Contant geld blijft nodig 80
4.3 De afwikkelinfrastructuur wordt verder versterkt 81
4.3.1 Voor centrale tegenpartijen is een apart resolutieraamwerk nodig 81
4.3.2 Cyberveerkracht van financiële instellingen in Nederland wordt getest 83
4.4 Distributed ledger technology veelbelovend, maar meer onderzoek gewenst 84

DNB KRONIEK 2016

5 Verantwoording
5.1 Inleiding 91
5.2 Missie en ambities 91
5.3 Visie op Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen 93
Box 5.1 MVO-commissie 94
5.3.1 MVO-stakeholderdialoog 94
Box 5.2 MVO-stakeholdermanagement en Platform voor Duurzame Financiering 95
5.3.2 MVO-materialiteitsanalyse 96
5.3.3 MVO-prioriteiten 97
5.4 Bereikte resultaten per kerntaak 97
5.4.1 Monetaire taken: prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in Europa 97
Box 5.3 Dilemma houdbaar en solidair pensioenstelsel 99
5.4.2 Financiële stabiliteit: een schokbestendig financieel systeem 100
5.4.3 Betalingsverkeer: veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer 102
Box 5.4 Verplaatsing waardegebied DNB 104
5.4.4 Toezicht: solide en integere financiële instellingen die hun verplichtingen nakomen 105
Box 5.5 Totstandkoming nieuw kapitaalraamwerk: Bazel 3.5 105
Box 5.6 InnovationHub 107
5.4.5 Resolutie: DGS en een beheerste aanpak van bankfalen 108
5.4.6 Statistiek: goed bruikbare statistieken ter ondersteuning van de kerntaken van DNB 109

5.5	Resultaten bedrijfsvoering	111
5.5.1	Medewerkers	112
5.5.2	Compliance en integriteit	117
5.5.3	Milieu	119
5.5.4	Duurzaam inkopen	121
5.5.5	Maatschappelijke betrokkenheid	121
5.6	Risicobeheersing	124
5.6.1	Risicobeheersingsmodel	124
5.6.2	Risicocategorieën	124
5.6.3	Belangrijkste operationele risico's	125
5.6.4	In control-verklaring betreffende de financiële verslagleggingsrisico's	126
5.7	Verantwoording kosten	126
5.8	Toelichting financiële positie	127
	Box 5.7 Krediet- en renterisico's als gevolg van QE	128
5.8.1	Monetaire blootstellingen	130
5.8.2	Eigen beleggingen	131
5.8.3	Resultaat	134
5.9	MVO-verantwoording	136

6 Verslag van de raad van commissarissen

6.1	Inleiding	161
6.2	Samenstelling en benoemingen	161
6.3	Werkzaamheden	162
6.4	Financiële Commissie	164
6.5	Honorerings- en benoemingscommissie	165
6.6	Toezichtcommissie	166
6.7	Onafhankelijkheidsverklaring	166
6.8	Slotwoord	167

Jaarrekening

	Balans per 31 december 2016 (voor winstbestemming)	170
	Winst- en verliesrekening over 2016	172
	Toelichting op de balans per 31 december 2016 en de winst- en verliesrekening over 2016	173
1	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	173
2	Toelichting op de balans	179
3	Toelichting op de winst- en verliesrekening	207
4	Overige gegevens	218

Grafieken

1 Naar breed gedragen groei

1.1 Ontwikkeling ongelijkheid in geïndustrialiseerde landen 33
1.2 Arbeidsinkomensquote totale economie 1969-2015 34
1.3 Publieke investeringen 36
1.4 Private investeringen 36
1.5 R&D-uitgaven 2015 37
1.6 MKB-kredietverlening 38
1.7 Inflatie eurogebied en olieprijs 40
1.8 Kredietverlening huishoudens en niet-financiële bedrijven, in het eurogebied 41
1.9 Gemiddelde groei hypotheekschuld na aanscherping leennormen 46
1.10 Schuldniveaus totaal en per sector 48

2 Toezicht: nieuwe ontwikkelingen vragen om verandervermogen financiële sector en alertheid toezichthouder

2.1 Kapitaalpositie banken 54
2.2 Winstgevendheid banken 54
2.3 Verschuiving in hypotheekschuld en -productie 55
2.4 Prijsverloop CoCo's, bankaandelen en senior bankobligaties 57
2.5 Premie-inkomsten van schade- en levensverzekeraars 59
2.6 Consolidatie in de pensioensector 61
2.7 Dekkingsgraad pensioenfondsen 62

4 Veel vernieuwingen in het betalingsverkeer

4.1 Steeds meer pin- in plaats van contante betalingen 78

5 Verantwoording

5.1 Percentage medewerkers naar dienstjaren 113
5.2 Aantal mannen en vrouwen per leeftijdsgroep 115
5.3 Totale uitzettingen en risico's van DNB 128
5.4 Ontwikkelingen van het resultaat van DNB 134
5.5 Reputatiescore DNB (van Riel) 154

Figuren

4 Veel vernieuwingen in het betalingsverkeer

4.1 Centrale tegenpartij essentieel voor financiële markten 81
4.2 Distributed ledger technology, gestileerd model van verwerking van een transactie 85

5 Verantwoording

5.1 Waardecreatie DNB 92
5.2 MVO-materialiteitsanalyse 96

Tabellen

5 Verantwoording

5.1 Kerncijfers HR 112
5.2 Instroom (inclusief verdeling naar geslacht) en doorstroom 113
5.3 Uitstroom naar reden 114
5.4 Percentage vrouwen bij DNB 115
5.5 Meldingen en adviesaanvragen over integriteitsregelingen 118
5.6 Integriteitsincidenten, onderzoeken en klachten 119
5.7 G4-EN15 Meetgegevens milieu en toelichting beleid en activiteiten 120
5.8 Kosten per hoofdtaak 126
5.9 Totale blootstellingen DNB 129
5.10 Monetaire blootstellingen 130
5.11 Samenstelling van de eigen beleggingen 133
5.12 Uitsplitsing resultaat DNB 135
5.13 DNB op Transparantiebenchmark 155

Annex

1 Overzicht MVO-doelstellingen en -resultaten 136
2 Dialoog met stakeholders DNB 141
3 Gegevens energieverbruik 142
4 GRI G4-tabel 143
5 Wijze van sturing en evaluatie 147

Dit verslag werd afgesloten op 16 maart 2017.

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
0 (0,0) = 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).

Gremia en governance

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

Bij het vaststellen van de jaarrekening 2016 was de samenstelling van directie, raad van commissarissen, bankraad en ondernemingsraad van De Nederlandsche Bank, en haar governance als volgt:

Directie

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

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

Directeur: Frank Elderson (1970, NL, Nederlands recht, einde eerste termijn: 2018; directeur toezicht, juridische zaken en resolutie)

Directeur: Job Swank (1955, NL, economische wetenschappen, einde eerste termijn: 2018; directeur monetaire zaken, financiële stabiliteit en betalingsverkeer)

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

Secretaris van de vennootschap: (vacature)

Raad van commissarissen

Voorzitter: Wim Kuijken (1952, NL, economische wetenschappen, einde eerste termijn: 2019)
Lid van de Honorerings- en benoemingscommissie.

Vicevoorzitter: Jaap van Manen (1950, NL, economische wetenschappen, einde tweede termijn: 2018)
Voorzitter van de Toezichtcommissie.

Overige leden:
Feike Sijbesma (1959, NL, medische biologie en bedrijfskunde, einde tweede termijn: 2020)
Voorzitter van de Honorerings- en benoemingscommissie.

Kees Goudswaard (1955, NL, economische wetenschappen, einde tweede termijn: 2020)
Voorzitter van de Financiële Commissie.
Lid van de bankraad namens de raad van commissarissen sinds 2016.

Margot Scheltema (1954, NL, internationaal recht, einde eerste termijn: 2019)
Lid van de Financiële Commissie.
Lid van de Toezichtcommissie.

Marry de Gaay Fortman (1965, NL, Nederlands recht, einde eerste termijn: 2020)
Lid van de Honorerings- en benoemingscommissie.
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
Marry de Gaay Fortman

Financiële Commissie
Kees Goudswaard, voorzitter
Margot Scheltema

Toezichtcommissie
Jaap van Manen, voorzitter
Annemieke Nijhof
Margot Scheltema
Marry de Gaay Fortman

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

Marry de Gaay Fortman trad per 1 juli 2016 toe tot de raad van commissarissen, als opvolger van Bert van Delden die per 30 oktober 2016 terugtrad als lid bij het bereiken van het einde van zijn derde en laatste termijn. Feike Sijbesma en Kees Goudswaard zijn per 1 september 2016 respectievelijk 1 oktober 2016 herbenoemd voor een tweede termijn van vier jaar als lid van de raad van commissarissen. Menno Deurloo trad per 1 maart 2017 terug als secretaris van de vennootschap.

Bankraad

Voorzitter: Arnoud Boot
Hoogleraar Ondernemingsfinanciering en financiële markten aan de Universiteit van Amsterdam.

Overige leden:
Kees Goudswaard
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.

(vacature)
Voorzitter FNV.

Marc Calon
Voorzitter LTO Nederland.

Harry Garretsen
Hoogleraar economie aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Nic van Holstein
Voorzitter Vakcentrale voor Professionals.

David Knibbe
Voorzitter Verbond van Verzekeraars.

Maurice Limmen
Voorzitter CNV.

Kick van der Pol
Voorzitter Pensioenfederatie.

Michaël van Straalen
Voorzitter Koninklijke Vereniging MKB-Nederland.

Vertegenwoordiger namens het ministerie van Financiën:
Hans Vijlbrief, thesaurier-generaal.

Per 1 november 2016 is Kees Goudswaard door de raad van commissarissen aangewezen als lid van de bankraad en volgt aldus Bert van Delden op, die per 30 oktober 2016 terugtrad. Per 1 juli 2016 trad Ton Heerts terug als lid van de bankraad als voorzitter van de FNV. Per 15 september 2016 is Harry Garretsen herbenoemd als lid van de bankraad, voor een tweede termijn van vier jaar, als onafhankelijk deskundige uit de wetenschap. Per 1 oktober 2016 trad Albert Jan Maat terug als lid van de bankraad als voorzitter van LTO Nederland; per 1 januari 2017 is Marc Calon benoemd als lid van de bankraad als voorzitter van LTO Nederland.

Ondernemingsraad

Carel van den Berg
Jacqueline van Breugel
Joost van der Burgt
Lineke Galama
Bernard de Groes
Saideh Hashemi
Sandra Koentjes (ambtelijk secretaris)
Marjon Linger-Reingoud
John van de Meent
Stephan Raspoort
Jerry Rijmers (plaatsvervangend voorzitter)
Paul Suilen
Aaldert van Verseveld
Ingrid Voorn
Edwin Weerdenburg
Jos Westerweele (voorzitter)

Governance van DNB

De Nederlandsche Bank (DNB) is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Als centrale bank maakt DNB deel uit van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Als toezichthouder en resolutieautoriteit is DNB zelfstandig bestuursorgaan.

Het bestuur van DNB is in handen van de directie, die bestaat uit een president en daarnaast minimaal drie en maximaal vijf directeuren. De president van DNB is tevens lid van de Raad van Bestuur (Governing Council) en de Algemene Raad (General Council) van de Europese Centrale Bank (ECB).

Eén van de directeuren is tevens voorzitter toezicht, en is uit dien hoofde eerstverantwoordelijk voor het toezichtbeleid en fungeert tevens als primair extern aanspreekpunt voor onderwerpen die betrekking hebben op de toezichttaken. Deze directeur is namens DNB ook lid van de Raad van Toezicht van de ECB (Supervisory Board - SB). De SB geeft op grond van het gemeenschappelijk toezichtmechanisme (Single Supervisory Mechanism - SSM) vorm aan de besluitvorming inzake het toezicht op significante banken binnen het eurogebied. Ter voorbereiding van de beraadslaging en besluitvorming inzake toezichtaangelegenheden is binnen DNB de Toezichtraad ingesteld onder voorzitterschap van de voorzitter toezicht. Binnen de directie zijn de nationale toezichttaken toebedeeld aan de toezichtdirecteuren onverminderd de collectieve verantwoordelijkheid van de directie als zodanig.

Daarnaast is er een directeur resolutie. Deze directeur is verantwoordelijk voor afwikkelingstaken met betrekking tot Nederlandse banken en belegginsondernemingen. Deze directeur is namens DNB ook lid van de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board - SRB). De SRB is op grond van het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (Single Resolution Mechanism - SRM) verantwoordelijk voor alle resolutiebesluiten over significante banken en grensoverschrijdende banken binnen het eurogebied. Ter voorbereiding van de beraadslaging en besluitvorming inzake resolutieaangelegenheden is binnen DNB de Resolutieraad ingesteld, onder voorzitterschap van de directeur resolutie. Om operationele onafhankelijkheid tussen de resolutiefunctie en andere functies van DNB te garanderen, is de directeur resolutie niet ook belast met taken op het gebied van uitvoerend bankentoezicht, financiële stabiliteit en monetair beleid. Bij de besluitvorming in de directie inzake resolutie is voorzien in een bijzondere stemverhouding, zodat de directeur resolutie in specifieke gevallen een beslissende stem heeft.

Ten slotte is er een directeur monetaire zaken. Onder verantwoordelijkheid van deze directeur vallen tevens financiële stabiliteit, betalingsverkeer en de economisch adviestaak van DNB. Deze directeur is daarnaast verantwoordelijk voor de statistiekfunctie van DNB.

De secretaris-directeur is verantwoordelijk voor de aansturing van het intern bedrijf en voor bewaking van de effectieve besturing van DNB. De secretaris-directeur is voorzitter van de Governance Board Informatievoorziening, die sturing geeft aan de DNB-brede informatievoorziening en van de Operational Risk Board van DNB, die de niet-financiële risico's van DNB bewaakt.

De raad van commissarissen (raad) houdt toezicht op de algemene gang van zaken binnen DNB en het beleid van de directie ter uitvoering van artikel 4 van de Bankwet 1998. Verder stelt de raad onder meer de jaarrekening vast. De raad beschikt over een aantal andere belangrijke bevoegdheden, zoals de goedkeuring van de begroting en van bepaalde directiebesluiten. De raad bestaat uit minimaal zeven en maximaal tien leden. Eén lid van de raad 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 minimaal elf en maximaal dertien leden. Twee leden van de raad van commissarissen 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, die onder meer is vastgelegd in de Bankwet 1998, de statuten en het reglement van orde van DNB. 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. DNB publiceert periodiek op haar website hoe DNB de code implementeert.

Inleiding van de president

Inleiding van de president

Internationale ontwikkelingen: economie toont zich onverstoorbaar

Opvallend rustig snorde de wereldeconomie door de troebelen van 2016 heen. De internationale economie toonde zich weerbaarder dan tevoren gedacht, met name ten aanzien van een reeks politieke gebeurtenissen die op voorhand werden gezien als een risico voor de politieke stabiliteit, investerings- en consumptiebereidheid, en internationale handel. De keuze voor de brexit, de Amerikaanse presidentsverkiezingen, het Italiaanse referendum en de voortdurende geopolitieke onrust in het Midden-Oosten, Noord-Afrika en op de Krim leken de wereldwijde economische groei en de stabiliteit van de financiële markten echter nauwelijks te deren.

Voor 2017 oogt het beeld vooralsnog eveneens positief. Het mondiale herstel blijft tot nu toe robuust. Het groeipad neemt naar verwachting van het IMF in 2017 en 2018 zelfs nog wat toe en komt rond de 3,5% uit. De opkomende economieën herstelden zich enigszins in 2016 en China lijkt vooralsnog een groei van boven de 6% vol te houden. De turbulentie van begin 2016, waarbij werd gevreesd voor een harde landing van de Chinese economie, ebde langzaam weg. Daarbij zijn ook de groeiverwachtingen voor de ontwikkelde economieën gestegen. Japan en het Verenigd Koninkrijk doen het beduidend beter dan eerder verwacht en de overheidsbestedingen in de VS krijgen waarschijnlijk een extra impuls onder de nieuwe regering. De groei in het eurogebied blijft stabiel rond 1,6%. Dit komt teleurstellend over; diverse lidstaten laten zien dat een hogere groei mogelijk is, zoals Ierland, Nederland en Spanje.

Politieke onzekerheid, hernieuwd protectionisme en weerstand tegen globalisering vormen niettemin risico's voor de langere termijn. De nieuwe Amerikaanse president voert beleid op basis van een protectionistische en anti-immigratieagenda. De brexit wordt geïnterpreteerd als een motie van wantrouwen aan Brussel, hetgeen het Europese project voor fundamentele kwesties stelt. De complexe ratificering van het handelsverdrag tussen de EU en Canada (CETA), de afgebroken onderhandelingen over een aangepast handelsverdrag tussen de EU en de VS (TTIP) en de verwerping van het Trans-Pacifisch Partnerschap (TPP) door de VS benadrukken eveneens een tendens naar protectionisme. Nederland is hier als kleine open economie kwetsbaar voor.

Deze tendensen gaan gepaard met een reeds lage wereldhandelsgroei. Waar het langjarig gemiddelde (1983-2007) van de handelsgroei zo'n 7% bedroeg, ligt deze sinds 2012 rond de 3%. Deze trend is grotendeels structureel van aard. Zo groeien de mondiale waardeketens minder snel dan voorheen, onder andere vanwege gestegen arbeidskosten in opkomende economieën en een heroverweging van de risico's van lange productieketens door bedrijven. Verder lijken de mogelijkheden beperkt om transportkosten en importtarieven verder omlaag te brengen.

Persistent hoge schuldniveaus zijn een andere bron van zorg. Wereldwijd zijn schuldniveaus nog nooit zo hoog geweest: volgens IMF-schattingen is de mondiale schuld van de niet-financiële sector opgelopen tot 225% van het mondiale bruto binnenlands product (EUR 135.000 miljard), waarvan ruim twee derde uit private schuld bestaat. Inclusief de financiële sector is dit zelfs 325% van het bbp. De zorg op dit terrein betreft in de eerste plaats een aantal opkomende economieën waar de balansen van bedrijven door hun grote dollarschulden kwetsbaar zijn. Hogere Amerikaanse rentes en toenemend protectionisme kunnen hen hard raken via kapitaaluitstroom of een appreciatie van de dollar.

Ook diverse Europese landen kampen met hogere schulden dan voor de crisis. Eind 2016 lag de gemiddelde overheidsschuld in het eurogebied nog boven de 90%, ruim 25 procentpunt boven de gemiddelde schuld vóór de crisis en 30 procentpunt boven het Maastricht-plafond. Zorgelijk is bovendien hoe lang het heeft geduurd de trend van gestaag toenemende overheidsschuld om te buigen. In de meeste landen is die schuld vrijwel elk jaar sinds 2007 toegenomen. Pas in het afgelopen jaar is van een lichte daling sprake. In een aantal Europese landen zijn zowel de private als ook de publieke schuldniveaus hoog, zoals in België, Cyprus, Frankrijk, Griekenland, Italië, Spanje en Portugal. Structurele hervormingen, inclusief van nationale bankensectoren, zijn met name in deze landen van groot belang om de groei aan te jagen. Bij het uitblijven hiervan verslechtert de beheersbaarheid van de schulddynamiek angstvallig snel wanneer rentes gaan stijgen.

De prikkels voor excessieve schuldfinanciering moeten worden weggenomen. Het huidige ruime monetaire beleid verlaagt de kosten van schuldfinanciering en het uitfaseren hiervan zal een belangrijke eerste stap zijn om prikkels voor schuldopbouw te verminderen. Daarnaast bevordert het fiscale beleid de opbouw van schulden, omdat alleen de kosten van vreemd vermogen aftrekbaar zijn. In de financiële sector werken deze fiscale prikkels en de toezichteisen elkaar tegen. De toezichtregels richten zich juist op de totstandkoming van een groter aandeel van eigen vermogen in de financieringsstructuur van financiële instellingen. Dit vraagt om fiscale hervormingen die leiden tot een meer evenwichtige fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen, zodat de prikkels voor excessieve schulden verdwijnen.

Eurogebied: tijd voor uitfasering onconventioneel monetair beleid is aangebroken

Het herstel in het eurogebied wordt mede gedragen door het ruime monetaire beleid. Als gevolg van dit beleid zijn de bancaire leenrentes vanaf juni 2014 aantoonbaar gedaald, waarbij ook een sterke daling in de leenrentes voor het midden- en kleinbedrijf heeft plaatsgevonden. De rente op bedrijfsobligaties is eveneens afgenomen. Deze gunstige financieringsomstandigheden ondersteunen de consumptie en investeringen. Het voornaamste kanaal waarlangs het monetaire beleid de economie in het eurogebied heeft ondersteund, is evenwel via de invloed op de wisselkoers van de euro.

Niettemin is het moment aangebroken om het ruime monetaire beleid in het eurogebied geleidelijk terug te schroeven. Voor zover twee jaar geleden bij de start van het aankoopprogramma sprake was van het staartrisico op een neerwaartse prijsspiraal – waarbij consumenten hun bestedingen uitstellen in anticipatie op lagere prijzen – is dit inmiddels geweken. De inflatie loopt momenteel zichtbaar op. Sinds midden 2014 is het eurogebied op een pad van inhaalgroei beland. Meer in het algemeen moest bij de groeiscenario's in de afgelopen jaren vooral rekening worden gehouden met neerwaartse risico's. Voor de komende tijd zijn ook opwaartse risico's in beeld. In Europa trekt de arbeidsmarkt sneller aan dan verwacht en vindt mogelijk een beperkte bestedingsimpuls plaats in het licht van verkiezingen in diverse grote landen. In de VS lijkt de nieuwe regering ook op een begrotingsimpuls aan te koersen. In anticipatie op de economische ontwikkelingen heeft de centrale bank van de VS afgelopen december al een rentestijging doorgevoerd en naar verwachting zal zij dit in de loop van het jaar nog een paar keer doen. Voor zover dit tot een lagere wisselkoers voor de euro leidt, ontstaat verdere stuwende kracht op het prijspeil in het eurogebied door importinflatie en druk op de productiecapaciteit als gevolg van stijgende exporten. In deze omgeving van aantrekkende groei en inflatie is het onconventionele beleid in de vorm van het aankoopprogramma onnodig zwaar geschut. Conventionele instrumenten zijn in deze omstandigheden voldoende geijkt om prijsstabiliteit te borgen.

Voortgezet onconventioneel monetair beleid wordt daarnaast steeds minder effectief. Gegeven de omvangrijke hoeveelheid liquiditeiten in omloop en de al zeer lage rente, wordt de toegevoegde waarde van nog meer liquiditeit of een nog lagere rente steeds beperkter. Kredietverlening, investeringen en consumptie worden hier nauwelijks meer door aangejaagd. In een situatie waar spaardoelen door een heel lage rente onder druk komen te staan, worden mensen zelfs geprikkeld meer te sparen, en dus minder te besteden. Dit effect is sterker in landen waar de financiële structuur een hogere spaarzin weerspiegelt, zoals in Nederland met haar stelsel van harde pensioentoezeggingen. Daarnaast werkt voortgezet onconventioneel monetair beleid ook minder goed door via het kanaal van portefeuillesubstitutie, waarbij investeerders hun mandje van beleggingen aanpassen aan gewijzigde risicorendementsverhoudingen. Dit mechanisme wordt minder effectief naarmate de risicopremies verder dalen. Het extra rendement van risiconeming weegt dan steeds minder op tegen de onderliggende risico's.

De ongewenste neveneffecten nemen bovendien toe. De bijwerkingen van het ruime monetaire beleid liggen in de eerste plaats in het ondermijnen van het functioneren van financiële markten. Het risicokompas van financiële markten raakt door de grootschalige aankoopprogramma's en de toevloed aan liquide middelen vertroebeld, met misallocaties als gevolg. Dit uit zich onder meer in hogere correlaties tussen activaklassen, afnemende marktliquiditeit en inconsistente risicobeprijzing. Het monetaire beleid kan aanleiding geven tot een ongezonde zoektocht naar rendement. De prijzen op bepaalde vermogensmarkten, zoals onroerend goed en obligaties, kunnen mede als gevolg hiervan loszingen van hun

fundamentele waarden. Ten tweede neemt het risico toe dat huishoudens, bedrijven en overheden zich te veel aan de lage rente laven. Zij verliezen prikkels om hun balansen op te schonen, structurele hervormingen door te voeren en zo hun weerbaarheid op peil te brengen voor tijden met hogere rentes. Het voortbestaan van zombiebanken en -bedrijven, of anders gezegd het gebrek aan creatieve vernietiging, beschadigt het groeipotentieel van de Europese economie. Ten derde leidt de langdurig lage rente tot een uitholling van de positie van financiële instellingen, vooral levensverzekeraars en pensioenfondsen.

De uitfasering zal geleidelijk moeten plaatsvinden. Een einde aan het aankoopprogramma van de Europese Centrale Bank (ECB) is op den duur onvermijdelijk. Dit komt niet alleen door de verbeterende economische omstandigheden, maar ook door de juridische en institutionele grenzen die aan het aankoopprogramma zijn gesteld. Dat betekent niet direct een einde aan het ruime monetaire beleid: als gevolg van de herinvesteringsstrategie van het Eurosysteem blijven de monetaire condities nog lange tijd ruim. Ook als de maandelijkse aankopen afnemen of stoppen, zal de hoeveelheid staatspapier op de balans van het Eurosysteem nog geruime tijd omvangrijk blijven. Om markten niet te verrassen, moet normalisatie wel tijdig worden aangekondigd.

Europa: de EMU is de afgelopen jaren versterkt, maar blijft onvolkomen

Het gestokte convergentieproces in Europa erodeert het draagvlak voor verdergaande integratie. Lange tijd stonden de voordelen van Europese integratie nauwelijks ter discussie, mede omdat integratie voor meer welvaart zorgde. De start van de interne markt in 1992 en de aansluiting bij de EU van voormalige Oostbloklanden na de val van de muur gaven belangrijke impulsen aan de Economische en Monetaire Unie (EMU). Daarin nam de intra-EU handel sterk toe en groeiden de minder welvarende landen qua inkomen naar het niveau van de meer welvarende landen toe. Dit convergentieproces heeft zich echter niet doorgezet. Van de twaalf oorspronkelijke EMU-landen zijn de landen met een relatief laag bbp per capita – met name Griekenland, Italië en Portugal – ten opzichte van 1999 op grotere afstand geraakt van het EMU-gemiddelde.

De lidstaten van de EMU zouden baat hebben bij verdere aanpassingen. Drie daarvan springen eruit.

Een vermindering van de structurele verschillen tussen landen, zoals met betrekking tot institutionele kwaliteit en concurrentiekracht. Dit vergroot hun groeipotentieel en de weerbaarheid tegen schokken. Uiteindelijk is de kracht van de EMU de som van die van de lidstaten. Elk land ter wereld, lid van een monetaire unie of niet, moet zich continu aanpassen aan mondiale ontwikkelingen om de concurrentiekracht en welvaart op peil te houden. Wanneer hervormingen achterblijven, betekent dit eenvoudigweg dat de volledige potentie van de EMU niet benut wordt. Omdat de mogelijkheid tot een wisselkoersaanpassing binnen een

muntunie ontbreekt, wordt een achterblijvend land extra hard geraakt wanneer alternatieve aanpassingsmechanismen onvoldoende ontwikkeld zijn.

Een betere balans tussen risicodeling en -mitigatie. De hervormingen in de crisis, zoals de oprichting van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) en de bankenunie, hebben er toe geleid dat belastingbetalers in lidstaten meer risico's met elkaar delen. De handhaving van de regels die ervoor zorgen dat risico's verminderen, is daarbij achtergebleven. Het gevaar dat dit tot een ongecontroleerde 'transferunie' leidt, ondermijnt in landen als Duitsland en Nederland het vertrouwen in het Europese project.

Een beter ontwikkelde private risicodeling via financiële markten. Tot nog toe droegen private kapitaalstromen eerder bij aan een toename dan een afname van onevenwichtigheden tussen lidstaten. Mede als gevolg hiervan moesten publieke vangnetten worden gespannen tijdens de crisis. Meer private risicodeling zou de druk op publieke middelen verminderen, de impact van schokken verzachten en eraan bijdragen dat de risico's neerslaan waar ze oorspronkelijk zijn genomen.

Bovendien ligt het minder eenvoudig om stappen terug te zetten in integratie dan soms gedacht. Voor een stabiele muntunie is immers een aantal minimumvoorwaarden van kracht. Zo is er een vorm van een permanente lender of last resort voor overheden nodig. Een volledige terugkeer naar de no bail-out-clausule zou EMU-landen te kwetsbaar maken voor zichzelf versterkende liquiditeitscrises, besmetting, kapitaalvlucht en doorschietende financiële markten. Ook is een goed functionerende en dus complete bankenunie nodig om de wisselwerking tussen banken en overheden te doorbreken. Ten slotte zal altijd behoefte blijven aan afdwingbare budgettaire en macro-economische regels.

Kleine stappen kunnen al een groot verschil maken. Grote sprongen voorwaarts in Europese integratie zijn op dit moment moeilijk voor te stellen. Maar de status quo is ook niet wenselijk: een versterking van de EMU levert belangrijke voordelen op. In plaats van een grote sprong kan de combinatie van onderstaande kleine stappen de stabiliteit en welvaart in de EMU vergroten, waardoor het vertrouwen in Europa kan toenemen. Pas als deze inspanningen hun vruchten beginnen af te werpen, kan verdergaande politieke en budgettaire integratie weer in beeld komen.

Verdiep en verbreed de interne markt. Dit is van groot belang om het aanpassings- en groeivermogen van EMU-landen te vergroten. Alleen al een meer volledige implementatie van de dienstenrichtlijn kan het Europese bbp met zo'n anderhalf procent vergroten.

Handhaaf, versimpel en versterk de begrotingsregels van het Stabiliteits- en Groeipact (SGP) en de economische regels van de macro-economische onevenwichtighedenprocedure. Maak hier gebruik van de nieuw op te richten raden voor het concurrentievermogen en de Europese budgettaire raad, zoals voorgesteld in het Verslag van de vijf voorzitters. Dit helpt

om de naleving van regels te vergroten en toekomstige problemen te voorkomen. Lidstaten blijken de regels van het SGP vooral goed na te leven als het slecht gaat. Met andere woorden, de aanbevelingen die gericht zijn op het terugbrengen van buitensporige tekorten worden doorgaans vrij goed opgevolgd. De 'preventieve' aanbevelingen, die vooral van toepassing zijn in goede tijden, worden echter vrijwel niet nageleefd. Hierdoor belanden landen later onnodig vaak in de buitensporigtekortprocedure en moet in economisch slechte tijden worden bezuinigd. Het zou daarbij helpen om de focus meer op de schuld dan het tekort te leggen. Er zijn ondertussen meer landen in het eurogebied met een overheidsschuld boven de 100% bbp dan landen met een schuld beneden het Maastricht-plafond van 60% bbp. Van de afspraken om schulden binnen twintig jaar terug te brengen tot onder het Maastricht-plafond komt in de praktijk weinig terecht. Het is tekenend dat lidstaten het voordeel van de lage rente in de afgelopen periode voor een belangrijk deel hebben gebruikt om de overheidsbestedingen toe te laten nemen in plaats van dit te benutten voor het terugdringen van de staatsschuld.

Voer een herstructureringsmechanisme voor overheidsschuld in. In de toekomst moet duidelijk zijn dat de overheidsschuld houdbaar is vóórdat landen toegang krijgen tot steun uit het ESM. Obligatiehouders moeten delen in het risico voordat de Europese belastingbetalers bijspringen. De terugkeer van marktdiscipline is nodig, omdat de effectiviteit van beleidscoördinatie niet onbegrensd is gebleken.

Reguleer de portefeuilles staatsobligaties op de balansen van banken. Dit vermindert de wisselwerking tussen banken en overheden en maakt het bovengenoemde herstructureringsmechanisme ook beter mogelijk. Tot nog toe veronderstelt het toezichtraamwerk dat staatsobligaties risicovrij zijn. Deze aanname laat zich moeilijk rijmen met wat de Europese schuldencrisis ons heeft geleerd. Als oplossing kunnen minimale risicogewichten en concentratielimieten worden geïntroduceerd. Ook hybride vormen met risico-opslag bij hoge concentraties zijn denkbaar. Hierover vindt momenteel internationaal overleg plaats.

Stimuleer private risicodeling via meer robuuste vormen van financiële integratie. Europa loopt op dit terrein flink achter bij de VS, waar private risicodeling ook een veel belangrijkere rol speelt dan publieke risicodeling. Een Europese kapitaalmarktunie is een cruciale voorwaarde voor betere vormen van financiële integratie en meer private risicodeling. Dit betreft tevens een transparante en eenduidige markt voor bankpapier dat in aanmerking komt voor bail-in.

Versterk de bankenunie door de introductie van een Europees depositogarantiestelsel (EDIS). Dit moet voorzien zijn van voldoende flankerende maatregelen om risicoverschillen tussen lidstaten te beperken. Handhaving van het Europese resolutieregime en het bevorderen van de afwikkelbaarheid van banken is daar één van. De recente gevallen van staatssteun in zuidelijke lidstaten laten zien dat hier nog een weg te gaan is. Hervorming en harmonisatie van insolventiewetgeving om probleemleningen en -banken sneller af te wikkelen is een andere.

In dat licht is het verstandig om als eerste stap EDIS te baseren op liquiditeitsdeling, zonder dat automatisch wordt overgegaan op verliesdeling. Een dergelijk systeem stelt nationale depositogarantiestelsels in staat om een grote financieringsbehoefte van een uitkering Europees te ondervangen, waarna de geboden liquiditeitssteun met de uitwinning van de boedel wordt terugbetaald.

Nederland: economisch herstel zet door

De economische groei trekt duidelijk aan. In 2016 kwam de groei voor het eerst in lange tijd uit boven de 2%, waarmee het reële bbp per capita na jaren weer het niveau van 2008 bereikte. Ook in vergelijking met veel andere Europese landen deed Nederland het in 2016 goed. Voor 2017 wordt een nog iets hoger groeipercentage verwacht. De ingezette hervormingen beginnen vruchten af te werpen. Dit en de komst van een nieuwe regering moeten motivatie en gelegenheid bieden om het pad te vervolgen van noodzakelijke aanpassingen in de Nederlandse economische structuur.

Binnenlandse bestedingen vormen de drijvende kracht achter het herstel. Daar waar de exporten in het verleden veelal de motor voor het economisch herstel vormden, is dat nu minder het geval. Enerzijds zien we een afzwakking van de wereldhandelsgroei die dat in de hand werkt. Anderzijds trekt de binnenlandse vraag nu juist sterk aan, zowel bij de consumptie als de investeringen. Bij de consumptie spelen reële loonstijgingen in combinatie met herstel van de arbeids- en woningmarkt een rol.

De huizenmarkt vormt een groeibepalende factor. De sterke huizenprijsstijgingen in de jaren tot 2008 hebben via vermogens- en vertrouwenseffecten de consumptieve bestedingen opgestuwd, terwijl deze ook specifiek de activiteiten in de bouw hebben ondersteund. Daarna heeft dit effect zich in omgekeerde richting voorgedaan: de dalingen in huizenprijzen in de periode 2008-2013 hebben de bestedingen gedrukt. Inmiddels zitten de huizenprijzen sinds juni 2013 weer in de lift, vooral in de grote steden. Naar verwachting zal de stijging aanhouden, maar wel zwakker zijn dan in de afgelopen jaren, mede onder invloed van voorzichtig stijgende rentestanden. Dit tempert naar verwachting het opwaartse effect op de reële economie de komende jaren enigszins. Het herstel van de woningmarkt is overigens niet universeel: in een aantal regio's buiten de Randstad is nog amper sprake van prijsherstel, en is het aanbod van woningen nog altijd omvangrijk.

Ook investeringen vinden de weg omhoog. De afgelopen jaren deden de investeringen het al redelijk, waarbij het producentenvertrouwen, de toegenomen winstgevendheid en het productieherstel belangrijke herstellende factoren bleken. In het bijzonder in de automatisering (ICT) zijn veel investeringen gedaan. In de woningmarkt bleven investeringen aanvankelijk achter. Dat laatste hing samen met dalende huizenprijzen en economische tegenwind. Hieraan lijkt nu een einde te komen. De schaarste aan bouwgrond leidt echter tot aanbodrestricties in

het westen van het land, wat de groei van investeringen in de bouw beperkt. Dit speelt met name in de grote steden.

De snel dalende werkloosheid weerspiegelt een sterk economisch herstel. De arbeidsmarkt ijlt traditioneel na bij de andere conjuncturele ontwikkelingen. Ditmaal zien we echter de aantrekkende groei zich al snel vertalen in stijgende werkgelegenheid en een dalende werkloosheid. Deze laatste schommelt inmiddels in de buurt van de 500.000: een nog steeds te hoog niveau, maar aanzienlijk lager dan de circa 700.000 personen op het piekniveau in de periode 2012-2014. Bovendien is in dezelfde periode de arbeidsparticipatie toegenomen. Voor fenomenen als 'seculiere stagnatie' en 'baanloze groei' zijn geen aanwijzingen.

De inflatie was in 2016 historisch laag en zal naar verwachting in 2017 toenemen. De HICP-inflatie in 2016 is uitgekomen op 0,1%, het laagste niveau sinds 1987. Belangrijke oorzaak was de gematigde ontwikkeling van de grondstoffenprijzen. Voor 2017 wordt een aantrekkende inflatie verwacht van ongeveer anderhalf procent. De lage inflatie zal gegeven de stijging van de contractlonen positief op de koopkracht uitwerken en daarmee de binnenlandse bestedingen verder ondersteunen. Deze ontwikkelingen, die zich ook elders in Europa voordoen, dienen nauwkeurig te worden gevolgd in het licht van het nog altijd sterk verruimende monetaire beleid.

De overheidsfinanciën bewegen naar evenwicht. Ook hier zien we een duidelijk effect van de economische opleving. Waar enkele jaren terug als gevolg van de crisis nog sprake was van een stevig tekort, werd in 2016 volgens voorlopige cijfers al een klein overschot bereikt. Dit is de uitkomst van verstandig en evenwichtig begrotingsbeleid. De combinatie van sterk expansief monetair beleid en een tijdelijke oploop van de financieringstekorten heeft de nadelige gevolgen van de crisis sterk gemitigeerd, zonder dat daardoor twijfels zijn ontstaan omtrent de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Dit heeft bijgedragen aan zeer lage of zelfs negatieve financieringskosten voor de overheid, die het herstel hebben ondersteund. De overheid heeft echter wel flink moeten bezuinigen om te voldoen aan de afgesproken begrotingsregels. Hierdoor konden automatische stabilisatoren niet volledig vrij werken. Om dit in de toekomst te voorkomen en het begrotingsbeleid minder procyclisch te maken, is het zaak dat de overheid in gunstige economische tijden streeft naar een begrotingsoverschot. De conjuncturele beweging in het tekort is in Nederland vrij fors; zij ligt gemiddeld tussen de 3 en 4% bbp. Op basis hiervan is een overschot van zo'n 1% bbp in economisch goede tijden nodig om voldoende marge te hebben ten aanzien van de Europese 3%-norm voor het begrotingstekort.

Goede startpositie voor verdere stappen

De wereld verandert snel en Nederland moet het herstel gebruiken om tijdig mee te veranderen. Ons land staat er op veel vlakken goed voor en in de afgelopen jaren zijn belangrijke hervormingen doorgevoerd, vooral met betrekking tot het pensioenstelsel, de woningmarkt en de arbeidsmarkt. Hoewel de crisis voor Nederland grotendeels achter de rug is, staat de wereld niet stil en zijn verdere hervormingen nodig om de Nederlandse economie voor te bereiden op de toekomst. De belangrijkste aandachtspunten zijn:

- Een duurzame economie gebaseerd op een effectieve energietransitie
- Een evenwichtige huizenmarkt
- Een houdbaar nieuw pensioenstelsel
- Een belastingstelsel met de juiste prikkels
- Een efficiënt werkende en eerlijke arbeidsmarkt
- Een stabiele en integere financiële sector.

Reële economie: beleid gericht op duurzaamheid

Een verdere verduurzaming van de economie is essentieel. Verduurzaming is een belangrijk onderliggend thema bij alle hervormingen. Duurzaam betekent 'op lange termijn houdbaar' of 'bestendig'. Duurzame welvaart betekent dan ook niets anders dan welvaart die op lange termijn houdbaar is. Een welvaart die tot grote ecologische schade leidt, die de sociale verhoudingen in een land onder druk zet of gebaseerd is op financiële zeepbellen, is op de lange termijn onhoudbaar en dus niet duurzaam.

Het klimaatakkoord van Parijs impliceert een overgang naar een klimaatneutrale economie. Die zou ruim voor de eeuwwisseling moeten worden gemaakt. Dit is binnen de geplande levensduur van huizen, kantoren en infrastructuur die vandaag worden gebouwd. Om de benodigde versnelling in groene investeringen te stimuleren, is het essentieel om CO_2-uitstoot beter te beprijzen en om een langetermijnvisie uit te werken op de benodigde transitiepaden voor de verschillende sectoren.

DNB heeft duurzaamheid zoveel mogelijk geïncorporeerd in haar kerntaken en bedrijfsvoering. Dit betekent dat we in ons werk niet alleen oog hebben voor de economische dimensie maar ook voor sociale en ecologische aspecten. In dat kader is in 2016 onderzoek gedaan naar duurzaam beleggen bij pensioenfondsen en naar de overgang op een klimaatneutrale economie in het rapport Tijd voor Transitie. Daarnaast heeft DNB gepleit voor opname van de ESG (environmental, social and governance)-criteria voor banken en verzekeraars in de wetgeving. Naast een toenemende nadruk op de ESG-criteria bij de eigen beleggingen van DNB, is er ook aandacht voor fysieke aspecten van duurzaamheid in het eigen bedrijf, bijvoorbeeld bij de productie en het vervoer van bankbiljetten en het energieverbruik.

Voor een evenwichtige huizenmarkt zijn aanpassingen nodig. De onevenwichtigheden op de Nederlandse woningmarkt zijn veroorzaakt door subsidiëring van zowel koopwoningen als sociale huurwoningen. Als gevolg is het middensegment op de huurmarkt nauwelijks ontwikkeld. Dit belemmert de natuurlijke doorstroming op de woningmarkt. In de sociale huursector zijn wachtlijsten en starters worden gedwongen om op jonge leeftijd al een huis te kopen en zich daarvoor diep in de schulden te steken. Mede hierdoor is de schuld van huishoudens uitzonderlijk hoog, wat de Nederlandse economie extra gevoelig maakt voor schokken. Om de schokbestendigheid van huishoudens en de Nederlandse economie te vergroten, is het vooraleerst wenselijk dat de hypotheekrenteaftrek versneld wordt afgebouwd, zodat de prikkel tot maximale schuldfinanciering verdwijnt. Aanvullend moet de in internationaal opzicht zeer hoge loan-to-value (LTV)-limiet geleidelijk worden verlaagd tot 90%. Dit betreft de maximale hypotheeklening afgezet tegen de waarde van het huis. Beide maatregelen helpen om huishoudens en financiële instellingen te beschermen tegen huizenprijsdalingen. Daarnaast blijven de NIBUD-inkomensnormen van belang. Zij dragen eraan bij dat de kredietcyclus niet wordt versterkt en huishoudens worden beschermd tegen betaalrisico's. Tevens is het nodig het woningaanbod te vergroten waar een tekort aan passende woningen bestaat, zoals in het middensegment van de huurmarkt.

De verwachtingen van deelnemers ten aanzien van een zeker en waardevast pensioen worden thans niet waargemaakt. In het huidige pensioenstelsel worden ouderen onvoldoende beschermd tegen kortingen. Voor jongeren wordt daarentegen soms te weinig risico genomen in het beleggingsbeleid, wat op termijn leidt tot een lager pensioen. Ook is sprake van een ondoorzichtige en moeilijk uitlegbare herverdeling tussen generaties, onder meer als gevolg van de doorsneesystematiek, die het draagvlak voor het stelsel aantast.

Het pensioenstelsel is daarom toe aan een fundamentele herziening. In de afgelopen jaren zijn reeds twee belangrijke stappen gezet in de ontwikkeling van een meer toekomstbestendig pensioenstelsel. De AOW-leeftijd is verhoogd en gekoppeld aan de levensverwachting, en het toezichtkader (FTK) is aangepast. Het is nu zaak voortgang te maken met de inhoud van het pensioencontract. Voor een nieuw contract onderscheidt DNB twee belangrijke elementen. In de eerste plaats een persoonlijk pensioenvermogen. Dit geeft duidelijkheid over het opgebouwde pensioen en voorkomt discussies tussen generaties over wie recht heeft op welk deel van het pensioenvermogen. Het maakt het pensioen bovendien gemakkelijker overdraagbaar bij wisseling van fonds. Risicodeling via buffers is denkbaar, mits deze positief zijn. Het tweede element in een nieuw stelsel is een leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid. Dit beschermt ouderen tegen kortingen, en geeft jongeren uitzicht op een beter pensioen. Het is daarbij van belang de deelnemers tijdig en goed te informeren over hoeveel vermogen zij opbouwen en wat de risico's zijn.

Een te groot verschil tussen 'vast' en 'flex' verhindert een efficiënte werking van de arbeidsmarkt. De afgelopen jaren is het aandeel zzp'ers en flexwerkers in de beroepsbevolking sterk toegenomen. Deze groei is mede gedreven door verschillen in de fiscale behandeling van zzp'ers en werknemers, in de verplichting tot het betalen van premies voor pensioen en arbeidsongeschiktheid en in de ontslagbescherming tussen vaste en tijdelijke contracten. Het verminderen van de verschillen tussen vaste werknemers, flexwerkers en zzp'ers kan het aanpassingsvermogen van de arbeidsmarkt versterken. Dit bevordert de doorstroming op de arbeidsmarkt en investeringen in opleidingen, en zorgt ervoor dat mensen sneller op de plek komen te zitten waar hun kennis en vaardigheden het beste tot hun recht komen.

Ruimte voor een gedifferentieerde loonstijging is aanwezig. De arbeidsinkomensquote bevindt zich op een historisch laag niveau. Dit is een gevolg van het feit dat de lonen de afgelopen jaren zijn achtergebleven bij ontwikkelingen in de arbeidsproductiviteit en de inflatie. Het afgelopen jaar heeft een inhaalslag plaatsgevonden, maar er is op macroniveau nog ruimte voor een gedifferentieerde stijging van de lonen, in lijn met de winstontwikkeling in de bedrijven. Dit ondersteunt de bestedingen en daarmee ook de groei.

Een efficiënt belastingstelsel draagt bij aan het verschaffen van de juiste prikkels, en daarmee aan de verduurzaming van de economie, een evenwichtige huizenmarkt, een efficiënt werkende arbeidsmarkt en een houdbaar pensioenstelsel. De kern van het huidige belastingstelsel stamt uit 2001. Sindsdien is een groot aantal regelingen aan het stelsel toegevoegd gericht op het bevorderen van de positie van specifieke bevolkingsgroepen. Het stelsel is hierdoor nodeloos complex en verstorend geworden. Hervorming van het belastingstelsel kan het groeipotentieel van de Nederlandse economie versterken en voor meer welvaart en banen zorgen. Een meer fiscaal neutrale behandeling van vermogens kan hieraan bijdragen. Zo worden eigenwoningbezit en pensioensparen momenteel netto gesubsidieerd. Dit verstoort de beleggingskeuze van huishoudens en de schatkist loopt opbrengsten mis, waardoor de lasten op arbeid onnodig hoog zijn. Grondslagverbreding in combinatie met tariefsverlaging vermindert verstoringen en kan positieve effecten hebben op de werkgelegenheid.

Financiële sector: aandacht voor duurzaamheid en weerbaarheid

Bij duurzame welvaart past een duurzaam opererende financiële sector. De realisatie daarvan is echter niet eenvoudig; DNB wil daarom een faciliterende en katalyserende rol spelen binnen de financiële sector. Ook heeft zij het belang van duurzaamheid in de financiële sector internationaal aan de orde gesteld, onder meer binnen de Raad voor Financiële Stabiliteit (FSB) en het Internationaal Monetair Fonds (IMF), en bijvoorbeeld gepleit voor opname daarvan in het Financial Sector Assessment Program (FSAP) van het IMF. In 2016 is het Platform voor Duurzame Financiering opgericht dat binnen de financiële sector fungeert als belangrijk overlegorgaan over duurzaamheid.

Het IMF oordeelt gunstig over de weerbaarheid van de Nederlandse bankensector en het financiële toezicht. Een IMF-team heeft Nederland in 2016 twee keer bezocht in het kader van het vijfjaarlijkse FSAP. Dit onderzoek bestaat uit een grondige doorlichting van de financiële sector, waarbij met name de schokbestendigheid via stresstesten en de kwaliteit van het toezicht en het crisismanagement-raamwerk tegen het licht worden gehouden. De voorlopige bevindingen van het IMF zijn onder andere dat de Nederlandse bankensector goed is gekapitaliseerd; de banken komen als weerbaar uit het onderzoek naar voren. Dit weerspiegelt volgens het IMF de reactie van de autoriteiten op de financiële crisis. Daarbij maakt het IMF de kanttekening dat de hefboom in de sector nog altijd relatief hoog is, en roept op het reeds ingezette proces van versterking van de leverage ratio's voort te zetten.

Macroprudentiële analyse en beleid winnen terrein. Kennis omtrent de relaties tussen financiële markten, financiële instellingen en de macro-economie worden steeds belangrijker om risico's tijdig te zien aankomen en te kunnen mitigeren. Het instrument bij uitstek is hier de stresstest, waarmee de gevoeligheid van financiële instellingen voor schokken op markten en bewegingen in de economie kunnen worden gemeten. Ook het afgelopen jaar werden weer regelmatig stresstesten ten uitvoer gebracht, voor de banken in verband van de Europese Bankautoriteit (EBA) en de ECB, alsmede door het IMF. De Europese autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EIOPA) rolde daarnaast voor verzekeraars en pensioenfondsen een veelomvattende stresstest uit. Op dit terrein heeft DNB de afgelopen jaren ook zelf belangrijke stappen gezet. Momenteel werkt DNB onder andere aan de ontwikkeling van een stresstest die inzichtelijk maakt hoe financiële instellingen worden geraakt door de energietransitie.

Het macroprudentiële beleid strekt zich uit tot buiten de bancaire sector. Hier is van twee belangrijke trends sprake. Ten eerste worden nu ook aan niet-banken prudentiële eisen gesteld, bijvoorbeeld ten aanzien van liquiditeit en de schuldhefboom. Zo hebben autoriteiten in de EU de mogelijkheid om limieten voor de hefboom op te leggen aan alternatieve beleggingsinstellingen via de Alternatieve Investeringsfonds Managers (AIFM) richtlijn. Ten tweede zijn op activiteiten gerichte eisen opgesteld, in plaats van eisen aan een bepaald type instelling. Onder die op activiteiten gerichte eisen vallen onder meer regels voor loan-to-value (LTV) en loan-to-income (LTI) bij hypotheken. Vooral het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB) en de FSB hebben zich de afgelopen tijd beijverd voor maatregelen van deze aard, met de steun van DNB.

Vooruitblikkend toezicht op bedrijfsmodellen, gedrag en cultuur, en integriteit wordt steeds belangrijker. Een belangrijke les uit de crisis is dat toezicht dat zich alleen richt op kapitaal en liquiditeit van onder toezicht staande instellingen niet langer voldoet. Er is daarnaast een sterke behoefte ontstaan aan meer vooruitblikkende vormen van toezicht. Niet als een substituut, maar als een complement voor het traditionele toezicht. Vormen van meer vooruitblikkend toezicht richten zich op aspecten als de bedrijfsmodellen en strategieën van financiële instellingen, integriteit en gedrag en cultuur in de financiële sector, en de governance van

financiële instellingen. DNB zet zich ervoor in dat deze vormen van toezicht ook binnen het Europese toezicht (SSM) ingang vinden. Toetsingen spelen hierbij eveneens een belangrijke rol. Uit een recente externe evaluatie van het toetsingsproces van DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) komen de toegevoegde waarde van de toetsingen en de adequate invulling van de wettelijke taken duidelijk naar voren. Naast financiële kennis worden ook andere expertises en vaardigheden steeds meer van belang. DNB en de AFM benadrukken daarbij het belang van voldoende diversiteit in de bestuurskamer.

DNB streeft naar een ordelijke afwikkeling van falende instellingen, hetzij in resolutie dan wel faillissement. Met name voor banken zijn stappen gezet om te borgen dat hun kritieke functies voor het systeem of de economie een doorstart kunnen maken, wanneer zij onverhoopt in de problemen komen: resolutie. Daarbij moet worden benadrukt dat niet elke falende bank in resolutie hoeft. Een bank zonder kritieke functies kan ordelijk worden afgewikkeld in faillissement, waarbij het depositogarantiestelsel de spaarders beschermt. De keuze moet worden gemaakt op het moment dat een bank faalt op basis van de algemeenbelangtest, maar inzicht in de eventuele uitkomst hiervan is uiteraard vereist om de nodige voorbereidingen op afwikkelbaarheid te treffen. DNB hecht belang aan een consistente toepassing van deze toets op Europees niveau. De gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB) werkt momenteel aan een dergelijk kader.

Ook voor Nederlandse verzekeraars is een sterker resolutieregime welkom. DNB moet verzekeraars kunnen afwikkelen, waarbij de gevolgen voor polishouders en voor de financiële stabiliteit zoveel mogelijk moeten worden beperkt. Daarom heeft het kabinet onlangs besloten het kader voor het herstel en de afwikkeling van verzekeraars uit te breiden. Het nieuwe kader zal naar verwachting in 2018 in werking treden. Het is van belang dat dit nationale initiatief in Europa navolging krijgt.

De financiële sector is onderhevig aan ingrijpende veranderingen

De toepassing van technologische innovatie in de financiële sector (fintech) is in een stroomversnelling terechtgekomen. De kracht van deze ontwikkeling zit in het feit dat consumenten vragen om financiële diensten die snel, efficiënt, transparant en mobiel zijn. Nieuwe en gevestigde marktpartijen zoeken dan ook vaker naar toepassingen van technologische innovaties die hen in staat stellen om aan deze verwachtingen te voldoen. Enerzijds slagen daarbij steeds meer fintech-ondernemingen erin te groeien naar een aanzienlijke omvang. Deze zijn vooral actief op het gebied van betaaldiensten, waar ook het meest in geïnvesteerd wordt. Anderzijds zoeken gevestigde partijen, zowel banken als verzekeraars, in toenemende mate de samenwerking op met fintech-bedrijven. Ook ontstaan gezamenlijke initiatieven tussen financiële instellingen, bijvoorbeeld op het gebied van distributed ledger technology, en gaan vooral de grote banken de samenwerking aan met derde partijen (open banking).

DNB wil de kansen van technologische innovatie in de financiële sector niet belemmeren maar potentiële risico's mitigeren. Initiatieven zoals de InnovationHub en Maatwerk voor Innovatie (Regulatory Sandbox) dragen hieraan bij. Op dit vlak werkt DNB nauw samen met de AFM. Ook wordt gekeken hoe de Autoriteit Consument en Markt (ACM) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) hierbij kunnen worden betrokken. Daarnaast wordt nader onderzoek gedaan naar de potentiële risico's die voortvloeien uit fintech, zoals cybercrime, de bedreiging voor bestaande bedrijfsmodellen van banken en verzekeraars, procycliciteit en ongewenste fintech-monopolies. Tevens zet DNB in op het vergroten en delen van onze kennis over technologische innovatie met stakeholders in binnen- en buitenland.

De huidige lage rente vormt een belangrijk risico voor de financiële sector. De sector staat momenteel bloot aan een variëteit van risico's, maar de belangrijkste daarvan is toch wel de zeer lage rente. Deze heeft via de passiefzijde van de balans een directe impact op de financiële positie van pensioenfondsen en verzekeraars, en daarnaast tast een langdurig lage rente de winstgevendheid van banken aan. Hoewel de rentes sinds het najaar van 2016 wat zijn opgelopen, blijven deze historisch buitengewoon laag, mede onder invloed van structurele factoren als demografie en beperkte productiviteitsgroei. Bij lage renteniveaus werken veranderingen daarin, zowel in opwaartse als neerwaartse richting, sterk door in de waarderingen van activa en passiva op de balansen en resultaten van de financiële sector.

Daarnaast doen politieke onzekerheid en toezichtontwikkelingen een beroep op het verandervermogen van de sector. De onzekerheid samenhangend met belangrijke verkiezingen in Europa (Duitsland, Frankrijk, Nederland), de uitwerking van de brexit en de nog deels onbekende insteek van de nieuwe Amerikaanse regering dragen bij aan een klimaat van onzekerheid. Daarnaast zijn er de blijvende terreurdreiging en de risico's op het vlak van terrorismefinanciering en witwassen. Daarbij is de regelgeving voor de financiële sector de afgelopen jaren een stuk complexer geworden: dat heeft goede redenen, zoals de noodzaak om na de crisis orde op zaken te stellen. Niettemin kan de interactie tussen regels onbedoelde gevolgen hebben en nieuw risicovol gedrag stimuleren.

Uitdagingen voor banken, verzekeraars en pensioenfondsen

B**anken worden mogelijk onderworpen aan strengere internationale eisen.** Op het moment van schrijven vinden nog intensieve internationale onderhandelingen plaats over het Bazel 3.5-pakket, dat erop is gericht de variabiliteit van risicogewogen activa, voor zover die niet goed in lijn te brengen is met verschillen in risico, internationaal te reduceren. De discussie hierover loopt al enkele jaren en is moeizaam, waarbij in het bijzonder verschillen tussen de VS en Europa ten aanzien van de introductie van een zogenaamde outputvloer een rol spelen. DNB heeft zich in deze discussie ingezet voor een risicogebaseerde en proportionele aanpak, vooral ook ten aanzien van hypotheken. Te verwachten valt dat, mocht er een overeenkomst komen, deze voor Nederlandse banken tot aanzienlijke stijgingen van de risicogewichten en

daarmee dalingen van de gerapporteerde kapitaalratio's zou kunnen leiden. De uiteindelijke regelgeving op basis van een Bazels akkoord zal overigens pas later in Brussel worden vastgesteld als onderdeel van een actualisering van de Europese kapitaalrichtlijn en -verordening CRD IV/CRR.

Verzekeraars dienen zich aan te passen aan de snel veranderende omgeving. De Nederlandse verzekeraars waren goed voorbereid op de introductie van het nieuwe toezichtraamwerk, Solvency II, en de transitie is naar wens verlopen. De combinatie van een aanhoudend zeer lage rente, technologische innovatie en mede onder invloed van de ophef over beleggingsverzekeringen veranderend klantgedrag, leidt tot structurele wijzigingen in de verzekeringssector. Dat vraagt een extra inspanning van verzekeraars, toezichthouders en beleidsmakers om ook in de toekomst een stabiele, duurzame en maatschappelijk dienstbare sector te waarborgen. Deze ontwikkelingen bieden uitdagingen, maar ook kansen, zowel voor gevestigde als nieuwe partijen. Verzekeraars die hun verandervermogen versterken en succesvol innoveren, kunnen hun marktaandeel en winstgevendheid vergroten. Zij die daar niet in slagen moeten op zoek naar alternatieven, waaronder fusies of overnames, of de afbouw van activiteiten. In dit licht passen onder andere de overnames van Vivat door Anbang en van Delta Lloyd door Nationale-Nederlanden.

DNB blijft de weerbaarheid van de verzekeringssector nauwlettend volgen. De levens- en schadeverzekeraars kampen door de moeilijke marktomstandigheden met teruglopende premie-inkomsten. De afgelopen jaren zijn de resultaten regelmatig negatief geweest, en bij levensverzekeraars staat de winstgevendheid vooral door de lage rente sterk onder druk. Uit de recente stresstest van EIOPA bleek bovendien dat de rentegevoeligheid groot is. Ook in het schadebedrijf is de winstgevendheid momenteel laag of zelfs negatief. Vooral de autoschadeverzekeraars vertonen een zorgelijk beeld, maar ook andere deelmarkten zijn de laatste jaren verlieslatend. Met de lage rente van dit moment is het moeilijk dit te compenseren met een voldoende positief beleggingsresultaat. DNB blijft de weerbaarheid daarom nauwgezet volgen, waarbij ten aanzien van de verplichtingen ook wordt gekeken naar de impact van de ultimate forward rate (UFR) op de solvabiliteit. De UFR is de laatste jaren steeds meer gaan afwijken van de rentetermijnstructuur op de markten, en DNB pleit in Europa voor een realistischere curve om de vertekening te beperken.

De pensioensector wint aan professionaliteit. Er is de afgelopen jaren veel op de pensioensector afgekomen in termen van nieuwe wetgeving, demografische en maatschappelijke veranderingen, en financiële en economische ontwikkelingen. Daarbij heeft de sector verdere stappen gezet in het naar een hoger niveau brengen van de professionaliteit en kostenefficiëntie. Het aantal fondsen dat duurzaam belegt neemt toe. De consolidatie in de sector zet door en een nieuw type instelling dat pensioenopbouw in meerdere regelingen verzorgt – het Algemene Pensioenfonds (APF) – wint terrein.

Niettemin staat de financiële positie van pensioenfondsen nog altijd onder druk. In 2010 moesten de fondsen voor het eerst kortingen op de pensioenrechten doorvoeren, een tot dan toe ongekende stap. Voor 2017 dreigden opnieuw kortingen bij een groot aantal pensioenfondsen. Door de ontwikkelingen op de financiële markten, met name de hogere rente en stijgingen van de aandelenkoersen, bleken de eerder dreigende kortingen niet nodig te zijn. Niettemin benadrukte deze situatie de kwetsbaarheid van het huidige stelsel.

Tot slot

Stilstand is achteruitgang. De huidige opleving van de economie is bij uitstek het moment voor noodzakelijke structurele aanpassingen gericht op een duurzame economische ontwikkeling. De komende maanden zullen in het teken staan van het vormen van een coalitie en het opstellen van een regeerakkoord. Zeker geen eenvoudige opgaven, maar wel belangrijke voor de toekomst van ons land, onze economie en onze financiële sector. De onzekerheden rond de internationale economische vooruitzichten blijven onverminderd relevant, maar het goede nieuws is dat de weerbaarheid van de Nederlandse economie is toegenomen. Dat schept de noodzakelijke ruimte voor structurele aanpassingen van onze economie, zodat die ook op de langere termijn voldoende groeivermogen vertoont. Maar die ruimte moet dan wel nu benut worden. Op die manier kan een duurzame ontwikkeling van de economie op langere termijn veilig worden gesteld, waaraan alle groepen in de samenleving kunnen deelnemen.

Naar breed gedragen groei

1 Naar breed gedragen groei

1.1 Inleiding

De Nederlandse economie presteerde in 2016 sterk. De economische groei lag met 2,1% voor het tweede jaar op rij ruim boven potentieel, de werkloosheid vertoonde de grootste daling in 10 jaar tijd, en huishoudens zagen hun reëel beschikbare inkomens toenemen. De economie groeit steeds meer op eigen kracht, maar ook de voortdurend ruime monetaire condities leveren een bijdrage. Beleid dat ervoor zorgt dat de welvaartsgroei breed wordt gevoeld, kan de economische dynamiek versterken. Daarnaast kunnen gerichte publieke investeringen op langere termijn de productiecapaciteit van de economie vergroten. Maar de aantrekkende economie mag geen reden zijn de lessen uit de crisis te vergeten. Het blijft van belang de weerbaarheid van de economie voor nieuwe crises te vergroten. Hiertoe dient procyclisch begrotingsbeleid te worden vermeden. Ook is van belang de prikkels voor excessieve schuldfinanciering weg te nemen. Macroprudentieel beleid en aanpassingen in de fiscale behandeling van schuldfinanciering kunnen hieraan bijdragen. De visie van DNB op deze onderwerpen wordt in dit hoofdstuk in vier paragrafen uitgediept.

Paragraaf 1.2 beschrijft de inkomensontwikkeling bij Nederlandse huishoudens. Hierbij wordt specifiek aandacht besteed aan de inkomensverschillen tussen huishoudens. Paragraaf 1.3 bespreekt de ontwikkeling van de private investeringen en de knelpunten die er bestaan bij de financiering hiervan. Ook wordt ingegaan op de publieke investeringen en de terreinen waarop additionele investeringen wenselijk zijn. Paragraaf 1.4 bespreekt de monetaire ontwikkelingen in het eurogebied. Tegen de achtergrond van een gematigde inflatiedynamiek blijft het monetaire beleid vooralsnog ruim, ondanks dat de effectiviteit van dit beleid afneemt. Tot slot beschrijft paragraaf 1.5 de toenemende inzet van macroprudentiële instrumenten in de Europese Unie (EU). Deze blijken een effectieve manier om de schokbestendigheid van het financiële stelsel te vergroten.

1.2 De inkomenspositie van huishoudens

Na jarenlange stagnatie zagen huishoudens de afgelopen jaren hun inkomenspositie substantieel verbeteren. De arbeidsmarkt zette zijn herstel voort, wat zich vertaalde in een hogere beloning voor werknemers. Hoewel de Nederlandse inkomensverdeling in internationaal perspectief relatief stabiel is, profiteren niet alle groepen op de arbeidsmarkt evenveel van het herstel. Gerichte loonsverhogingen, een vermindering van de kloof tussen vaste en flexibele arbeidsrelaties en goede toegang tot scholing dragen bij aan een evenwichtige inkomensgroei en kunnen ook de economische dynamiek ten goede komen.

1.2.1 Gunstige inkomensontwikkeling

Na een lange periode van stagnatie, is sinds 2015 in Nederland weer sprake van een toename van het reëel beschikbaar inkomen van huishoudens. In de afgelopen twee jaar was de groei gemiddeld ruim 2% per jaar. Deze inkomensgroei is ten eerste te danken aan het herstel van de arbeidsmarkt. Sinds 2015 trekt de werkgelegenheid aan. Het aantal werkzame personen steeg in 2016 met 109.000, terwijl de werkloosheid daalde van 7,9% op het hoogste punt begin 2014 naar 5,3% in januari 2017. Het aantal openstaande vacatures bleef daarnaast gestaag stijgen. De toenemende spanning op de arbeidsmarkt heeft zich, tezamen met de gestegen arbeidsproductiviteit, vertaald in een iets grotere loonstijging. In 2016 stegen de contractlonen bij bedrijven met 1,7%, tegen gemiddeld 1,3% in de periode van 2010 tot en met 2015. Doordat ook de inflatie lager was dan voorgaande jaren, nam de koopkracht van huishoudens het afgelopen jaar harder toe.

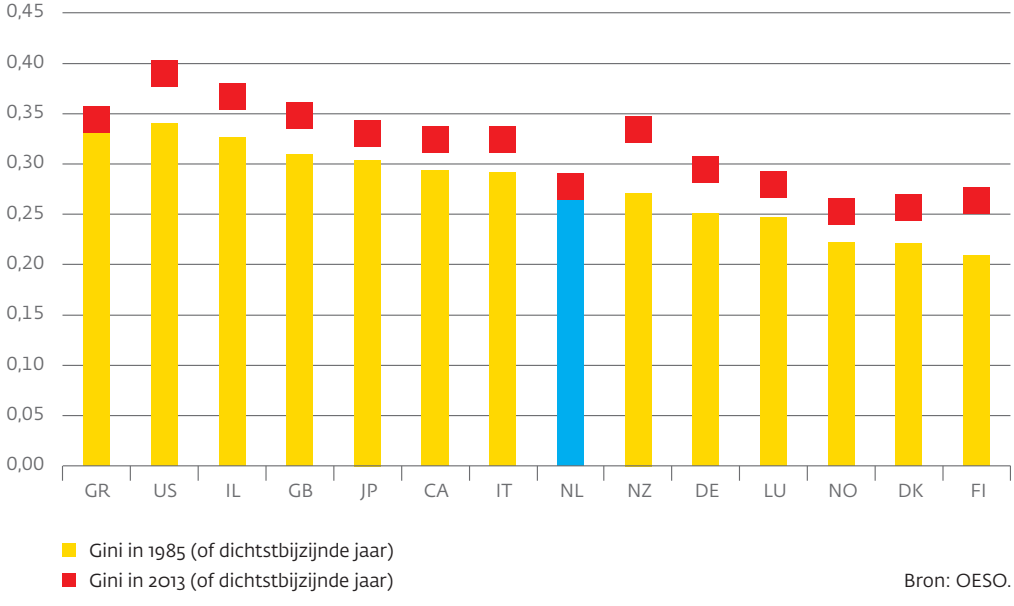
Ook beleidsmaatregelen hebben positief bijgedragen aan de inkomensontwikkeling. Daar waar de besteedbare inkomens van huishoudens in de nasleep van de crisis onder druk stonden van stijgende pensioenpremies en belastingverhogingen, profiteerden ze de afgelopen twee jaar juist van twee andere ontwikkelingen: lagere pensioenpremies door de aanpassing van de fiscale ruimte voor pensioenpremies (Witteveenkader) en de belastingverlaging in 2016 (5-miljardpakket).

1.2.2 Inkomensverschillen tussen huishoudens

In veel geïndustrialiseerde landen is de afgelopen decennia de inkomensongelijkheid toegenomen (zie grafiek 1.1). Dit is de resultante van een scala aan oorzaken, waarvan het afzonderlijke belang moeilijk te kwantificeren is. Een veel genoemde verklaring is het karakter van de moderne technologische vooruitgang. De opkomst van de computer en aanverwante technologieën heeft het mogelijk gemaakt routinematige taken te automatiseren. Deze zijn vaak te vinden bij de klassieke middenberoepen, zoals procesmedewerker in een fabriek en administratief medewerker. Banen aan de bovenkant van de arbeidsmarkt (teamleider, marketingmedewerker) of onderkant (ober, schoonmaker) kenmerken zich door taken die veel moeilijker in te vullen zijn door computers. Het gevolg van deze 'baanpolarisatie' is dat een hoge opleiding ten opzichte van een middelbare opleiding waardevoller is geworden. Ook globalisering wordt regelmatig gezien als drijvende kracht achter de toenemende ongelijkheid. Verbeterde ICT-hulpmiddelen en lagere transportkosten faciliteren outsourcing en offshoring van niet-hoogopgeleide beroepen. Naast deze internationale, externe trends spelen arbeidsmarktinstituties een voorname rol. Zo hebben in diverse landen de afgenomen rol van vakbonden, lagere marginale toptarieven op inkomen uit arbeid en achterblijvende minimumlonen bijgedragen aan een grotere ongelijkheid.

Grafiek 1.1 Ontwikkeling ongelijkheid in geïndustrialiseerde landen

Netto inkomens



Bron: OESO.

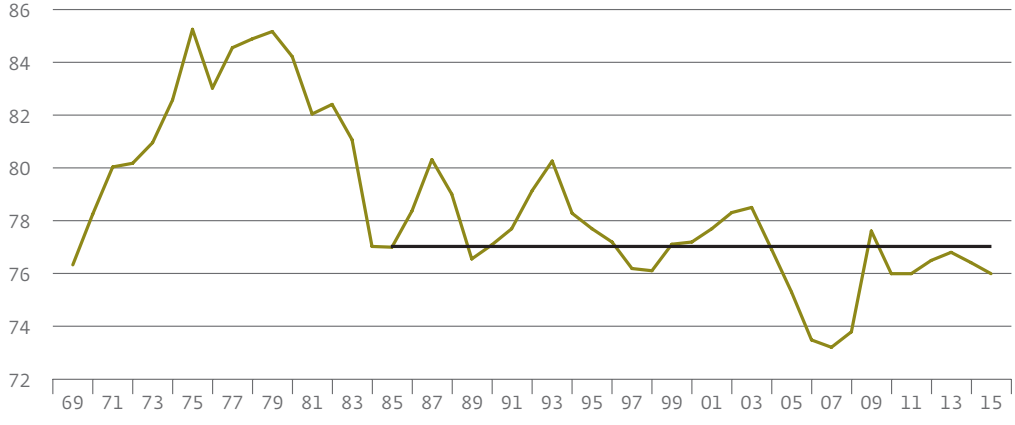
Toelichting: De Gini-coëfficient is een veelgebruikte maatstaf voor ongelijkheid. De coëfficient heeft een waarde tussen 0 en 1, waarbij 0 duidt op volledige gelijkheid (iedereen hetzelfde inkomen) en 1 op volledige ongelijkheid (1 persoon verdient alle inkomen). Het netto-inkomen is het inkomen na inkomensoverdrachten en belastingen.

Nederland neemt in grafiek 1.1 een opvallende positie in, aangezien de ongelijkheid over de afgelopen decennia stabiel is gebleven. Ondanks de relatief stabiele, geaggregeerde cijfers zijn er aanwijzingen dat ook Nederland niet immuun is voor de hierboven beschreven mondiale trends.

Ten eerste daalde in Nederland de afgelopen decennia de beloning voor de factor arbeid ten opzichte van kapitaal (de arbeidsinkomensquote (AIQ), zie grafiek 1.2). Deze trendmatige daling is ook waarneembaar in andere westerse landen. De verzwakte onderhandelingspositie van werkenden wordt vaak genoemd als een belangrijke oorzaak voor deze geleidelijke daling. Dit hangt onder meer samen met globalisering, de afgenomen organisatiegraad van werknemers en de groei van het werkgelegenheidsaandeel van tijdelijke contracten en zelfstandigen.

Grafiek 1.2 Arbeidsinkomensquote totale economie 1969-2015

Procenten



Toelichting: Zwarte lijn toont langjarig gemiddelde in de periode 1985-2015. De grafiek gebruikt de nieuwe definitie van de AIQ, waarin de arbeidsbeloning van zelfstandigen wordt benaderd middels het totale inkomen van zelfstandigen. Vanaf juni 2017 gaat het CBS over op deze nieuwe definitie (voor meer informatie over de herziening van de AIQ zie Butler et al., 2016).

Bron: CBS.

Ten tweede is binnen de factor arbeid sprake van toenemende inkomensverschillen. Dit speelt allereerst naar contracttype. Terwijl het gemiddelde inkomen van werknemers tijdens de crisis bleef stijgen, heeft de groeiende groep zelfstandigen haar inkomen zien stagneren. Ook bleef de beloning van tijdelijke werknemers achter bij die van vaste werknemers. Daarnaast zijn er ook in Nederland aanwijzingen voor baanpolarisatie. De afgelopen decennia is bijvoorbeeld de vraag naar hoger opgeleiden sneller gestegen dan het aanbod, waardoor de relatieve beloning van hoger opgeleiden is toegenomen. DNB zal dit jaar onderzoeken hoe deze trends zich verhouden tot de relatief stabiele inkomensverdeling.

1.2.3 Economisch belang van een evenwichtige inkomensontwikkeling

De afgelopen jaren hebben huishoudens als geheel hun inkomenspositie zien verbeteren. Dit stelde hen in staat om, nadat zij in voorgaande jaren de hand op de knip moesten houden, hun bestedingen weer op te voeren. Net als in 2015 leverde de particuliere consumptie het afgelopen jaar een stevige bijdrage aan het groeiherstel van de Nederlandse economie. Zoals hierboven beschreven was de welvaartsgroei niet voor iedereen even sterk. Er zijn verschillende aanknopingspunten om de inkomensgroei evenwichtiger te maken, en daarmee ook de economische dynamiek te versterken.

Ten eerste suggereert het niveau van de arbeidsinkomensquote in samenhang met andere financieel-economische indicatoren van bedrijven dat er ruimte is om de beloning van werknemers en zelfstandigen verder te verhogen. Deze ruimte is er overigens niet over de

gehele linie, omdat er ook bedrijfstakken en bedrijven zijn waar de financieel-economische situatie dit momenteel niet toelaat. Door de bank genomen zit de beloningsruimte vooral in de op het binnenland georiënteerde bedrijfstakken, zoals de handel en de horeca.

Ten tweede kunnen investeringen in onderwijs ervoor zorgen dat zoveel mogelijk mensen de kans krijgen mee te profiteren van en bij te dragen aan een stijgende welvaart. Het Nederlandse onderwijssysteem is van hoge kwaliteit, maar kan versterkt worden door meer te investeren in de ontwikkeling van jonge kinderen. Dat geldt in het bijzonder voor kinderen van ouders met een kwetsbare sociaal-economische positie. Investeringen in jonge kinderen renderen langer, maken het gemakkelijker om later nieuwe kennis en vaardigheden te ontwikkelen en dragen bij aan het verminderen van achterstanden.

Ten derde kan de weerbaarheid van werkenden worden vergroot indien zij blijven investeren in hun inzetbaarheid via training en omscholing. Dit maakt hen minder kwetsbaar voor de gevolgen van mondiale trends zoals automatisering. De overheid kan deze investeringen faciliteren en aanmoedigen door het onderwijsaanbod voor volwassenen toegankelijker en aantrekkelijker te maken.

Tot slot kan ook een vermindering van de institutionele verschillen tussen werknemers met vaste contracten, flexwerkers en zzp'ers een evenwichtige inkomensgroei ten goede komen. Een vermindering van de segmentatie op de arbeidsmarkt kan ook de economische dynamiek versterken omdat de allocatie op de arbeidsmarkt dan minder gedreven wordt door fiscale en juridische aspecten en meer door de talenten van mensen.

1.3 Publieke en private investeringen

Een voldoende niveau van investeringen is belangrijk voor de economische groei. Extra publieke investeringen zijn in Nederland vooral welkom op het vlak van onderwijs, onderzoek en ontwikkeling (research and development - R&D), de energietransitie en infrastructuur. Voor wat betreft de private investeringen bestaan vooral in het MKB en bij duurzame investeringen knelpunten in de financiering. Beleid moet zich richten op het wegnemen van informatieknelpunten en het vergroten van de concurrentie in de bankensector.

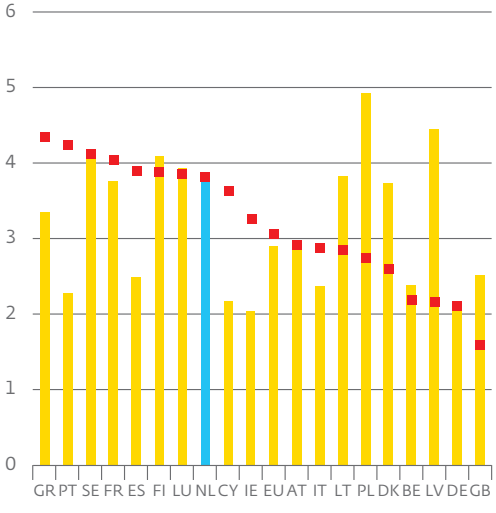
1.3.1 Investeringen en het effect op economische groei

Voor een economie is het belangrijk dat de investeringen niet langdurig op een te laag niveau liggen. Investeringen kunnen immers op langere termijn de productiecapaciteit van de economie vergroten.

Publieke investeringen, als percentage van het bbp, zijn vooral in crisislanden sterk gedaald ten opzichte van voor de crisis (zie grafiek 1.3). In Nederland is de daling met slechts 0,1 procentpunt beperkt; het niveau ligt bovendien aanmerkelijk boven het gemiddelde in de EU.

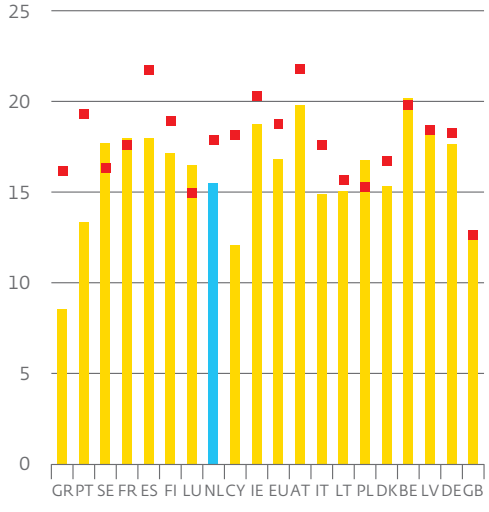
Grafiek 1.3 Publieke investeringen

Procenten bbp



Grafiek 1.4 Private investeringen

Procenten bbp



Gemiddelde 2012-2015
Gemiddelde 1995-2007

Bron: EC Ameco.

Toelichting: Landen gesorteerd op pre-crisis gemiddelden van de publieke investeringen.

Private investeringen daalden over vrijwel de gehele linie, al is ook hier de daling het grootst in de crisislanden (zie grafiek 1.4). In Nederland zijn de private investeringen circa 3 procentpunt lager dan voor de crisis, vooral vanwege de daling van de woninginvesteringen. Voor wat betreft de bedrijfsinvesteringen is het beeld genuanceerder. Het herstel van de reële bedrijfsinvesteringsquote is in Nederland vergelijkbaar met het herstel na eerdere crises. Ook ligt het niveau van de reële bedrijfsinvesteringsquote in historisch perspectief hoog.

1.3.2 Noodzaak en ruimte publieke investeringen

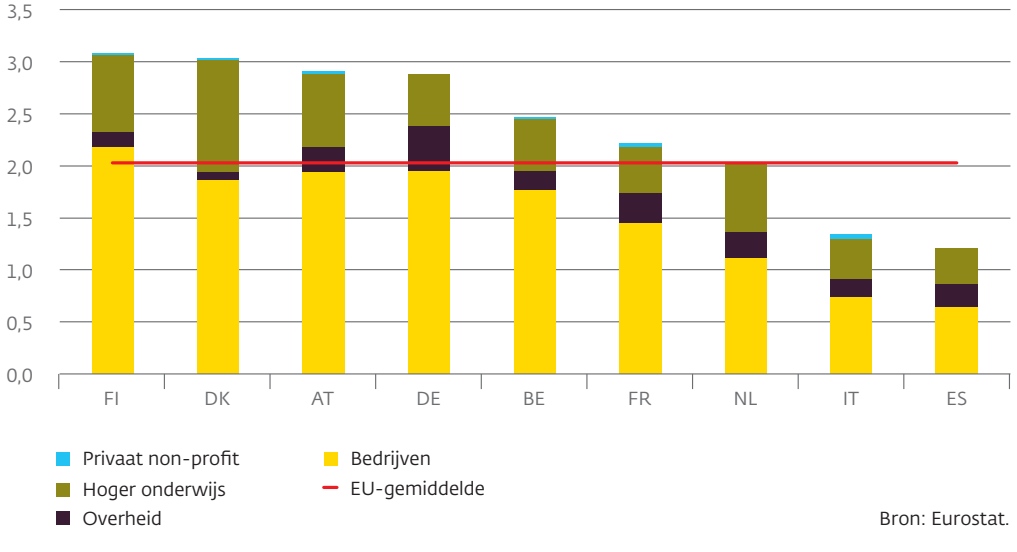
Publieke investeringen kunnen een effectieve manier zijn om het economisch groeipotentieel te vergroten. Essentieel daarbij is wel dat de investeringen voldoen aan twee voorwaarden. Ten eerste moet aan publieke investeringen een positieve uitkomst van een maatschappelijke kosten-batenanalyse ten grondslag liggen. Ten tweede is het niet wenselijk dat extra investeringen leiden tot een procyclisch begrotingsbeleid. Dat begrotingsbeleid is in Nederland, ondanks de relatief goede begrotingssystematiek, toch al vaak procyclisch. Nederland kende in de periode 1996-2014 na Italië, Frankrijk en Spanje de minste jaren met anticyclisch begrotingsbeleid. Zelfs in economisch goede tijden lukte het geen enkele keer om anticyclisch beleid te voeren. Het belang van anticyclisch begrotingsbeleid wordt in Nederland vergroot door de lange balansen van huishoudens. De hoge hypotheekschulden enerzijds, en grote maar

illiquide pensioenbesparingen anderzijds, maken huishoudens kwetsbaar voor schokken in vermogensprijzen. Dit vergroot de cycliciteit van de economie. Huizenprijsdalingen leiden door de hoge hypotheekschulden al snel tot extra besparingen. Tegelijkertijd zet de lage rente die vaak met een recessie gepaard gaat druk op de pensioenen, wat zich kan uiten in kortingen op pensioenen en/of een verhoging van pensioenpremies.

In Nederland zijn meerdere beleidsterreinen aan te wijzen waar additionele investeringen het meest voor de hand liggen. Ten eerste zijn extra investeringen in onderwijs belangrijk. Meer specifiek gaat het daarbij om investeringen in voorschoolse educatie en het investeren in de weerbaarheid van werkenden (zie paragraaf 1.2). Een tweede terrein waar overheidsinvesteringen de aandacht verdienen betreft R&D. R&D-investeringen van bedrijven zijn relatief laag (zie grafiek 1.5) en volgens de raming van de Europese Commissie dalen ook de publieke R&D-uitgaven de komende jaren als aandeel van het bbp, wat het lastig maakt om te voldoen aan de in Europees verband afgesproken doelen voor R&D-uitgaven. Ten derde is een versnelling nodig van publieke en private duurzame investeringen om de Nederlandse emissiereductiedoelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs te halen. Investeringen zullen onder andere gericht moeten zijn op de energie infrastructuur, om beheer en transport van energie beter aan te laten sluiten op de veranderende behoeftes, en meer energie onderzoek en innovatie, bijvoorbeeld op het gebied van alternatieve energiebronnen. Om toenemende congestie tegen te gaan zal de overheid tot slot niet alleen moeten blijven investeren in harde infrastructuur, maar vooral in technologische ontwikkelingen zoals intelligente transportsystemen.

Grafiek 1.5 R&D-uitgaven 2015

Procenten bbp



Bron: Eurostat.

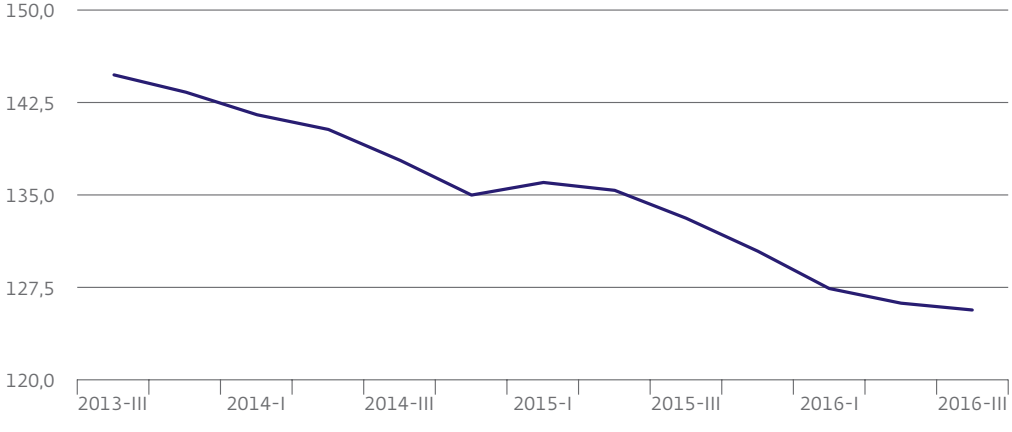
1.3.3 Knelpunten in private investeringen

Het uitstaande MKB-krediet daalt sinds het moment waarop DNB is gestart met registeren, 2013-III (zie grafiek 1.6). Dit leidt tot zorgen over financieringsproblemen van het MKB, vooral van het kleine MKB. Deze financieringsproblemen worden onder andere veroorzaakt door informatieproblemen, die het lastig maken om risico's in te schatten van investeringsprojecten. Hierdoor is het bij kleine leningen voor de potentiële kredietverschaffer al snel niet rendabel om een gedegen risicoanalyse te maken. Verder heeft het MKB bij afwijzing van een kredietaanvraag bij de bank weinig alternatieven, vanwege de afhankelijkheid van bankkrediet en de geconcentreerde bankensector. Ook is de beschikbaarheid van risicodragend kapitaal beperkt. Als een bedrijf weinig risicodragend vermogen heeft, zijn banken terughoudender met het verstrekken van krediet, vooral in combinatie met de relatief grote risico's die banken vanwege genoemde informatieproblemen toekennen aan MKB-leningen.

Als we niet kijken naar welke partijen financieringsproblemen ervaren, maar naar welk type investeringen financieringsproblemen kent, dan bestaan er vooral op het gebied van duurzame investeringen knelpunten. Ten eerste wordt het externe effect van de uitstoot van CO_2 niet voldoende beprijsd, wat de aantrekkelijkheid van duurzame investeringen ondermijnt. Daarnaast is het rendement op duurzame investeringen vaak afhankelijk van overheidsbeleid dat op lange termijn onzeker is. Een derde knelpunt is dat groene investeringen vaak relatief hoge investeringskosten vergen en zich pas op de lange termijn uitbetalen, waardoor financiers worden blootgesteld aan relatief grote liquiditeitsrisico's. Ook leidt het ontbreken

Grafiek 1.6 MKB-kredietverlening

EUR miljard



Bron: DNB.

van duidelijke standaarden en definities, bijvoorbeeld omtrent het meten van de hoeveelheid CO_2, ertoe dat het voor financiële instellingen lastig is in te schatten hoe duurzaam bepaalde investeringen zijn. Ten vijfde speelt bij kleinschalige projecten dat het, net als voor het MKB, al snel niet de moeite waard is om een gedegen risicoanalyse te maken. Tot slot is in Europese landen vergeleken met de VS relatief weinig durfkapitaal beschikbaar en zijn er indicaties dat vergeleken met andere Europese landen in Nederland relatief veel groene startups stranden.

1.3.4 Initiatieven om private investeringen te faciliteren

Vanwege het grote aantal bestaande initiatieven gericht op het wegnemen van de knelpunten rondom MKB-financiering, past enige terughoudendheid bij het opzetten van nieuwe regelingen. Er zijn verschillende regelingen en garantieregelingen voor krediet en voor risicodragend kapitaal bestaan fondsen en regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Ook zijn er initiatieven om informatieknelpunten weg te nemen via standaardisatie en centralisatie van informatie.

Om de kredietverlening aan het MKB verder te stimuleren hebben onder andere de SER en de OESO gesuggereerd een kredietregister op te richten, zoals dat in een aantal andere landen al bestaat. Een kredietregister verlaagt de informatiekosten door bronnen met informatie over de kredietwaardigheid van een bedrijf te bundelen, en kan zo de informatieproblemen rondom het MKB verminderen. De wenselijkheid van een kredietregister is echter niet evident, omdat het veel van de betrokken partijen vergt en dus met aanzienlijke kosten gepaard gaat. Zo moeten banken hun systemen anders inrichten en moet een juridisch raamwerk worden opgezet om vast te leggen hoe er met de data wordt omgegaan. Ook meer concurrentie in de bankensector kan helpen de financieringsmogelijkheden te vergroten. Ten slotte kan naast het verlagen van toetredingsbarrières voor nieuwkomers, inclusief alternatieve financiers, worden gedacht aan standaardisatie van producten en financieringsinstrumenten, wat securitisatie makkelijker maakt en de verhandelbaarheid van MKB-leningen ten goede komt.

Voor het stimuleren van duurzame investeringen is in de eerste plaats een hogere CO_2-prijs nodig en meer zekerheid omtrent het beleid van de overheid op lange termijn. Knelpunten in de financiering van duurzame investeringen kunnen deels ondervangen worden door een grotere rol voor institutionele beleggers, hoewel gebrek aan schaal hier vaak een probleem is. Hier ligt een potentiële rol voor de overheid om (de kosten van) bundeling en standaardisatie voor haar rekening te nemen. Daarbij moet wel worden gewaakt voor politiek gestuurde risicobeoordelingen en het overnemen van risico's die bij private investeerders horen te liggen. Verder bestaan momenteel al verscheidene subsidies en belastingvoordelen, zowel voor bedrijven als voor particulieren. Eenduidige internationale standaarden op het gebied van duurzaamheid en milieuvervuiling kunnen een betere risicoafweging faciliteren. Ten slotte kunnen ook duurzame investeringen profiteren van meer concurrentie in de bankensector.

1.4 Inflatie en monetair beleid in het eurogebied

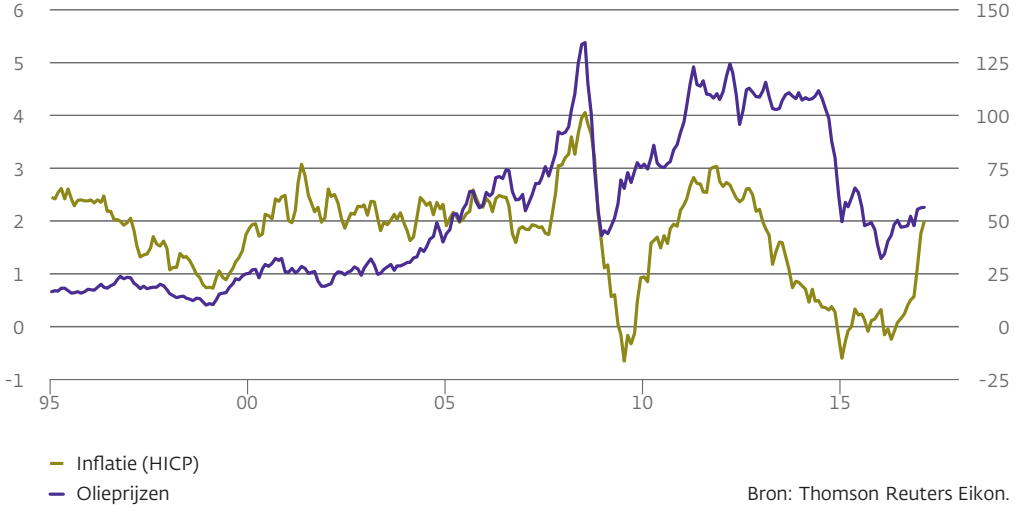
De inflatiedynamiek in het eurogebied is al geruime tijd gematigd. Een duurzame terugkeer van de inflatie naar de doelstelling wordt vertraagd door zowel conjuncturele, als structurele factoren. Het monetaire beleid blijft daarom langer ruim, maar de kanalen waarlangs het beleid doorwerkt naar de economie zijn minder effectief geworden. Het expansieve monetaire beleid gaat bovendien gepaard met ongewenste bijwerkingen.

1.4.1 Conjuncturele factoren drukken inflatie

De inflatie in het eurogebied is recentelijk opgelopen na een geruime tijd onder de doelstelling van onder maar dicht bij 2% te hebben gelegen (zie grafiek 1.7). De headline-inflatie was in januari 2015 nog -0,6%, waarna een stijging inzette tot +2,0% in februari 2017. Hiermee is het risico op deflatie vrijwel verdwenen. Er is echter nog geen sprake van een duurzame aanpassing van de inflatie in lijn met de doelstelling. De kerninflatie, geschoond voor prijzen voor energie en voeding, bedraagt ongeveer 0,9% en is nog altijd gematigd. Een belangrijke verklaring voor de geobserveerde inflatiedynamiek is de ontwikkeling van de olieprijs, die vanaf 2014 scherp daalde en sinds begin vorig jaar licht is hersteld (zie grafiek 1.7). Lagere olieprijzen beïnvloeden de inflatie namelijk via drie kanalen. In eerste instantie worden de directe effecten zichtbaar in de energiecomponent van de inflatie. Daarna ontstaan indirecte effecten op de prijzen van andere goederen en diensten, via lagere kosten voor bijvoorbeeld verwarming en vervoer. Ten slotte heeft de daling van de olieprijs geleid tot tweederonde-effecten via lagere inflatieverwachtingen en een zeer gematigde ontwikkeling van nominale lonen. Via genoemde kanalen, kunnen stijgende energieprijzen op termijn juist voor verdere opwaartse inflatiedruk zorgen.

Grafiek 1.7 Inflatie eurogebied en olieprijs

Procentuele jaarmutaties (links); dollar per vat (rechts)



Bron: Thomson Reuters Eikon.

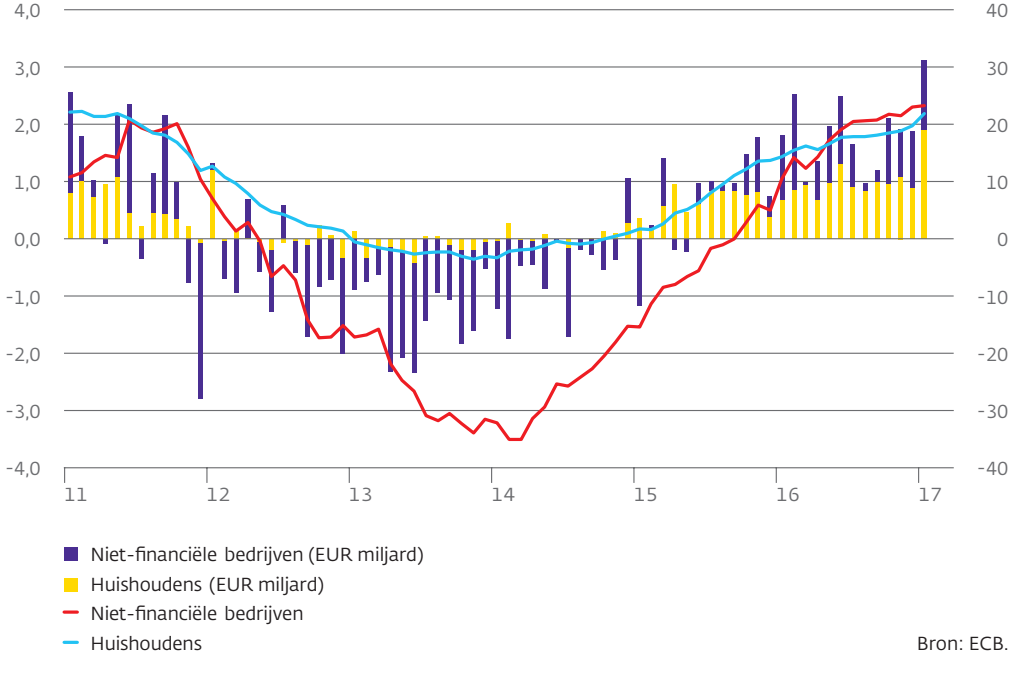
Doordat grondstoffenprijzen inmiddels weer stijgen, is de neerwaartse druk op de inflatie afgenomen. Wel draagt de onderbenutting van productiepotentieel in het eurogebied nog altijd bij aan een matiging van de inflatie. Weliswaar neemt de negatieve output gap af, maar de economie draait nog steeds onder potentieel. Ondanks het economisch herstel, ingezet in 2014, is de werkloosheid in het eurogebied met 9,6% nog steeds vrij hoog. In combinatie met de gematigde economische groei zijn hierdoor de lonen in het eurogebied de afgelopen jaren slechts mondjesmaat gestegen. In 2016 stegen de loonkosten per werknemer met 1,3%, maar met het aantrekken van de arbeidsmarkt stijgen de lonen dit jaar naar verwachting sterker.

1.4.2 Ook structurele factoren houden inflatie laag

Ook de balansaanpassingen in de private sector hebben de economische groei en inflatie gedrukt. Economisch herstel neemt na een financiële crisis gewoonlijk meer tijd in beslag dan na een niet-financiële neergang. Dit komt meestal tot uitdrukking in een sterke terugval in de kredietverlening, zoals ook in het eurogebied duidelijk zichtbaar was tijdens de crisis (zie grafiek 1.8). Banken die voor de crisis hun kredietverlening sterk uitbreidden, hebben sinds de crisis gewerkt aan herstel van hun balansen en versterking van hun kapitaalpositie. Tegelijkertijd nam de schuldpositie van de private sector af, voornamelijk omdat huishoudens per saldo schuld afbouwden. Niettemin blijven de schuldratio's in historisch perspectief hoog, mede door beperkte afschrijvingen op slechte leningen.

Grafiek 1.8 Kredietverlening huishoudens en niet-financiële bedrijven, in het eurogebied

Procentuele jaarmutaties, gecorrigeerd voor securitisaties en cash pooling (links); EUR miljard (rechts)



Bron: ECB.

De hoge schulden, in combinatie met achterblijvende structurele hervormingen, zetten een rem op de potentiële economische groei. De lage trendmatige groei wordt verder verklaard door de ontwikkelingen in de demografie en productiviteitsgroei. Wereldwijd neemt de vergrijzing toe, wat gepaard gaat met een opbouw van vermogen en besparingen. In combinatie met een afgenomen bevolkingsgroei leidt vergrijzing in het eurogebied tot een kleiner arbeidsaanbod, wat de potentiële economische groei drukt. Schattingen van de potentiële groei laten zien dat deze in het eurogebied voorlopig nog onder het pre-crisisniveau blijft. Dit weerspiegelt zich in het niveau van de evenwichtsrente, waarvan wordt aangenomen dat deze in het eurogebied lager is dan voor de crisis. Dit beperkt de effectiviteit van het monetaire beleid en onderstreept het belang van structurele hervormingen die het groeipotentieel verhogen. Een hogere productiviteitsgroei leidt immers tot een hogere evenwichtsrente, waardoor de ruimte om monetair te stimuleren toeneemt en monetair beleid effectiever wordt.

1.4.3 Ruim monetair beleid beperkt effectief

Vanwege de aanhoudend lage inflatie blijft het monetaire beleid zeer ruim. De beleidsrente ligt sinds december 2015 op 0%. In december 2016 is besloten het programma voor de aankoop van activa (asset purchase programme – APP) met nog eens negen maanden te verlengen, waarbij tussen maart en december 2017 netto EUR 60 miljard per maand aan obligaties zal worden gekocht (EUR 20 miljard minder dan daarvoor). Naast staatsobligaties en gedekte obligaties koopt het Eurosysteem sinds juni 2016 onder het APP ook bedrijfsobligaties. Dit gebeurt via het aankoopprogramma voor bedrijfsobligaties (corporate sector purchase programme - CSPP). Het accommoderende monetaire beleid heeft bijgedragen aan een substantiële daling van kapitaalmarktrentes en risicopremies. Zo zijn vanaf juni 2014 bancaire leenrentes gedaald. Hierbij heeft de kredietverlening sinds begin 2014 een gradueel herstel laten zien (zie grafiek 1.8). De gunstige financieringsomstandigheden voor bedrijven en huishoudens in het eurogebied als geheel geven een verdere stimulans aan private consumptie en investeringen. Dat wordt verder gesteund door de daling van de wisselkoers van de euro die samenhangt met de introductie van het APP.

Ondanks de zeer ruime financiële condities is de doorwerking van het monetaire beleid in de economie minder effectief geworden. Door de gedaalde lange rente is de prikkel om liquiditeit om te zetten in langlopende activa afgenomen (de liquiditeitsval). Daarbij weegt door gedaalde kredietrisicopremies het extra rendement van risiconeming steeds minder op tegen de onderliggende risico's. Verder is de vraag naar veilige activa toegenomen, zowel bij onder toezicht staande instellingen onder invloed van nieuwe regelgeving als bij beleggers die een bestemming zoeken voor de overliquiditeit. Dit zet een rem op portefeuilleherschikkingen naar aanleiding van aankopen van activa door de ECB. Die hebben vooral plaatsgevonden doordat ingezetenen van het eurogebied buitenlandse obligaties aankochten en niet-ingezetenen euro-obligaties verkochten, wat zich uitte in een depreciatie van de euro.

Macro-economisch bezien wordt het ruime monetaire beleid steeds minder effectief naarmate de lage rente langer van toepassing is. Normaliter stimuleert een lage rente huishoudens en bedrijven om besparingen om te zetten in bestedingen. Een lage rente kan echter aanleiding geven tot hogere besparingen om lage rendementen te compenseren. De relevantie van dit tweede effect hangt af van de financiële structuur van een economie. Voor het eurogebied zijn er nog geen aanwijzingen dat de negatieve effecten van de lage rente de positieve domineren. Ook in Nederland is nog geen toename zichtbaar van de private besparingen. Wel is de Nederlandse economie relatief gevoelig voor de mogelijke negatieve effecten van de lage rente op de bestedingen door het grote aandeel van pensioenfondsen en levensverzekeraars. De lage lange rente heeft negatieve invloed op de financiële positie van deze instellingen, wat mogelijk tot een stijging van de pensioenpremies kan leiden en de onzekerheid over eventuele kortingen op pensioenen kan vergroten. Een en ander kan het stimulerende effect van het ruime monetaire beleid tegenwerken.

Ook de manier waarop het monetaire beleid via de bancaire sector doorwerkt naar de reële economie kent afnemende meeropbrengsten. Doordat retaildepositorentes in de praktijk een ondergrens hebben, kunnen banken dalende marktrentes vanaf een bepaald niveau moeilijker doorberekenen in de depositorente. Dit zet druk op hun rentemarges en winstgevendheid. Een aanhoudend lage rente kan wel een gunstig effect hebben op het kredietrisico van de banken, als wanbetalingsrisico's afnemen. Een risico is echter dat de lage rente ook niet-rendabele bedrijven op de been houdt en nieuwe leningen verdringt. Als leningen aan deze bedrijven worden doorgerold, wordt herallocatie van kapitaal naar meer productieve activiteiten belemmerd. Dit heeft vervolgens een negatief effect op de productiviteitsgroei. Er zijn empirische aanwijzingen dat een lage rente in diverse landen een misallocatie van productiefactoren in de hand werkt. Met name in rentegevoelige sectoren zoals de huizenmarkt kan een lage rente bijdragen aan onevenwichtige vermogensprijsontwikkelingen (zie paragraaf 1.5).

1.4.4 Toenemende marktverstoringen

Het ruime monetaire beleid gaat in toenemende mate gepaard met ongewenste neveneffecten die het functioneren van markten verstoren. Door de dominante positie van centrale banken op financiële markten is de samenhang tussen de prijsvorming van verschillende vermogenstitels toegenomen, omdat marktpartijen zich meer dan voorheen richten op het beleid van centrale banken. Dit vermindert de disciplinerende functie van de markt en kan het verband tussen marktprijzen en fundamentele ontwikkelingen ontkoppelen. Zo wordt de daling van de rentemarge van kredieten (creditspreads) op Europese bedrijfsobligaties na de start van het CSPP niet gerechtvaardigd door lagere wanbetalingspercentages. Ook neemt door de afhankelijkheid van het centralebankbeleid het risico op plotselinge uitschieters in volatiliteit toe bij een verandering van de overheersende marktvisie. Dit kan worden versterkt door de afname van de marktliquiditeit.

Verschillende maatstaven wijzen inderdaad op een afgenomen marktliquiditeit in obligatiemarkten. Dit wordt onder meer veroorzaakt door de terugtrekkende rol van banken als marktmaker, samenhangend met toegenomen balanskosten en herziening van de risico-rendementsafweging van deze activiteit. Ook het APP heeft bijgedragen aan de afgenomen marktliquiditeit. De aangekochte obligaties staan op de balans van het Eurosysteem, waardoor de omvang van verhandelbare staatsobligaties kleiner wordt. Hierdoor maken de aankopen een steeds groter deel uit van het totale handelsvolume, vooral bij minder liquide stukken.

De grote volumes van de aankoopprogramma's verstoren een consistente beprijzing van risico in financiële markten. Vergelijkbare risico's kennen een lagere prijs op markten waar de centrale bank actief is dan op markten waar dit niet het geval is. Een ander signaal van verstoorde risicobeprijzing is de divergentie tussen het vereiste rendement op bedrijfsobligaties en aandelen, direct na de start van het CSPP. Deze ontkoppeling kan marktpartijen verkeerde prikkels geven. Een groot verschil tussen de kosten van vreemd vermogen en eigen vermogen geeft bedrijven bijvoorbeeld een prikkel om hun schuldratio te vergroten door schuld uit te geven voor aandeleninkopen in plaats van investeringen. De ongewenste neveneffecten op het marktfunctioneren zullen door de verlenging van het APP voorlopig niet afnemen.

1.5 Effectiviteit van macroprudentieel beleid

Macroprudentieel beleid wordt actief gebruikt, voornamelijk om de schokbestendigheid van systeembanken te vergroten en de risico's in vastgoedmarkten te verminderen. De effectiviteit van dit beleid is gebaat bij een consistente toepassing in verschillende landen en in verschillende sectoren van het financiële stelsel. Daarnaast is coördinatie met andere beleidsterreinen nodig, bijvoorbeeld om de prikkels voor excessieve schuldfinanciering te verminderen en knelpunten aan de aanbodzijde van de woningmarkt weg te nemen.

1.5.1 Inzet van macroprudentiële instrumenten

Steeds meer landen in de EU zetten macroprudentiële instrumenten in. De meest gebruikte instrumenten zijn systeembuffers voor banken, loan-to-value (LTV)- en loan-to-income (LTI)-limieten, aflossingsverplichtingen en hogere risicogewichten. Ook in Nederland worden deze instrumenten ingezet. Zo heeft DNB een extra kapitaalbuffereis opgelegd aan systeembanken (3% voor ING Bank, Rabobank en ABN AMRO; 1% voor SNS Bank en BNG Bank). De LTV-limiet voor hypotheken bedraagt op dit moment 101%, en wordt in 2018 verder verlaagd naar 100%. Hiermee is deze limiet nog steeds aanzienlijk hoger dan in andere landen. Een verdere verlaging van de LTV-limiet naar uiteindelijk 90% is dan ook nodig om de financiële weerbaarheid van met name jonge huiseigenaren te vergroten en de huizenmarkt en economie stabieler te maken. De anticyclische kapitaalbuffer staat in de meeste landen – inclusief Nederland – op dit moment op 0%, in lijn met de gematigde ontwikkeling van de totale kredietverlening. Alleen in Zweden, Noorwegen, Tsjechië en Slowakije is de buffer vastgesteld op meer dan 0%. Banken moeten voor uitzettingen op deze landen dus extra buffers aanhouden.

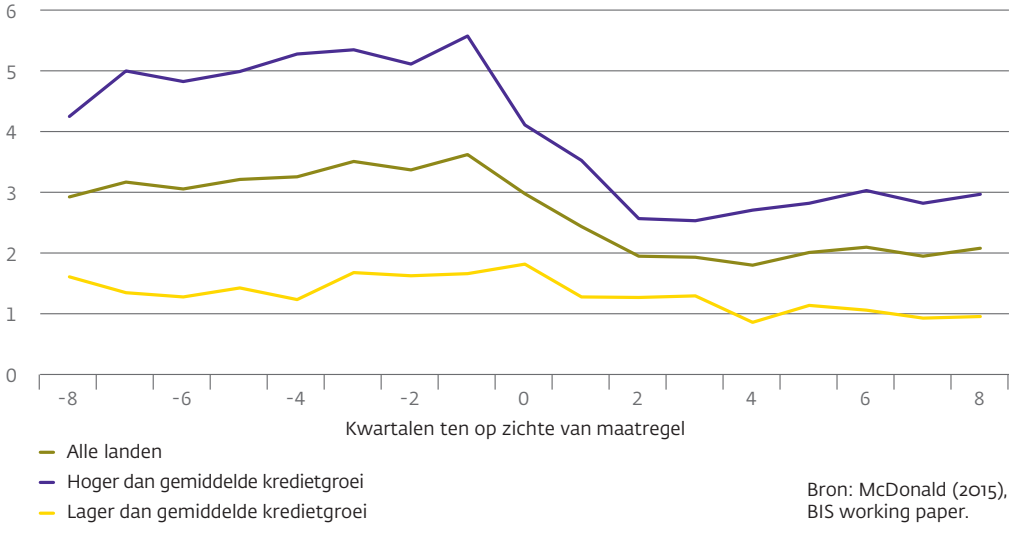
De inzet van macroprudentiële instrumenten verschilt sterk tussen landen. Dit is deels het gevolg van verschillen in de risico's voor het financiële stelsel, en deels het gevolg van verschillen in de manier waarop landen deze instrumenten inzetten. In een aantal landen is sprake van toenemende onevenwichtigheden op vastgoedmarkten. Dit verklaart waarom veel landen maatregelen nemen gericht op risico's in woningmarkten. Recent heeft het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB) echter een aantal landen, waaronder Nederland, gewaarschuwd dat deze maatregelen niet ver genoeg gaan, en dat de risico's onvoldoende worden geadresseerd. Ook de buffers voor systeembanken zijn in sommige landen (zoals Spanje en Italië) erg laag, of zelfs op 0% vastgesteld. Omdat deze banken een centrale rol spelen in het financiële stelsel, is het juist voor hen van belang om voldoende kapitaalbuffers te hebben. Vanaf 2019 voert de ECB daarom geleidelijk een vloer in voor deze buffereis, zodat nationale autoriteiten buffers moeten opleggen aan systeemrelevante banken van minimaal 0,25%–1%, afhankelijk van de mate van relevantie voor het financiële systeem.

1.5.2 Effectiviteit en weglekeffecten

De inzet van macroprudentiële instrumenten heeft de schokbestendigheid van het financiële stelsel vergroot. In Nederland versterken de systeembuffers de weerbaarheid van de betreffende banken en van het financiële stelsel als geheel. De LTV- en LTI-limieten en de fiscaal verplichte aflossing op hypotheken vergroten de weerbaarheid van Nederlandse huishoudens en verkleinen de kans dat huishoudens bij een eventuele toekomstige huizenprijsdaling opnieuw massaal onderwater raken. Ook zijn er aanwijzingen dat macroprudentiële instrumenten excessieve groei van activaprijzen of kredietverlening kunnen dempen. Internationaal onderzoek (zie grafiek 1.9) suggereert dat de groei in hypotheekschulden significant langzamer is na de invoering van strengere leennormen; ook huizenprijzen stijgen dan minder hard. Beperkingen van de maximaal toegestane schuld ten opzichte van het inkomen of hogere eisen aan de hoeveelheid eigen geld die moet worden ingebracht, zijn vooral effectief in periodes van sterke groei van de hypotheekschuld.

Grafiek 1.9 Gemiddelde groei hypotheekschuld na aanscherping leennormen

Procenten



Bron: McDonald (2015), BIS working paper.

Toelichting: Landen met een hoger (lager) dan gemiddelde kredietgroei kenden voorafgaand aan het nemen van de maatregel een hogere (lagere) kredietgroei dan het gemiddelde in de steekproef.

Verschillen in de regelgeving tussen landen en onderdelen van het financiële stelsel kunnen de effectiviteit van macroprudentieel beleid beperken. Omdat macroprudentiële maatregelen momenteel vooral op binnenlandse banken zijn gericht, kunnen ze omzeild worden door buitenlandse banken en niet-banken (zogenoemde weglekeffecten). Zo zijn er aanwijzingen dat buitenlandse banken hun activiteiten uitbreiden in landen die de prudentiële regelgeving voor binnenlandse banken aanscherpen. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat kapitaalregels niet gelden voor buitenlandse bijkantoren en grensoverschrijdende kredietverlening. Ander onderzoek laat zien dat bancaire kredietverlening gemiddeld daalt in de kwartalen na macroprudentiële maatregelen, terwijl de niet-bancaire kredietverlening juist stijgt. Een deel van de kredietverlening lijkt dus te verschuiven naar niet-bancaire instellingen.

Op de markt voor commercieel vastgoed zijn potentiële weglekeffecten bijzonder relevant, omdat de kredietverlening in toenemende mate verschuift naar niet-banken. Voor de crisis namen banken meer dan 90% van de kredietverlening aan de Europese vastgoedsector voor hun rekening; nu verstrekken private equity-partijen, schuldfondsen, verzekeraars en pensioenfondsen meer dan 40% van het uitstaande vastgoedkrediet. Tegelijkertijd is het aandeel van schuldfinanciering in het vastgoed afgenomen, ten gunste van financiering met eigen vermogen. In Nederland is de verschuiving naar niet-bancaire financiering ook zichtbaar: terwijl de financieringsactiviteit op de vastgoedmarkt al enkele jaren toeneemt, bouwen

Nederlandse banken hun vastgoedportefeuilles af. Door de verschuiving van de kredietverlening in de vastgoedsector naar niet-banken, worden maatregelen gericht op banken dus minder effectief om mogelijke risico's tegen te gaan.

Om de effectiviteit van macroprudentieel beleid te vergroten dienen maatregelen ook bij niet-banken aan te grijpen. Een goed voorbeeld hiervan zijn de LTV- en LTI-normen in Nederland, die gelden voor alle aanbieders van hypothecair krediet. De ESRB heeft recent een aantal belangrijke macroprudentiële instrumenten voor niet-banken geïdentificeerd. Zo gelden voor beleggingsfondsen limieten voor de verhouding tussen vreemd en eigen vermogen (de schuldhefboom) en voor de hoeveelheid liquide activa die ze moeten aanhouden. De activa van veel beleggingsfondsen zijn aanzienlijk minder liquide dan hun passiva. Wanneer beleggers uit deze fondsen stappen kan dit fondsen ertoe dwingen activa tegen forse kortingen te verkopen. Dit kan prijsdalingen op financiële markten versterken. Onlangs heeft de Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB) aanbevelingen uitgebracht over de aanpak van risico's als gevolg van deze kwetsbaarheden bij fondsbeheerders. Daarnaast dienen verzekeraars en centrale tegenpartijen (central counterparties - CCPs) herstel- en resolutieplannen op te stellen, zodat de kans op een faillissement en de impact ervan op het financiële stelsel afnemen.

Grensoverschrijdende weglekeffecten kunnen worden tegengegaan door geharmoniseerde Europese regels en reciprociteit. Reciprociteit houdt in dat autoriteiten de maatregelen van een ander land toepassen voor de activiteiten van de eigen banken in dat land. DNB doet dit bijvoorbeeld met de recente Belgische maatregel om hogere risicogewichten op hypotheken toe te passen. Dit zorgt ervoor dat Nederlandse banken op de Belgische hypotheekmarkt aan dezelfde regels moeten voldoen als Belgische banken.

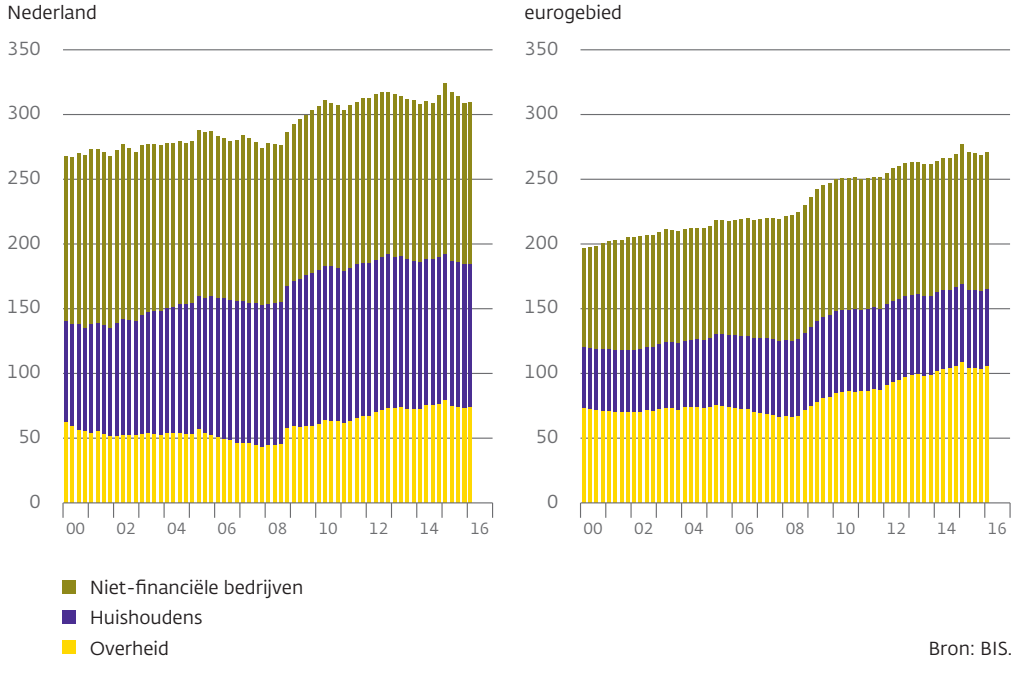
1.5.3 Interactie met andere beleidsterreinen

Macroprudentiële maatregelen kunnen risico's voor het financiële stelsel als geheel verminderen, maar zijn beperkt effectief wanneer de oorzaken van deze risico's grotendeels op andere beleidsterreinen liggen. Zo kan macroprudentieel beleid nooit volledig tegenwicht bieden aan de prikkels die uitgaan van het monetaire en fiscale beleid. Het huidige extreem ruime monetaire beleid maakt schuldfinanciering erg goedkoop, en geeft prikkels tot het opbouwen van excessieve schuldniveaus. Ook het fiscale beleid bevat impliciete subsidies op schuldfinanciering, zoals de hypotheekrenteaftrek en de aftrekbaarheid van rentekosten door bedrijven.

Mede als gevolg hiervan is het schuldniveau in Nederland en het eurogebied nog minstens zo hoog als voor de crisis (zie grafiek 1.10). Hoewel sinds de crisis enige afbouw van private schulden heeft plaatsgevonden in Nederland en het eurogebied, wordt deze afbouw meer dan gecompenseerd door nieuwe publieke schulduitgiftes. De totale Nederlandse schuld (overheid, huishoudens en niet-financiële bedrijven) bedraagt meer dan drie keer het bbp, en ligt daarmee

Grafiek 1.10 Schuldniveaus totaal en per sector

Procenten bbp



Bron: BIS.

ruim boven het gemiddelde van het eurogebied. Op mondiaal niveau is sinds 2015 sprake van een stijging van de schuldratio van huishoudens. Hierdoor bedraagt de totale schuld in de ontwikkelde landen op dit moment bijna driemaal het bbp.

De hoge schuldniveaus en -hefboom maken overheden, bedrijven en huishoudens kwetsbaar voor economische schokken. Dit kan een bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit. Macroprudentiële instrumenten kunnen de schokbestendigheid van de financiële sector en huishoudens vergroten, maar kunnen de bestaande prikkels voor excessieve schuldfinanciering niet wegnemen. Het uitfaseren van het huidige monetaire beleid zal een belangrijke eerste stap zijn om deze prikkel te verminderen (zie ook paragraaf 1.4). Daarnaast is een snellere afbouw van de hypotheekrenteaftrek en een meer gelijke behandeling van vreemd en eigen vermogen van bedrijven wenselijk. Deze hervormingen kunnen de prikkels voor schuldopbouw structureel verkleinen, zodat beleidsmakers bij het tegengaan van de risico's van hoge schulden minder eenzijdig hoeven te leunen op macroprudentieel beleid.

Op de Nederlandse woningmarkt worden de risico's ook door andere beleidsterreinen dan macroprudentieel beleid beïnvloed. Momenteel stijgen de Nederlandse huizenprijzen sterk, vooral in de grote steden, waar sprake is van een oververhitte huizenmarkt. Deze prijsstijging gaat momenteel niet gepaard met een sterke groei van de hypotheekschuld of een toename

van excessief leengedrag, gemeten naar feitelijke LTI- en LTV-ratio's. De oververhitting is vooral het gevolg van een beprijzing van schaarste: woningen in de grote steden zijn erg gewild, en het aanbod is beperkt. Vooral huurwoningen in het middensegment zijn schaars. In tegenstelling tot sociale huur en koopwoningen wordt dit segment niet gesubsidieerd door huurtoeslag of hypotheekrenteaftrek. Woningzoekenden in het middensegment van de huurmarkt komen op basis van hun inkomen niet in aanmerking voor een sociale huurwoning, en kunnen in de huidige gespannen markt moeilijk een koopwoning vinden. Wanneer jonge huishoudens gedwongen zijn een woning te kopen en een hoge hypotheekschuld aan te gaan, zijn ze kwetsbaar voor huizenprijsdalingen en kan hun arbeidsmobiliteit worden belemmerd. Er is dus dringend behoefte aan meer passende huurwoningen in het middensegment. DNB publiceert later dit voorjaar een studie over de woningmarkt in de grote steden.

Toezicht: nieuwe ontwikkelingen vragen om verandervermogen financiële sector en alertheid toezichthouder

2 Toezicht: nieuwe ontwikkelingen vragen om verandervermogen financiële sector en alertheid toezichthouder

2.1 Inleiding

Bijna tien jaar na het uitbreken van de financiële crisis hebben regelgeving en toezicht een grondige renovatie ondergaan. In grote delen van de sector zijn de financiële buffers versterkt, evenals de kwaliteit van het bestuur, de bedrijfsvoering en de cultuur. Dat heeft echter niet alle zorgen over de staat van de financiële sector weg kunnen nemen. De lage rente, een snel veranderende omgeving en klantwensen, technologische innovatie en wet- en regelgeving zetten in vrijwel alle sectoren bedrijfsmodellen, dat wil zeggen de wijze waarop instellingen hun geld verdienen, onder druk en doen daarmee een groot beroep op het verandervermogen van financiële instellingen. Vooral de verzekeringssector en de pensioensector staan voor grote structurele uitdagingen. Ook de beheersing van risico's op het vlak van terrorismefinanciering, witwassen en sanctieregelgeving verdient blijvende aandacht van financiële instellingen, mede ook tegen de achtergrond van geopolitieke risico's. Er blijft dus alle reden tot alertheid in het toezicht.

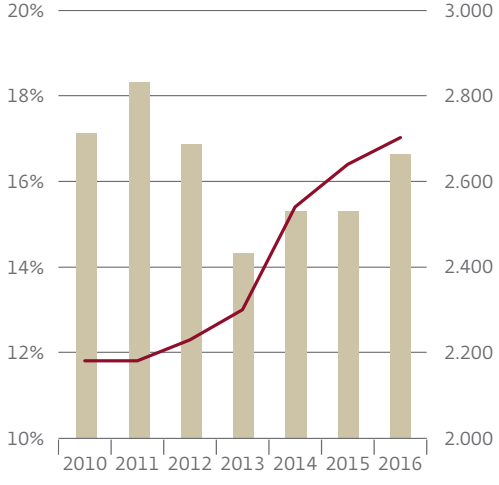
In de ZBO-verantwoording 2016, die gelijktijdig met dit jaarverslag wordt gepubliceerd, kijkt DNB terug op de uitvoering van de toezichttaken in het afgelopen jaar. Dit hoofdstuk beschrijft de belangrijkste ontwikkelingen, uitdagingen en risico's in de financiële sector die DNB momenteel ziet. Paragraaf 2.2 belicht de ontwikkelingen in de bankensector, waarbij de gevolgen van de lage rente en nieuwe regelgeving (Bazel 3.5) centraal staan. In een box besteden we daarnaast aandacht aan de markt voor converteerbare obligaties. In paragraaf 2.3 bespreken we de verzekeringssector, met bijzondere aandacht voor winstgevendheid en de verschuivingen in de verzekeringsmarkt. Paragraaf 2.4 gaat in op de kwetsbare financiële positie van pensioenfondsen en de noodzaak tot herziening van het pensioenstelsel. In Paragraaf 2.5 gaan we in op de risico's rond financieel-economische criminaliteit. Paragraaf 2.6 benoemt mogelijke toekomstige risico's als gevolg van regelgeving.

2.2 Banken: weerbaarheid vergroot, Bazel 3.5 werpt zijn schaduw vooruit

De bankensector heeft de afgelopen jaren zijn financiële weerbaarheid vergroot. De kapitaalposities zijn geleidelijk versterkt en de migratie van banken naar de Bazel 3-normen verloopt volgens plan (zie grafiek 2.1). Wat betreft de samenstelling van hun kapitaal anticiperen banken op de vaststelling van de minimumvereisten voor resolutiedoeleinden die in 2017 zal plaatsvinden (zie ook hoofdstuk 3). Nederlandse banken hebben vergeleken met de rest van Europa weinig probleemleningen. Ook de verliezen op de hypotheekportefeuilles zijn ondanks de financiële crisis en de forse daling van prijzen op de huizenmarkt beperkt gebleven. De uitkomsten van de EBA-stresstest die medio 2016 is uitgevoerd, alsmede de stresstest van het IMF in het kader van de FSAP, bevestigen dat de Nederlandse banken bestand zijn tegen aanzienlijke stress: ook in een zeer ongunstig macro-economisch scenario blijven zij voldoende gekapitaliseerd.

Grafiek 2.1 Kapitaalpositie banken

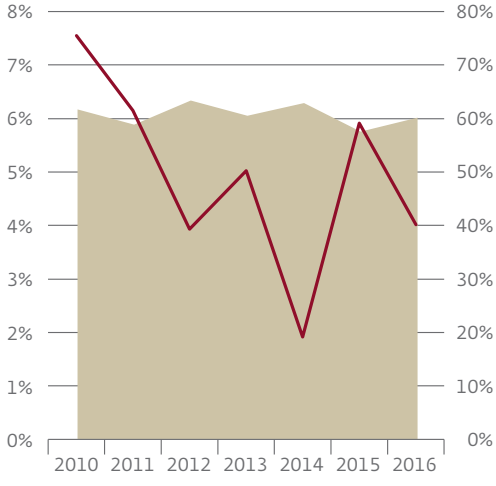
Balanstotaal in EUR miljard



Tier 1-Ratio (linker-as)
Balanstotaal (rechter-as)
Bron: DNB.

Grafiek 2.2 Winstgevendheid banken

Procenten



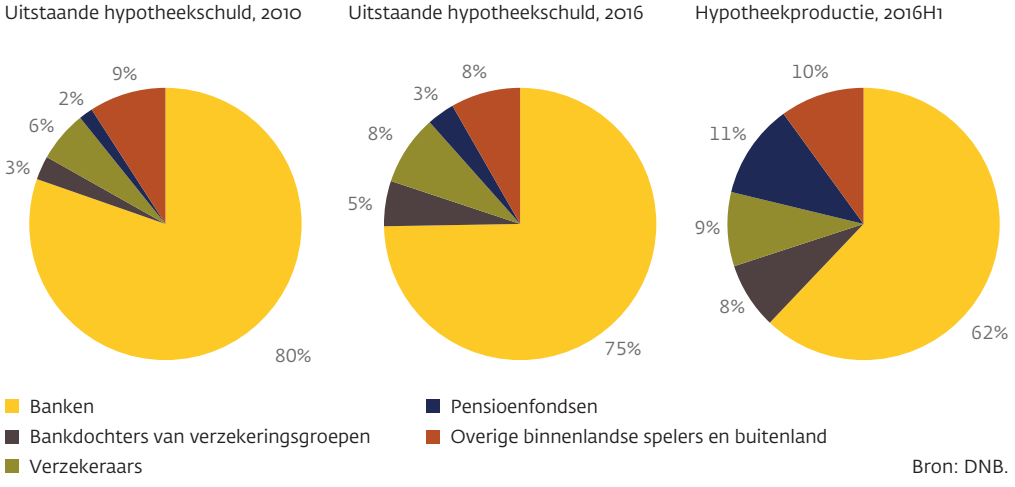
Return on equity (linker-as)
Cost-to-income ratio (rechter-as)
Bron: DNB.

Banken zijn wel minder winstgevend dan voor de crisis (zie grafiek 2.2). Dit komt voor een deel doordat de regelgeving voor banken is aangescherpt. Zo vereist het Bazel 3-akkoord dat banken zowel de hoeveelheid als de kwaliteit van hun kapitaal verhogen. Hierdoor kunnen banken grotere verliezen absorberen, maar daalt tegelijk het rendement op het eigen vermogen – een veelgebruikte maatstaf van de winstgevendheid.

De veranderende en onzekere economische omgeving speelt echter ook een rol. Vooral een scenario van aanhoudend lage rentes in combinatie met een vlakke rentetermijnstructuur ondermijnt de winstgevendheid van de Nederlandse banken. Naarmate de nulgrens voor de rente op spaartegoeden dichterbij komt, remmen banken het doorgeven van rentedalingen af, krimpen de marges of worden ze mogelijk negatief. Als deze situatie blijft voortduren, kan dit het bedrijfsmodel van banken onder druk zetten. Zelfs als het economische tij meezit, zullen banken een forse inspanning moeten leveren om hun winstgevendheid op peil te houden. Hiertoe is onder meer nodig dat banken substantieel kosten besparen en dat zij in staat zijn een deel van de extra lasten door te berekenen in hogere marges, zonder veel marktaandeel te verliezen. Een meer strategische heroverweging van bedrijfsmodellen is op zijn plaats.

Historisch en internationaal gezien is de Nederlandse bankensector als geheel sterk geconcentreerd en relatief groot. Positief in het licht van de hoge concentratie is dat er sinds lange tijd weer vergunningaanvragen aan nieuwe kredietinstellingen zijn verleend. Ook de toenemende rol die niet-bancaire spelers vervullen in de kredietverstrekking heeft een positieve

Grafiek 2.3 Verschuiving in hypotheekschuld en -productie



Bron: DNB.

invloed op de diversiteit en concurrentie van het kredietaanbod. Gunstig voor het financiële systeem is in het bijzonder de opkomst van pensioenfondsen en verzekeraars op de markt voor hypotheken (zie grafiek 2.3). Deze verschuiving in de markt draagt onder meer bij aan een evenwichtiger financiering van langlopende kredieten met premiegelden voor de lange termijn. Maar ondanks de grotere rol van Nederlandse pensioenfondsen, verzekeraars en financiële markten, blijven banken naar verwachting een belangrijke rol spelen in de markten voor hypotheek- en bedrijfsleningen.

Ook technologische innovatie daagt de bedrijfsmodellen van banken uit. De concurrentie die voortvloeit uit technologische innovatie maakt het moeilijker voor gevestigde marktpartijen om financiële diensten winstgevend te blijven aanbieden. Nieuwe innovatieve aanbieders, bijvoorbeeld van betaaldiensten, specialiseren zich met behulp van financiële technologie veelal in één product of dienst, waarmee zij de concurrentie met de gevestigde partijen aangaan. Hiermee bemoeilijken zij de praktijk van veel financiële instellingen die een totaalpakket van verschillende onderling verbonden producten en diensten aanbieden. Een belangrijke vraag is in hoeverre deze innovatieve partijen gaan samenwerken, dan wel concurreren met gevestigde partijen. Maar technologische innovatie biedt banken ook mogelijkheden om beter in te spelen op veranderend klantgedrag, meer gespecialiseerde diensten te verlenen en kostenbesparingen te realiseren.

De harmonisatie van het Europees bankentoezicht zet verder door. De procedure voor het vaststellen van instellingsspecifieke kapitaal- en liquiditeitseisen in het Single Supervisory Mechanism (SSM) is het afgelopen jaar verder doorontwikkeld. De recente ontwikkelingen op de markt voor converteerbare obligaties maken overigens duidelijk dat ook de financiële stabiliteit gebaat is bij duidelijkheid over de eisen die gesteld worden aan de kapitalisatie

van banken (zie Box 2.1). In 2016 is daarnaast een groot aantal nationale bevoegdheden en vrijheidsgraden geharmoniseerd, wat heeft geleid tot een meer uniforme toepassing van toezichtbepalingen door nationale toezichthouders. De verslechtering van de kredietkwaliteit van leningen aan bedrijven en huishoudens in een aantal SSM-landen vormt wel een bron van zorg. Daarom publiceerde het SSM een geharmoniseerde aanpak van niet-presterende leningen, gericht op banken met verhoogde niveaus van deze uitzettingen. Tot slot is in het SSM een geharmoniseerde methodologie ontwikkeld voor het toetsen van bestuurders van banken. Belangrijke elementen uit de Nederlandse toezichtpraktijk zijn hierin terug te vinden, zoals de gespreksmethodieken en het wegen van opleiding en ervaring binnen het bestuur als geheel.

Box 2.1 CoCo-markt heeft baat bij duidelijkheid

De Europese markt voor voorwaardelijke converteerbare obligaties (contingent convertible bonds - CoCo's) is een jonge, zich nog ontwikkelende markt. Een CoCo is een obligatie die door banken wordt uitgegeven met als doel om aan de vereisten voor kapitaal en de hefboomratio te voldoen. CoCo's brengen specifieke risico's mee voor investeerders, omdat ze worden geconverteerd naar aandelen of worden afgeschreven wanneer de kapitaalratio van een bank onder een vooraf vastgesteld niveau daalt. Naast het converteren of afschrijven van CoCo's is een tweede triggermechanisme van toepassing op deze instrumenten: het maximaal uitkeerbaar bedrag (maximum distributable amount – MDA). Deze MDA-trigger stelt beperkingen aan couponbetalingen op CoCo's indien banken niet meer voldoen aan de gecombineerde buffervereisten. De hoogte van dit MDA en de afstand die banken qua kapitalisatie hebben tot het MDA, zijn cruciaal voor de prijsvorming in de markt

In december 2015 heeft de Europese Bankautoriteit (EBA) een opinie gepubliceerd om duidelijkheid te scheppen over de hoogte van de MDA-trigger: deze ligt bovenop de kapitaalvereisten voortvloeiend uit de zogenoemde pilaren 1 en 2, en de gecombineerde buffervereisten.

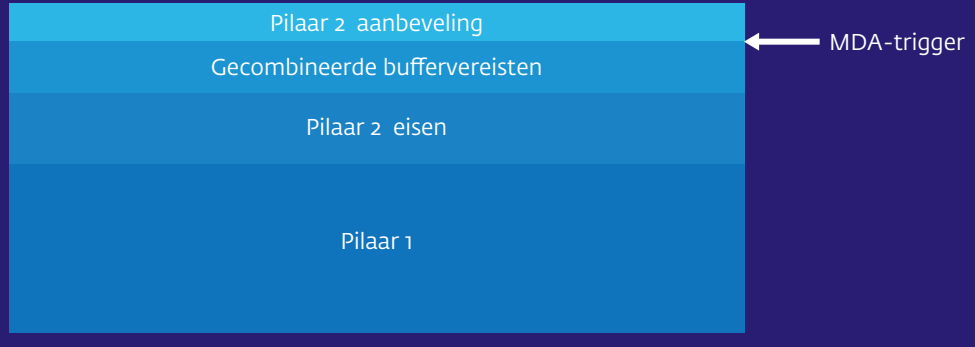
De publicatie van de opinie leidde initieel tot een negatieve prijsreactie op financiële markten (zie grafiek 2.4). De ECB heeft vervolgens pilaar 2-aanbevelingen (Pillar 2 guidance - P2G) geïntroduceerd als nieuwe kapitaalvereiste zonder MDA-relevantie (zie figuur 2.1). Op deze wijze kan de ECB additionele kapitaaleisen opleggen zonder dat de MDA-trigger wordt geraakt. Dit leidde tot marktherstel, dat eveneens gedreven werd door verminderde zorgen over winstgevendheid van banken.

Grafiek 2.4 Prijsverloop CoCo's, bankaandelen en senior bankobligaties

Ontwikkeling jan-15 = 100

Bron: Bloomberg.

Figuur 2.1 Hoogte MDA-trigger



De ontwikkelingen op de CoCo-markt in 2016 tonen aan dat deze markt gebaat is bij duidelijkheid, zodat dit instrument en de CoCo-markt als geheel hun beoogde rol kunnen vervullen in het borgen van financiële stabiliteit in de EU. Hierbij is overigens opvallend dat Europese CoCo's een relatief grote investeerdersbasis buiten het eurogebied kennen. Dit leidt in potentie tot meer volatiliteit, maar zorgt ook voor beperkte onderlinge verwevenheid tussen banken en andere financiële actoren in de EU.

De toezichtwetgeving voor banken blijft overigens in ontwikkeling. In het Bazels Comité wordt onderhandeld over de afronding van het zogenoemde Bazel 3.5-raamwerk, het sluitstuk van de post-crisishervormingen voor banken, vooral op het terrein van interne modellen, operationeel risico en de standaardbenadering. De introductie van een zogenoemde outputvloer, waarmee het aantal vrijheidsgraden in het gebruik van interne modellen wordt beperkt, blijft een controversieel onderwerp, en de meningen zijn verdeeld over de kalibratie hiervan. De onderhandelingen lopen nog, waarbij DNB zich ervoor blijft inzetten dat ongefundeerde verschillen in risicowegingen verkleind worden, maar het systeem van risicoweging wel gebaseerd blijft op verschillen in het risicoprofiel van banken. Een verhoging van de kapitaaleisen is geen doel van deze herzieningen, maar zou voor individuele Nederlandse banken uiteindelijk wel een gevolg kunnen zijn.

De Europese Commissie heeft, tot slot, voorstellen gepubliceerd voor aanpassing van de Europese kapitaalrichtlijn en -verordening (CRD IV/CRR) voor banken. Proportionaliteit en vereenvoudiging zijn daarbij weliswaar belangrijke aandachtspunten, maar mogen niet leiden tot een verlaging van toezichteisen. Ook treden per 1 januari 2018 de nieuwe internationale grondslagen voor financiële verslaggeving (IFRS 9) in werking, wat vooral gevolgen heeft voor de bepaling van de voorzieningen van banken.

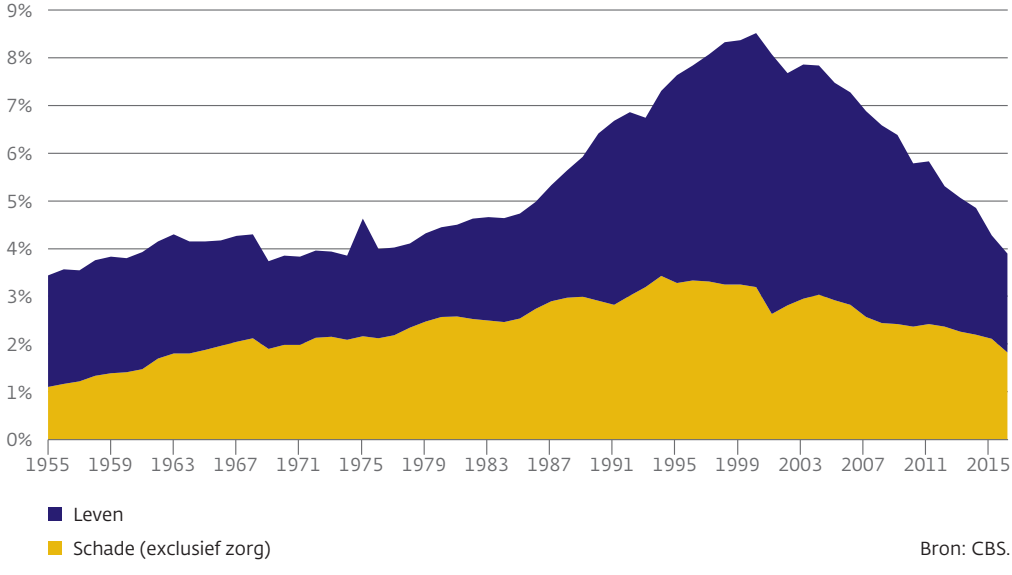
2.3 Verzekeraars staan voor fundamentele keuzes

De verzekeringssector zal de komende jaren structureel veranderen. Technologische, maatschappelijke en economische ontwikkelingen, een veranderend klantgedrag én de veranderende wet- en regelgeving hebben hun weerslag op de sector. Dit vraagt een extra inspanning van verzekeraars, toezichthouders en beleidsmakers om ook in de toekomst een duurzame, stabiele, efficiënte en maatschappelijk dienstbare verzekeringssector te waarborgen. Tegelijkertijd bieden deze ontwikkelingen kansen voor zowel gevestigde als nieuwe partijen. Verzekeraars die hun verandervermogen versterken en succesvol innoveren, kunnen hun producten concurrerender aanbieden en hun marktaandeel en winstgevendheid vergroten. Verzekeraars die daar niet in slagen, moeten op zoek naar alternatieven, bijvoorbeeld een overname of de afbouw van activiteiten. Consolidatie is een belangrijk thema in de sector, getuige de overname van Vivat door Anbang en de voorgenomen overname van Delta Lloyd door Nationale-Nederlanden.

De levens- en schadeverzekeraars kampen met moeilijke marktomstandigheden en teruglopende premie-inkomsten (zie grafiek 2.5). Dit dwingt levensverzekeraars om hun capaciteit en kosten verder te verminderen, hun verdienmodel aan te passen en waar nodig te consolideren. Deze acties zijn nodig om de individuele levensverzekeringssector duurzaam gezond te maken. Op de schademarkt kan technologische innovatie leiden tot een substantiële afname van het totale premievolume, voornamelijk gedreven door de verwachte

Grafiek 2.5 Premie-inkomsten van schade- en levensverzekeraars

Jaarcijfers in procenten bbp



Bron: CBS.

kostendaling en afname van de schadelast. Verzekeraars die er niet in slagen hun kosten marktconform te verlagen, kunnen echter te maken krijgen met een lagere winstgevendheid; bij schadeverzekeraars staat de winstgevendheid al sterk onder druk. Ook schadeverzekeraars dienen zich te bezinnen op hun bedrijfsmodel, zo nodig te consolideren, en nieuwe kansen te benutten.

Op beide markten verwacht DNB een toenemende concurrentie van nieuwe toetreders als gevolg van technologische en maatschappelijke ontwikkelingen. Hierbij valt te denken aan nieuwkomers die inspelen op de mogelijkheden van big data en mobiele communicatie, en op de veranderende vraag van consumenten. Tegelijk kan technologische innovatie bijdragen aan een verhoogde efficiëntie en een meer divers aanbod van maatschappelijk wenselijke producten. Vooral de schadeverzekeringsmarkt krijgt naar verwachting te maken met een toenemende concurrentie van buitenlandse verzekeraars. Met de introductie van Solvency II is het prudentieel toezicht in Europa verder geharmoniseerd. De grote internationale partijen kunnen met investeringen in bijvoorbeeld nieuwe technologie profiteren van schaalvoordelen. Concurrentie van buitenlandse verzekeraars kan bijdragen aan de efficiëntie en maatschappelijke dienstbaarheid van de verzekeringssector. Tegelijkertijd zijn er ook kansen voor Nederlandse verzekeraars om buitenlandse activiteiten te ontplooien en daarmee schaalvoordelen te benutten en risico's meer internationaal te spreiden. Het is dan ook belangrijk om onnodige barrières tot internationalisering zoveel mogelijk op te heffen.

De financiële positie van verzekeraars blijft aandacht vragen. De afgelopen jaren zijn de resultaten bij de belangrijkste productgroepen van verzekeraars regelmatig negatief geweest. In de levensverzekeringssector staat de winstgevendheid extra onder druk, vooral door de lage rente. De rentegevoeligheid van Nederlandse levensverzekeraars blijkt ook uit de resultaten van de recente stresstest van de Europese autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA). Die onderstreept de noodzaak voor levensverzekeraars om verder te gaan met het toekomstbestendig maken van hun bedrijfsmodellen en rekening te houden met een langdurige lage rente in het kapitaal- en dividendbeleid. Ook in de schadeverzekeringssector is de winstgevendheid laag of zijn verzekeraars zelfs verlieslatend. De verhouding van de schadelast en kosten tot de premies (gecorrigeerd voor herverzekerde schades) is op de belangrijkste deelmarkten al een aantal jaren negatief. Vooral de markt voor motorrijtuigenaansprakelijkheid toont een zorgelijk beeld, maar ook andere deelmarkten zijn de laatste jaren verlieslatend. Voor een positief resultaat zijn verzekeraars in deze situaties afhankelijk van een voldoende positief beleggingsresultaat, wat met de huidige lage rente steeds moeilijker wordt.

DNB blijft de weerbaarheid van de verzekeringssector nauwlettend volgen. Bij verzekeraars met langlopende verplichtingen kijkt DNB ook naar het effect van de zogenoemde ultimate forward rate (UFR) op de solvabiliteitscijfers. Dit inzicht is nodig aangezien de feitelijke rentetermijnstructuur en de rentetermijnstructuur die onder Solvency II gehanteerd wordt om verplichtingen te disconteren de laatste jaren steeds verder uit elkaar zijn gaan lopen.

Hoewel het prudentiële toezicht gericht is op solide financiële instellingen die hun toezeggingen en verplichtingen nakomen, is dit geen garantie dat een instelling nooit in financiële problemen komt. Het is dan belangrijk dat de belangen van polishouders zoveel mogelijk worden beschermd. Dat vraagt om aanvulling van het huidige instrumentarium. Daarom is het kabinet van plan het nationale kader voor herstel en afwikkeling van verzekeraars uit te breiden. Dit kader zal naar verwachting in 2018 in werking treden. DNB vindt het van belang dat dit nationale initiatief in Europa navolging krijgt en zet zich hier ook voor in.

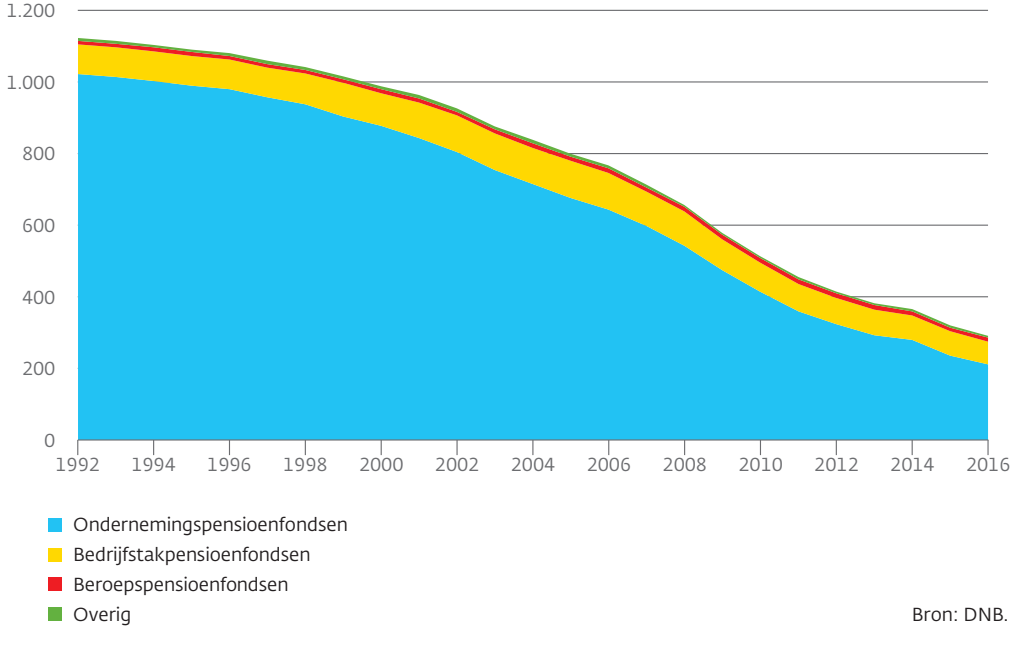
2.4 Pensioenfondsen: toekomstbestendig stelsel meer dan ooit noodzakelijk

De kwetsbare financiële positie van veel fondsen, alsmede nieuwe wetgeving, demografische en maatschappelijke veranderingen zetten de pensioensector onder druk. De sector heeft stappen in de goede richting gezet. De kwaliteit van het bestuur is versterkt en de afstemming en verantwoording aan belanghebbenden is beter geborgd, al blijven dit ook voor het komend jaar aandachtspunten. Het aantal pensioenfondsen dat duurzaam belegt neemt toe, net als de manieren waarop fondsen invulling geven aan hun duurzame beleggingsbeleid. De consolidatie in de pensioensector zet zich voort (zie grafiek 2.6) en een nieuw type instelling dat pensioenopbouw verzorgt heeft zich aangediend. In de tweede helft van 2016 hebben de eerste waardeoverdrachten naar deze algemene pensioenfondsen (APF'en) plaatsgevonden. Ook in de toekomst zal een blijvend beroep worden gedaan op het verandervermogen van de pensioensector.

De financiële positie van veel pensioenfondsen staat nog steeds onder druk (zie grafiek 2.7). Dat werd onder meer zichtbaar in de rapportage die DNB in mei 2016 opstelde op verzoek van de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) en naar aanleiding van de door pensioenfondsen ingediende herstelplannen. Een geactualiseerde rapportage van

Grafiek 2.6 Consolidatie in de pensioensector

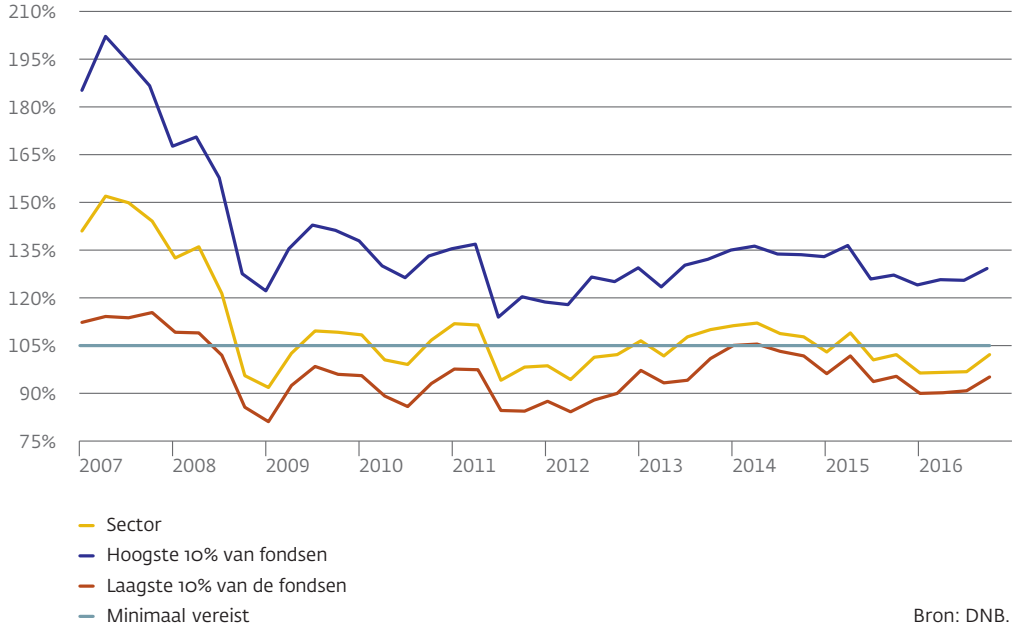
Aantal pensioenfondsen



Bron: DNB.

Grafiek 2.7 Dekkingsgraad pensioenfondsen

Procenten



Bron: DNB.

DNB in november 2016 bevestigde dit beeld. Uiteindelijk kon door het herstel van de financiële markten in de laatste maand van het jaar het aantal pensioenfondsen dat moet korten op pensioenrechten tot een minimum worden beperkt. De financiële positie van pensioenfondsen blijft echter zorgelijk, zodat op de langere termijn nog steeds onvoorwaardelijke en substantiële kortingen dreigen.

De financiële kwetsbaarheid van veel pensioenfondsen laat zien dat fundamentele hervorming van het pensioenstelsel onontkoombaar is, zeker ook in een structurele lage-renteomgeving. Als toezichthouder en centrale bank maakt DNB zich hard voor een duurzaam pensioenstelsel. De overgang naar een nieuw contract is ingewikkeld en vraagt om zorgvuldige analyse en besluitvorming.

In het licht van de genoemde aandachtspunten identificeerde DNB al eerder vijf kenmerken van een duurzaam pensioenstelsel.

Ten eerste biedt een duurzaam stelsel heldere eigendomsrechten voor alle deelnemers. Het eigendomsrecht is een claim op de financiële activa van het pensioenfonds, inclusief vooraf bepaalde afspraken over de aanpassing van die claim bij financiële schokken en wijzigingen van de gemiddelde levensverwachting. De waarde van die claim kan veranderen als de waarde van de onderliggende beleggingen verandert en door de vastgelegde afspraken wie welke risico's

opvangt. Transparantie van eigendomsrechten voorkomt onbedoelde waardeoverdrachten of ondoorzichtige aanpassingen bij het verwerken van de gevolgen van financiële schokken. Heldere eigendomsrechten en een effectieve communicatie over het pensioen dragen er daarnaast toe bij dat deelnemers een realistischer beeld hebben over hun te verwachten pensioenuitkering en het bijbehorende risico. Dit vergroot de betrokkenheid van deelnemers en stelt hen in staat een goede financiële planning te maken.

Ten tweede kenmerkt een duurzaam stelsel zich door evenwichtige risicodeling tussen generaties. Door het individuele langlevenrisico collectief te delen zijn deelnemers gemiddeld genomen beter af. Door vervolgens ook beleggingsrisico's uit te smeren, sluit het pensioen beter aan bij de verschillen in het risicodraagkracht van deelnemers. Hierbij is wel van belang dat deze risicodeling evenwichtig gebeurt. Dit betekent dat de ene generatie niet structureel door het stelsel wordt benadeeld ten opzichte van een andere generatie. Afgezien van de hiermee gepaard gaande waardeoverdracht tussen generaties, behelst dit het risico op discontinuïteit van het stelsel doordat sommige generaties zich aan de collectiviteit zullen willen onttrekken. Daarom zijn beperkte collectieve buffers om schokken uit te smeren acceptabel, mits deze niet negatief worden. Een belangrijk voorbeeld van een meer evenwichtige risicodeling tussen generaties is het vervangen van de doorsneesystematiek voor het berekenen van de premie door een actuarieel correcte systematiek, waarin de relatie tussen premie en de opbouw van pensioenaanspraken in balans is.

Ten derde biedt een duurzaam pensioen meer maatwerk door aan te sluiten bij de risicodraagkracht en andere kenmerken van groepen deelnemers. Een eerste manier om dat maatwerk in te vullen is door de risico's die deelnemers lopen af te stemmen op de risicodraagkracht in de verschillende fases van hun levenscyclus. Jongeren beschikken over een lange beleggingshorizon en relatief veel verdienpotentieel op de arbeidsmarkt. Ouderen, die immers minder jaren hebben tot hun pensioen, hebben een kortere beleggingshorizon. Een tweede manier om rekening te houden met de verschillen tussen deelnemers is om de hoogte van de ambitie, en dus de premie, te differentiëren. Zo hebben mensen met een hoog inkomen vaak een relatief hoog opleidingsniveau, een eigen huis, een aanzienlijk financieel vermogen en meer mogelijkheden op de arbeidsmarkt op latere leeftijd. Mensen met een lager inkomen hebben kleinere of geen financiële vermogens, zijn vaker lager opgeleid en hebben mede hierdoor minder kansen op de arbeidsmarkt. Een ambitie en premie die geleidelijk afneemt met het inkomen, legt bij mensen met een hoger inkomen een grotere individuele verantwoordelijkheid neer voor hun oudedagsvoorziening.

Ten vierde draagt een duurzaam stelsel bij aan de macro-economische stabiliteit. Een belangrijk aandachtspunt is de wijze waarop het stelsel financiële schokken verwerkt. Bij een negatieve schok draagt het collectief van deelnemers de last van de onvermijdelijke aanpassing door lagere aanspraken of hogere premies. Lagere aanspraken en kortingen zetten de consumptieve bestedingen onder druk. Hogere premies trekken een wissel op de concurrentiepositie, wanneer deze zich vertalen in hogere arbeidskosten. En een slechtere concurrentiepositie remt

de export en kan leiden tot minder werkgelegenheid en een grotere kans op werkloosheid voor actieve deelnemers. Door geleidelijke, goed gespreide aanpassingen van uitkeringen en aanspraken voorkomt een duurzaam stelsel zoveel mogelijk dat, als gevolg van verwerking van financiële schokken, conjuncturele schommelingen worden versterkt.

Ten vijfde vraagt de moderne arbeidsmarkt om een bredere pensioenspaarplicht. Werknemers die niet aan een pensioenregeling deelnemen (de 'witte vlek') en zzp'ers vallen buiten de huidige verplichtstelling. Onderzocht moet worden of de pensioenspaarplicht kan worden verbreed: dit draagt bij aan het beperken van de risico's voor de toekomstige belastingbetaler. Tevens heeft deze bredere pensioenspaarplicht als potentieel voordeel dat het de keuze om als werknemer of zelfstandige aan de slag te gaan minder verstoort. Tussenvarianten zijn mogelijk. Ten eerste is het mogelijk om in de wijze van pensioenopbouw rekening te houden met de grotere behoefte aan liquide financiële buffers onder zzp'ers (gezien hun volatiele inkomsten). Ten tweede is het van belang onderscheid te maken tussen werknemers die noodgedwongen zzp'er worden en zij die hier vrijwillig voor gekozen hebben. Hoewel dit element van een duurzaam pensioencontract zeker verdere uitwerking verdient, ligt de prioriteit bij de eerder genoemde kenmerken, vanuit de gedachte dat de verbouwing beter in fasen kan verlopen.

2.5 Preventieve aanpak van financieel-economische criminaliteit vraagt blijvende aandacht

De beheersing van risico's op het vlak van terrorismefinanciering, sanctieregelgeving en witwassen in de financiële sector verdient aanhoudende aandacht. Om te voorkomen dat Nederlandse financiële instellingen (onbedoeld) een faciliterende rol spelen bij financieel-economische criminaliteit, maar ook om het vertrouwen in de sector niet te schaden. Hoewel het belang van integriteit voor een gezonde financiële sector breed onderkend wordt, is de beheersing van deze risico's op dit moment binnen alle sectoren gemiddeld nog onvoldoende.

Wetgeving schrijft voor dat de financiële sector een cruciale rol heeft als poortwachter bij het detecteren en bestrijden van terrorismefinanciering. DNB verwacht daarom van financiële instellingen dat zij deze rol serieus nemen en actief werk maken van hun verplichtingen om klantonderzoek te doen, transacties te monitoren en hun personeel daartoe adequaat op te leiden. In de praktijk is gebleken dat het analyseren van transacties het opsporen van terrorismefinanciering mogelijk maakt. Dit helpt ook de preventie van toekomstige terroristische aanslagen en is daarmee in het belang van de nationale veiligheid. Ook gelden voor financiële instellingen verplichtingen op grond van de Sanctiewet, op basis waarvan onder meer relaties van financiële instellingen aan de actueel geldende terrorismelijsten moeten worden gescreend. Door tegoeden te bevriezen van personen die op de genoemde lijsten voorkomen, kan de sector helpen voorkomen dat terroristen over middelen beschikken waarmee zij aanslagen kunnen voorbereiden.

Het bestrijden van terrorismefinanciering blijft een belangrijk speerpunt van het integriteitstoezicht van DNB. Uit diverse onderzoeken blijkt dat onder toezicht staande instellingen het risico om betrokken te raken bij terrorismefinanciering nog onvoldoende beheersen. Daarom is de bestrijding van terrorismefinanciering ook in 2017 onderwerp van twee gerichte sector overstijgende onderzoeken. Zo gaat DNB gericht kijken naar de wijze waarop instellingen transacties controleren op mogelijke betrokkenheid bij terrorismefinanciering. Daarnaast wordt wederom onderzoek gedaan naar de naleving van de Sanctiewet, om vast te stellen of de juiste controles worden uitgevoerd. Ook werkt DNB als partner van het Financieel Expertise Centrum (FEC) actief mee aan een project over terrorismefinanciering.

De Panama Papers hebben blootgelegd dat onder meer banken en trustkantoren betrokken zijn bij het faciliteren van financiële constructies die de zichtbaarheid van personen en bedrijven voor overheidsinstanties belemmeren. Hierdoor wordt het vertrouwen in instellingen en de sector als geheel aangetast. Instellingen moeten oog hebben voor de afnemende tolerantie binnen maatschappij en politiek voor medewerking aan agressieve belastingplanning en klantanonimiteit. Ook lopen instellingen een financieel risico in de vorm van boetes, naheffingen of overige strafrechtelijke kosten. DNB zet in 2017 het onderzoek voort naar de betrokkenheid van de financiële instellingen bij dergelijke constructies. Het beoogde effect is dat financiële instellingen geen activiteiten meer initiëren - en bestaande afbouwen - die op het gebied van agressieve belastingplanning kunnen leiden tot verlies van vertrouwen. Daar waar geconstateerd wordt dat instellingen wel dergelijke activiteiten uitvoeren, wil DNB bereiken dat instellingen, onder andere in hun systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), een juiste risicoafweging maken, hun beheersing op orde brengen en in dit kader hun activiteiten en cliëntenportefeuille waar nodig herzien.

De trustsector blijft voor flinke uitdagingen staan. Het afgelopen jaar heeft DNB de sector indringend aangesproken op zijn verantwoordelijkheid als poortwachter van een integere financiële sector. DNB ziet een sector die nog altijd moeite heeft om te voldoen aan de basisvereisten die de Wet toezicht trustkantoren (Wtt) stelt, zoals op het terrein van identificatie en verificatie van de uiteindelijk belanghebbende (ultimate beneficial owner - UBO). Ook de risicoanalyse van cliënten door trustkantoren vraagt om verbetering. In de analyse moeten trustkantoren niet alleen aandacht besteden aan het risico op witwassen en financiering van terrorisme, maar ook aan andere risico's zoals fiscale. Een trustkantoor dient de risico's verbonden aan zijn dienstverlening adequaat te ondervangen, door vooraf te bepalen of deze niet te hoog zijn, of ze in lijn zijn met de risicobereidheid en of ze voldoende gemitigeerd kunnen worden. De ervaringen uit het DNB-toezicht hebben het ministerie van Financiën aanleiding gegeven om een voorstel op te stellen tot ingrijpende herziening van de Wtt. Deze herziening moet leiden tot een hoger professioneel niveau van integere bedrijfsvoering, waarbij de hoogste inherente risico's op het gebied van terrorismefinanciering, sanctieregelgeving en witwassen worden ingeperkt.

2.6 Onderzoek naar nieuwe risico's als gevolg van regelgeving

In 2017 onderzoekt DNB mogelijke onbedoelde effecten van regulering. Doel van het onderzoek is het vroegtijdig identificeren van nieuwe micro- en macroprudentiële risico's die voortvloeien uit regelgeving.

De eisen, reikwijdte en intensiteit van financiële regelgeving zijn sinds de crisis sterk toegenomen. Dit betrof een dringend noodzakelijke renovatie, die was achtergebleven bij de ontwikkelingen in de sector en de omgeving. Dankzij nieuwe eisen liggen kapitaal- en liquiditeitsbuffers hoger en is de kwaliteit van het eigen vermogen verbeterd. Verder is de reikwijdte van regulering uitgebreid naar instellingen en instrumenten die eerst niet of nauwelijks werden gereguleerd. De nieuwe regelgeving gaat gepaard met intensiever toezicht. Financiële instellingen hebben te maken met diverse toezichthouders op zowel nationaal als supranationaal niveau. Al deze nieuwe regulering heeft tot doel instellingen financieel veiliger te maken en het financiële systeem als geheel weerbaarder om schokken op te vangen.

Op voorhand is echter niet exact te voorspellen hoe financiële instellingen reageren en inspelen op de complete set van nieuwe regelgeving. Dat komt onder meer doordat verschillende regelgevende kaders, afkomstig van verschillende nationale en internationale instanties, van invloed zijn en interacteren. Zo hebben financiële instellingen te maken met veranderende sectorale markt- en accountingregels die op elkaar doorwerken. Als gevolg hiervan kunnen ook onbedoelde effecten optreden op het niveau van de instelling, de sector of het systeem. DNB doet hier in 2017 onderzoek naar.

Ordelijke aanpak van falende banken op de rails

3 Ordelijke aanpak van falende banken op de rails

3.1 Inleiding

Als autoriteit voor resolutie én het recent herijkte depositogarantiestelsel (DGS) ziet DNB toe op de ordelijke aanpak van falende banken. Naast de lopende resolutieplanning voor Nederlandse instellingen, blijft het beleid volop in beweging. DNB zal in 2017 het resolutie-instrumentarium en het DGS in Nederland verder operationaliseren. Internationaal is DNB daartoe nauw betrokken bij beleidsdiscussies binnen de Europese gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB), de herziening van de Europese resolutiewetgeving en de voorstellen voor een Europees DGS (EDIS).

3.2 Kaders voor resolutieplanning en -uitvoering in ontwikkeling

DNB is nu twee jaar resolutieautoriteit en heeft goede voortgang geboekt in het neerzetten en uitvoeren van deze taak, zowel op nationaal als Europees niveau. De focus is verschoven naar concrete resolutieplanning, maar het wettelijk kader blijft in beweging.

In 2016 zijn de resolutieplannen voor de significante Nederlandse instellingen (SI's) verdiept en akkoord bevonden. De SRB heeft onder andere de voorlopige resolutie-aanpak, met gebruik van het bail-in instrument, en voorwaarden voor afwikkelbaarheid vastgesteld. Op een aantal belangrijke kwesties is nog geen formeel besluit genomen, onder andere over de minimum-vereisten voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (minimum requirement for own funds and eligible liabilities – MREL). SI's hebben in plaats daarvan informatieve MREL-doelstellingen gekregen, zodat zij wel alvast kunnen starten met de migratie naar de toekomstige vereisten. In 2017 zijn de eerste formele besluiten over MREL en maatregelen voor afwikkelbaarheid voorzien.

DNB heeft daarnaast het aantal plannen uitgebreid voor de minder significante instellingen (LSI's). Deze vallen in het geval van resolutie onder haar directe verantwoordelijkheid, met uitzondering van grensoverschrijdende LSI's. Een voorlopig raamwerk is vastgesteld om te bepalen of, en zo ja in welke mate, resolutieplanning voor deze instellingen noodzakelijk is (zie paragraaf 3.3). Ook zijn belangrijke stappen gezet in het operationeel maken van de gereedschapskist, die onder meer het bail-in-, overdrachts- en brugbankinstrument alsmede een effectief DGS bevat. Kort gezegd is bail-in het afboeken en omzetten van kapitaal en bepaalde schulden om verliezen te absorberen en de bank te herkapitaliseren. Aandeelhouders en schuldeisers dragen dan de kosten van bankfalen, in tegenstelling tot bij een bail-out, waar de overheid het bankfalen betaalt. Met het overdrachtsinstrument worden activa en passiva aan een marktpartij overgedragen, zodat de betreffende diensten in geval van falen niet stil komen te liggen. De resolutieautoriteit kan ook besluiten om een bank geheel of gedeeltelijk onder te brengen in een overbruggingsinstelling (brugbank), waarna deze activiteiten op een

later moment alsnog kunnen worden verkocht. In resolutieplannen wordt in toenemende mate vastgelegd wat instellingen moeten doen om deze instrumenten te kunnen toepassen.

Tot slot vindt het resolutiemodel navolging in andere delen van de financiële sector. Een herstel- en afwikkelingsregime voor centrale tegenpartijen (CCP's) en voor verzekeraars is inmiddels in de maak (zie hiervoor respectievelijk paragraaf 4.3.1 en 2.3).

3.3 Niet elke falende bank hoeft in resolutie

Falende banken moeten ordelijk afgewikkeld kunnen worden via faillissement of door resolutie-instrumenten toe te passen. De afweging tussen resolutie of faillissement wordt gemaakt op het moment dat een bank faalt. Maar aangezien resolutie voorbereiding vergt, is altijd ook een ex-ante inschatting nodig. Voor LSI's ligt daarbij de nadruk op de balansomvang, de hoeveelheid DGS-gegarandeerde deposito's en het aantal betaalrekeningen.

3.3.1 Tijdsinconsistentie tussen planning en uitvoering

Volgens de Richtlijn herstel en afwikkeling van banken (Bank Recovery and Resolution Directive - BRRD) moet een falende bank in beginsel volgens een normale insolventieprocedure worden afgewikkeld. Resolutie wordt alleen toegepast in het algemeen belang, bijvoorbeeld als de bank diensten verleent waarvan een plotseling einde een ontwrichtend effect heeft op het financiële systeem of op de economie (algemeenbelangtest). Wanneer een bank faalt, moet DNB binnen een kort tijdsbestek een besluit nemen over de afwikkelingswijze: faillissement of resolutie. Daarbij is het essentieel dat DNB in staat is de gewenste strategie binnen een kort tijdsbestek uit te voeren. Zeker in geval van een resolutiebesluit is grondige voorbereiding onontbeerlijk. In dat licht is een ex-ante inschatting nodig van de effecten van falen, ook al is de betreffende bank op dat moment nog niet in problemen. Zijn die verwachte effecten groot, dan is resolutie de geëigende weg.

De ex-ante inschatting van de algemeenbelangtest is geen lichtvaardige exercitie. Enerzijds bepaalt deze test de risicobereidheid in de aanpak van bankfalen. Anderzijds is een uitgewerkt plan nodig voor de voorziene strategie en de daartoe benodigde vereisten. Met name een keuze voor resolutie kan gevolgen hebben voor de organisatie, de financieringsstructuur en/of het bedrijfsmodel van de bank. Het uitgangspunt is dat bij twijfel voor de zekerheid een uitgewerkt resolutieplan wordt gemaakt. Omgekeerd belet het opstellen van een resolutieplan niet om bij falen alsnog faillissement toe te passen.

3.3.2 Indicatoren

Bij de inschatting van de algemeenbelangtest kijkt DNB naast de balansomvang onder andere naar DGS-gedekte deposito's en het aantal betaalrekeningen. DGS-gedekte deposito's zijn de spaar- en betaalmiddelen van huishoudens en kleine bedrijven. Bij een relatief grote omvang is dit een kritieke functie, die de BRRD beoogt te beschermen. De maatschappelijke consequenties van bankfalen zijn immers potentieel groot wanneer veel klanten plotseling

geen toegang hebben tot hun dagelijkse financiële middelen. Daarnaast is de draagkracht van het DGS begrensd. Indien het DGS-fonds, met een voorziene omvang van EUR 3,8 miljard in 2024, ontoereikend is, moet het resterende bedrag op de overige banken worden omgeslagen. Dit bedrag bestaat uit voorfinanciering van de DGS-uitbetaling en een eventueel verlies, namelijk het gedeelte dat het DGS-fonds uiteindelijk niet op de failliete boedel kan verhalen. Dat impliceert een potentieel besmettingsrisico voor het systeem. Indien een bank met een groot aantal betaalrekeningen faalt, verliezen veel rekeninghouders tijdelijk toegang tot betaaldiensten. Gezien de mogelijke effecten hiervan op het vertrouwen en de reële economie, verdient ook dit aspect aandacht in de algemeenbelangtest.

3.3.3 Consequenties

Op basis van de huidige inzichten is voor ongeveer een kwart van de LSI's een plan gericht op resolutie te verwachten. Waar voor de SI's wordt gekoerst op een strategie van bail-in, zal voor LSI's doorgaans worden aangestuurd op continuering van het kritieke deel, waarbij het overige deel wordt afgewikkeld in faillissement.

Resolutieplanning impliceert intensieve samenwerking met de bank, die alle benodigde informatie moet verstrekken aan de resolutieautoriteit. Daarnaast kan het plan voorzien in bankspecifieke maatregelen, gericht op onder meer datavereisten en het operationaliseren van de resolutiestrategie. Voor het deel van de bankensector waarvoor geen resolutie is voorzien, worden vereenvoudigde plannen opgesteld. Die plannen vergroten de uitvoerbaarheid van een snelle en correcte DGS-uitbetaling en eventuele overige maatregelen, afhankelijk van het type dienstverlening dat de bank aanbiedt.

3.4 Voorstellen voor herziening MREL

De Europese Commissie (EC) heeft op 23 november 2016 een pakket wetgevingsvoorstellen gepresenteerd, in de bredere context van het voltooien van de bankenunie. Daarbij wordt risicoreductie in samenhang bezien met verdere risicodeling binnen de bankenunie. Dit betreft in het bijzonder besluitvorming over EDIS (zie ook paragraaf 3.3.2) en een Europese achtervang voor het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds. Voor resolutie ligt de nadruk op de implementatie van de internationaal overeengekomen minimumstandaard voor verliesabsorberend vermogen, oftewel de total loss absorbing capacity (TLAC) voor mondiale systeembanken.

DNB is voorstander van een gedegen vertaalslag van de mondiale TLAC-standaard in Europese wetgeving. Het EC-voorstel neemt belangrijke elementen over, zoals de voorwaarde van achtergestelde instrumenten. Tegelijkertijd is het belangrijk om de essentie van MREL te behouden, zodat de resolutieautoriteit de MREL-eis goed kan afstemmen op de afwikkelbaarheid van de individuele instelling. DNB acht het essentieel dat met name de grotere Europese banken over afdoende MREL beschikken om een bail-in-strategie geloofwaardig te kunnen toepassen.

Het is tevens van belang dat de MREL-instrumenten ook daadwerkelijk bail-inbaar zijn. Hiertoe moet de resolutieautoriteit in voldoende mate achterstelling kunnen eisen van andere operationele verplichtingen. In dit licht verwelkomt DNB het EC-voorstel om de nationale insolventiewetgeving voor banken deels te harmoniseren. Concreet stelt zij voor dat lidstaten in die nationale wetgeving een nieuwe laag creëren, tussen achtergestelde instrumenten die onderdeel uitmaken van het kapitaal en de reguliere vorderingen. Deze nieuwe ongedekte laag is in resolutie onderhevig aan bail-in, nadat kapitaalinstrumenten zijn afgeschreven of omgezet, maar voordat andere verplichtingen, zoals ongedekte deposito's, kunnen worden aangesproken. Het voorstel is alleen van toepassing op nieuwe financiering van banken. De wijzigingen hebben dus geen invloed op bestaande schuldinstrumenten en hun rang in faillissement.

De recente ervaringen met bankproblemen in het eurogebied, in het bijzonder de gevallen in Italië, onderstrepen het belang om vaart te maken met bovenstaande voorstellen. Daarbij is afdoende flankerend beleid nodig, bijvoorbeeld om te voorkomen dat banken een prikkel hebben om in elkaars MREL-instrumenten te beleggen, of dat deze instrumenten in handen komen van investeerders die de risico's niet kunnen dragen.

3.5 Het vernieuwde DGS, verder bouwen aan vertrouwen

Het Nederlandse depositogarantiefonds (DGS-fonds) incasseerde in 2016 de eerste premies, waarmee wordt toegewerkt naar een doelomvang van ongeveer EUR 3,8 miljard in 2024. Ondertussen werkt DNB aan een nieuwe uitkeringssystematiek om op termijn binnen zeven werkdagen uit te kunnen keren. De onderhandelingen over een Europees DGS (EDIS) verlopen moeizaam. Een systeem dat in beginsel enkel gebaseerd is op liquiditeitsdeling, kan een nieuwe impuls geven.

3.5.1 Nieuwe regelgeving in de praktijk gebracht

DNB is uitvoerder van het DGS en doet dit in samenwerking met het DGS-fonds, een juridisch zelfstandige entiteit buiten DNB die zorgdraagt voor de financiering van het DGS. Het DGS-fonds incasseerde in 2016 de eerste risicogewogen kwartaalpremies. Ultimo 2016 bedroeg de fondsomvang bijna EUR 450 miljoen, vrijwel gelijk aan 0,1% van de gegarandeerde deposito's. Het DGS-fonds ligt daarmee op schema om in 2024 de doelomvang te bereiken van 0,8% van de gegarandeerde deposito's, op dit moment gelijk aan ongeveer EUR 3,8 miljard.

Het DGS wordt verder versterkt door de uitkeringstermijn te verkorten waarbinnen depositohouders weer over hun tegoeden kunnen beschikken. DNB brengt deze termijn de komende jaren terug tot zeven werkdagen. Hiertoe werken we aan een nieuw, geautomatiseerd uitkeringssysteem, waarbij depositohouders via een webapplicatie hun tegoed giraal kunnen opvragen. De verkorte uitkeringstermijn vergt dat banken in staat zijn om DNB op uniforme wijze per depositohouder te voorzien van de benodigde data. Over de vereisten van dit

individueel klantbeeld (IKB) zal DNB begin 2017 een consultatieronde houden, met als doel om de beleidsregel nog dit jaar in werking te laten treden.

Als onderdeel van de nieuwe DGS-regelgeving is ook de informatieverstrekking aan depositohouders verbeterd. Banken informeren depositohouders nu periodiek over het DGS, onder andere via een informatieblad. Momenteel bestudeert DNB de eerste ervaringen met deze nieuwe informatie-eisen en de mate waarin aanvullende voorlichting, zowel door DNB als de banken, wenselijk is.

3.5.2 Toewerken naar een Europees DGS als sluitstuk van de bankenunie

Om het vertrouwen in de bankenunie verder te bestendigen is een Europees DGS wenselijk, het European Deposit Insurance Scheme (EDIS). Het afgelopen jaar zijn de onderhandelingen hierover gestart op basis van een voorstel van de Europese Commissie. Gedachte achter dit voorstel is dat de uitvoering van het DGS een nationale verantwoordelijkheid blijft, maar de financiering in toenemende mate op het niveau van de bankenunie wordt samengebracht. Op deze manier helpt EDIS het besmettingsgevaar binnen de lidstaten te beperken.

Het voorstel van de Commissie beoogde inwerkingtreding in 2017, maar de onderhandelingen over EDIS vergen meer tijd. Dit komt vooral doordat het terugdringen van risicoverschillen tussen lidstaten als voorwaarde wordt beschouwd voor risicodeling via een gezamenlijk DGS. De Raad van Ministers heeft in juni 2016 onderstreept dat de onderhandelingen over EDIS op politiek niveau van start zullen gaan zodra met risicovermindering voldoende vooruitgang is geboekt.

DNB verwelkomt de koppeling tussen risicodeling en risicovermindering, maar wijst tegelijkertijd op de mogelijkheden om in de tussentijd EDIS enkel te baseren op liquiditeitsdeling. In een dergelijk systeem kan EDIS de liquiditeitsschok van een grote uitkering door nationale DGS'en opvangen. De geboden liquiditeitssteun wordt dan als eerste terugbetaald, vooral dankzij de uitwinning van de boedel. Daarbij profiteert dit systeem van de preferente positie van gegarandeerde deposito's in de crediteurenhiërarchie, die de BRRD geïntroduceerd heeft. Ook de Europese Commissie heeft het afgelopen jaar onderkend dat het samenbrengen van liquiditeit de belangrijkste stap is om de soliditeit van nationale DGS'en te vergroten.

Veel vernieuwingen in het betalingsverkeer

4 Veel vernieuwingen in het betalingsverkeer

4.1 Inleiding

Een voorwaarde voor een dynamische economie is een goed werkend betalingsverkeer. Consumenten, bedrijven en overheden verwachten dat hun betalingen veilig, betrouwbaar en efficiënt worden verwerkt. Tegelijkertijd zijn fundamentele veranderingen gaande in het betalingsverkeer en in de infrastructuur die daaraan ten grondslag ligt. Centrale banken zien erop toe dat eventuele risico's van die veranderingen beperkt blijven.

Het betalings- en effectenverkeer in Nederland ontwikkelt zich voortdurend. Dit geldt zowel voor het betaalgedrag van de eindgebruikers als voor de verwerking van transacties in de betaalketen. Deze vernieuwingen worden in de hand gewerkt door een combinatie van vraag- en aanbodfactoren, technische ontwikkelingen en regelgeving.

Paragraaf 4.2 beschrijft dat Nederlandse burgers steeds meer pinnen en contactloos of met hun smartphone betalen. Meer vernieuwingen liggen in het verschiet, zoals mobiele portemonnees, de komst van innovatieve betaaldiensten en directe verwerking – binnen enkele seconden – van transacties. In dit perspectief ligt het in de rede dat het aandeel van contant betalen op termijn verder zal afnemen. Nog steeds vervult contant geld echter een substantiële rol in het betalingsverkeer. Hiervoor zijn de universele acceptatie van cash en een goed functioneren van de chartale keten onverminderd van belang.

Paragraaf 4.3 gaat in op enkele ontwikkelingen in de infrastructuur. In de afwikkeling van internationale effecten- en derivatentransacties zijn centrale tegenpartijen steeds belangrijker. Onordelijke faillissementen van zulke instellingen zijn risicovol en dienen te worden voorkomen; daarom wordt in internationaal verband gewerkt aan een raamwerk voor een ordelijke afwikkeling (resolutie) van centrale tegenpartijen. Een ander risico zijn cyberaanvallen op financiële instellingen. Internationale richtlijnen voor de cyberveerkracht van infrastructuren voor de financiële markten hebben tot doel het financiële systeem te versterken; in Nederland worden de instellingen hierop getest.

Paragraaf 4.4 ten slotte betreft de distributed ledger technology (een specifieke vorm hiervan is de blockchain). De verwachtingen hierover zijn hooggespannen. Veel financiële instellingen onderzoeken het gebruik ervan voor diverse doeleinden. Ook DNB is hierbij betrokken, omdat we het potentieel van deze technologie onderkennen. Wel zijn verbeteringen in de distributed ledger technology nodig, zeker voor een grootschalige toepassing ervan, zoals in het nationale of internationale betalingsverkeer.

4.2 Steeds meer pinbetalingen in het betalingsverkeer, maar contant geld blijft

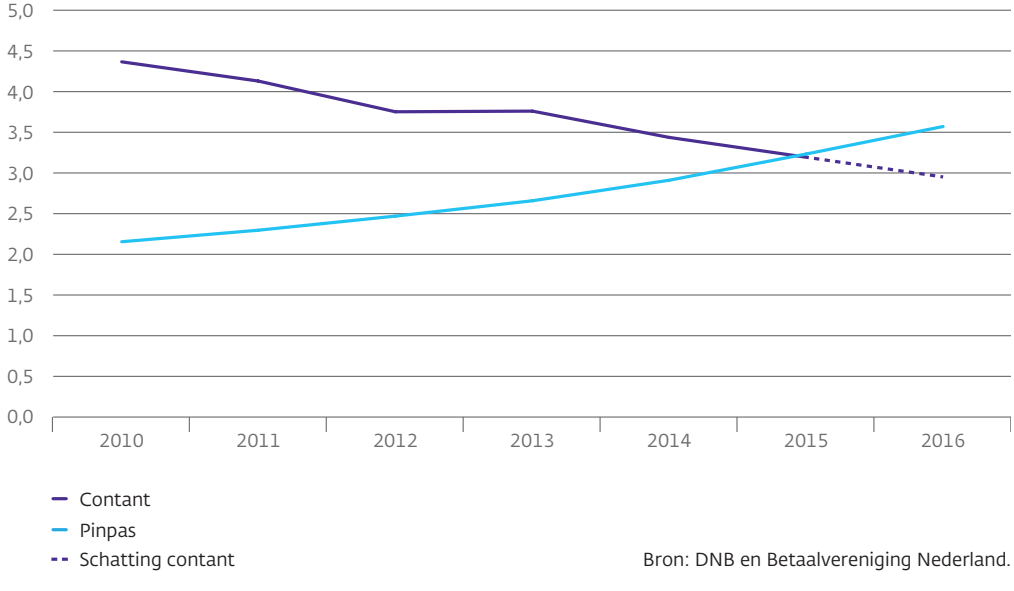
Consumenten in Nederland betalen steeds vaker elektronisch, niet alleen online, maar ook aan de toonbank. Dit is een expliciet streven van banken en winkeliers. Nieuwe betaalmogelijkheden zullen op afzienbare termijn daaraan bijdragen. Nog steeds voorziet contant geld echter in een maatschappelijke behoefte.

4.2.1 Betalen in 2016

Elektronisch betalen wint steeds meer terrein in Nederland. In de zomer van 2014 maakten winkeliers en banken in een convenant gezamenlijke afspraken, onder meer om het pinnen te bevorderen. Vorig jaar werd een mijlpaal bereikt, toen Nederlandse consumenten voor het eerst meer aankopen met de pinpas betaalden dan met contant geld (zie grafiek 4.1). Als deze groei van het pinnen zich voortzet, zullen banken en winkeliers de streefverhouding van 60% pinnen versus 40% contante betalingen in 2018 halen. Een factor die hieraan bijdraagt is het gemak van contactloos betalen. Hierbij kan de consument met een betaalpas of smartphone kleine bedragen afrekenen zonder een pincode in te hoeven toetsen. Sinds de introductie daarvan, begin 2014, is het aantal contactloze betalingen snel toegenomen. In december 2016 was bijna 1 op de 4 betaalpasbetalingen contactloos. Verder wordt in toenemende mate mobiel gebankierd, in 2016 31% meer dan in 2015. 20% van de overschrijvingen vond plaats via een smartphone of tablet. Ook de online aankopen en betalingen nemen toe. In 2016 besteedden

Grafiek 4.1 Steeds meer pin- in plaats van contante betalingen

Totaal aantal betalingen per jaar (in miljarden)



Bron: DNB en Betaalvereniging Nederland.

consumenten EUR 20,2 miljard online, 23% meer dan in het voorgaande jaar. Van alle online aankopen werd meer dan de helft afgerekend met iDEAL.

DNB-onderzoeken geven meer inzicht in het betaalgedrag van de consument aan de kassa. De keuze tussen contant of elektronisch betalen hangt niet alleen af van rationele kenmerken, zoals snelheid en veiligheid van een betaalvorm, maar ook van sociaalpsychologische factoren, zoals emoties en het betaalgedrag dat iemand voor zichzelf passend vindt. Daarnaast spelen gewoontes een rol. Een aanzienlijk deel van de consumenten met een voorkeur voor elektronisch betalen rekent de meeste aankopen uit gewoonte toch contant af. Uit het onderzoek blijkt ook dat het betaalgedrag kan worden beïnvloed door de kenmerken van een betaalvorm te verbeteren of met voorlichting in te spelen op de sociaalpsychologische factoren. Wat de veiligheid betreft is opmerkelijk dat de Nederlandse banken erin geslaagd zijn om de fraude in het girale betalingsverkeer substantieel terug te dringen, van bijna EUR 82 miljoen in 2012 tot minder dan EUR 5 miljoen in de eerste helft van 2016. Hierin werpen voorlichting van de consument, transactiemonitoring door banken en samenwerking met politie en justitie hun vruchten af. Ook in het chartaal verkeer liep de fraude terug. In Nederland zijn in 2016 ruim 47.000 valse bankbiljetten onderschept; dit is 29% minder dan in 2015. Om vervalsing te bemoeilijken, vernieuwt het Eurosysteem continu de eurobiljetten en hun echtheidskenmerken; op 4 april 2017 komt het nieuwe 50-eurobiljet in omloop.

4.2.2 Betalen in de toekomst

In de nabije toekomst zullen het betalingsverkeer en het betaalgedrag in Europa en Nederland verder veranderen door technische ontwikkelingen en nieuwe regelgeving. Betalingen zullen steeds meer digitaal, via het mobiele kanaal, worden geïnitieerd en sneller worden verwerkt. Een eerste concreet voorbeeld zijn mobiele portemonnees (digitale wallets), smartphones met een betaalfunctionaliteit. Mobiele portemonnees stellen de consument in staat kaartgegevens op te slaan in een app en daarmee vervolgens betalingen te doen aan de toonbank en bij sommige wallets ook online. Mobiele portemonnees zijn nog niet op grote schaal in gebruik in Nederland, maar dit kan in de nabije toekomst veranderen. Grote banken, telecombedrijven en technologiebedrijven bieden deze betaalvorm al in het buitenland aan.

Een tweede ontwikkeling is de komst van zogenoemde betaalinitiatiediensten, een alternatief voor iDEAL- en creditcardbetalingen online. Dit wordt geregeld in de herziene Europese Richtlijn betaaldiensten (revised Payment Services Directive – PSD2), die begin 2016 van kracht werd en die in Nederlandse wetgeving zal worden omgezet. PSD2 brengt betaal-initiatiedienstverleners onder toezicht, evenals rekeninginformatiedienstverleners, die de gegevens van een of meer betaalrekeningen van een klant kunnen combineren en zo een overzicht van diens bestedingen kunnen geven. PSD2 verplicht banken deze partijen toegang te geven tot de betaalrekeningen van hun klant, mits de klant daarmee instemt. PSD2 stimuleert banken ook actief samen te werken met derden, zoals fintechbedrijven of softwarehuizen. Zo kunnen banken de expertise en het aanbod van apps van die partijen gebruiken om

nieuwe diensten aan te bieden. Omgekeerd kunnen dankzij PSD2 andere partijen, zoals grote webwinkels, de betaalapps van banken gebruiken en in hun aanbod via het mobiele kanaal integreren.

Een derde ontwikkeling betreft de versnelling van girale betalingen. In Nederland zullen vanaf mei 2019 mobiele en online betalingen direct en continu, 24 uur per dag en 365 dagen per jaar, worden verwerkt (instant payments). De begunstigde kan onmiddellijk over zijn of haar geld beschikken. Instant payments bieden voordelen in situaties waarin de betaling tijdkritisch is of als afhandeling van de transactie afhankelijk is van de daadwerkelijke ontvangst van geld. Verder zullen instant payments, vooral via het mobiele kanaal, betalingen tussen consumenten vereenvoudigen. De Nederlandse banken kunnen op termijn in beginsel alle betaalopdrachten, waaronder automatische overschrijvingen en incassi, direct verwerken. Ook de ECB zet in op instant payments en wil dat hiervoor eind 2017 minstens één pan-Europese betaal-infrastructuur beschikbaar is. Dan kan de gebruiker echter pas direct betalen, als zijn bank aangesloten is op deze infrastructuur en instant payments aanbiedt.

4.2.3 Contant geld blijft nodig

Ondanks de verschuiving naar elektronisch betalen, vervult contant geld maatschappelijk gezien nog steeds een belangrijke rol. Het aantal contante betalingen loopt in de miljarden. Sommige groepen mensen geven om specifieke redenen, bijvoorbeeld een fysieke beperking of om het budget te beheren, de voorkeur aan cash. Daarnaast is contant geld een terugvaloptie als elektronisch betalen niet lukt. In dit licht is van belang dat de chartale geldketen goed blijft functioneren. Een eerste aspect daarvan is de bereikbaarheid van geldautomaten en faciliteiten om bankbiljetten en munten af te storten. De Bereikbaarheidsmonitor 2016 van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB), dat DNB voorzit, constateert dat de bereikbaarheid nog steeds hoog is. Wel neemt de afstand voor ondernemers tot de afstortfaciliteiten van de eigen bank langzaam toe. Een tweede aspect is de universele acceptatie van contant geld. De Bereikbaarheidsmonitor stelt vast dat bijna alle winkels cash accepteren. Soms kan echter niet contant betaald worden. Dit is vooral problematisch bij lokale monopolies, als de klant niet bij een andere aanbieder terecht kan die wel cash accepteert. Zo is in een aantal gemeenten de mogelijkheid van contant betalen aan de balie afgeschaft. Het MOB vindt dergelijke betaalsituaties niet acceptabel. De consument behoort de vrijheid te hebben te betalen zoals hij wil. Dat kwetsbare groepen contant geld willen gebruiken, vraagt juist om een voorbeeldfunctie van publieke instellingen.

4.3 De afwikkelinfrastructuur wordt verder versterkt

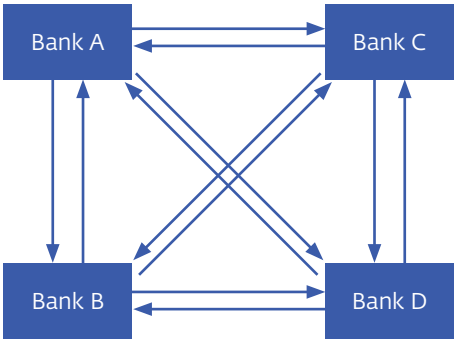
Het betalings- en effectenverkeer wordt afgewikkeld via infrastructuren voor de financiële markten. Deze marktinfrastructuren zijn noodzakelijk voor een betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer en voor financiële stabiliteit. Hiertoe worden zij voortdurend versterkt. De infrastructuren voor hoogwaardige transacties van de Nederlandse financiële sector zijn vaak in het buitenland gevestigd.

4.3.1 Voor centrale tegenpartijen is een apart resolutieraamwerk nodig

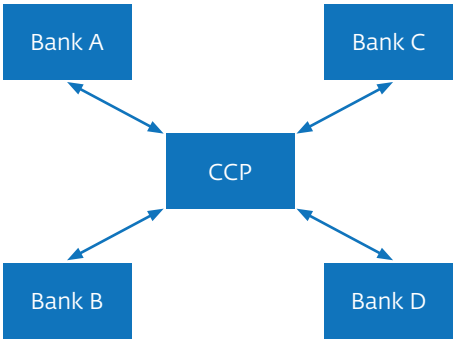
Centrale tegenpartijen (central counterparties – CCP's) zijn een essentieel onderdeel van de financiële markten. CCP's administreren, salderen en garanderen de afwikkeling van effecten- en derivatentransacties van marktpartijen (zie figuur 4.1). Daardoor beperken zij de kans dat een faillissement van een marktpartij de financiële stabiliteit schaadt. Tijdens de financiële crisis bleken CCP's financiële schokken goed te absorberen. Daarom besloten de regeringsleiders van de G20 in 2009 het gebruik van CCP's te stimuleren. Nederland heeft twee CCP's, EuroCCP en ICE Clear Netherlands, die clearingdiensten aanbieden voor transacties in respectievelijk Europese aandelen en specifieke aandelenderivaten. Voor transacties in andere financiële waarden – bijvoorbeeld rente- of wisselkoersderivaten, niet-Europese aandelen of repo's - maken Nederlandse marktpartijen gebruik van grote buitenlandse CCP's. De marktwaarde van deze contracten van de Nederlandse financiële sector gezamenlijk bedraagt honderden miljarden euro's. Daarom hecht DNB groot belang aan adequate regelingen voor CCP's.

Figuur 4.1 Centrale tegenpartij essentieel voor financiële markten

Markt zonder ...



... en met centrale tegenpartij



Toelichting: In een markt zonder CCP wikkelen banken transacties in effecten of derivaten onderling af. In een markt met een CCP saldeert deze de onderlinge transacties. Daardoor dalen de omvang van vorderingen en verplichtingen en het aantal transacties, zodat respectievelijk de krediet- en operationele risico's afnemen. Ook hebben de banken minder liquiditeit nodig en nemen hun tegenpartijrisico's af, omdat de CCP de transacties garandeert.

De kans dat een CCP failliet gaat is zeer klein. Internationale standaarden vereisen dat CCP's over voldoende buffers beschikken en herstelplannen hebben voor als zich toch problemen zouden voordoen. De effecten van een CCP-faillissement zouden echter, mede door de hoge marktconcentratie, ernstig zijn. Daarom is een apart resolutieraamwerk voor CCP's nodig. De Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB) publiceerde daarover in augustus 2016 een discussienota. In november 2016 kwam een voorstel van de Europese Commissie uit over herstel en resolutie van CCP's. Het doel van resolutie van een CCP is dat haar kritieke functies kunnen worden voortgezet en dat zo de financiële stabiliteit wordt geborgd, zonder dat overheden eventuele verliezen moeten opvangen. Een resolutieplan moet erin voorzien dat alle uitstaande verliezen worden gedekt, dat de buffers van een CCP worden aangevuld zodat zij weer aan de toezichtseisen voldoen, en dat niet-kritieke functies worden stopgezet.

Als een CCP in problemen komt, wordt eerst het herstelplan van de CCP zelf geactiveerd. Om de uitstaande verliezen te dekken, kunnen CCP's extra financiële bijdragen van hun directe deelnemers vragen, of hun winsten en die van hun klanten afromen. Ook bevat een herstelplan instrumenten om de openstaande posities te sluiten, zoals veilingen of de mogelijkheid om (een deel van) de contracten te ontbinden. DNB pleit ervoor dat een resolutieautoriteit door de toezichthouder geïnformeerd wordt, met name als de CCP in de herstelfase winsten wil afromen of contracten ontbinden. Deze maatregelen treffen namelijk niet alleen de deelnemers, maar ook hun klanten. Vooral klanten met grote eenzijdige posities, zoals de Nederlandse pensioenfondsen, kunnen zwaar getroffen worden.

De resolutieautoriteit neemt de regie over als de uitvoering van het herstelplan door de CCP dreigt te mislukken of als de financiële stabiliteit in het geding is. Met de resolutie van een CCP zijn kosten gemoeid, namelijk om de CCP in bedrijf te houden, ongedekte verliezen te absorberen en haar de financiële middelen te verschaffen om aan liquiditeitsbehoeften en aan toezichteisen te voldoen. Bij de toedeling van verliezen en het sluiten van de posities gebruiken resolutieautoriteiten dezelfde instrumenten als de CCP in de herstelfase. Een ander instrument is het recht voor de resolutieautoriteit om eventueel van de deelnemers in de CCP een financiële bijdrage te vragen, die vooraf in omvang gelimiteerd wordt. Dit heeft als voordeel dat een voor resolutie geoormerkte reserve beschikbaar is, terwijl de deelnemers weten waar zij aan toe zijn. Als uiterste redmiddel zou een resolutieautoriteit tijdelijk publieke middelen kunnen inzetten, mits de kosten achteraf op marktpartijen worden verhaald.

De resolutieautoriteit van het land waar de CCP juridisch gevestigd is, stelt het resolutieplan op. Dat doet zij in overleg met de zogenoemde Crisis Management Group (CMG), waarin diverse andere autoriteiten, zoals de toezichthouders van de deelnemers in de CCP of centrale banken, vertegenwoordigd zijn. Een CMG is verplicht voor CCP's die in meer dan één land systeembelangrijk zijn. De CMG vervult ook een rol bij de uitvoering van een eventuele resolutie. Dan moet zij slagvaardig kunnen handelen. Daarom is er internationale overeenstemming dat alleen landen die van materieel belang zijn voor de resolutie

van de betreffende CCP vertegenwoordigd zijn in de CMG. DNB ijvert ervoor dat in de resolutieplanning ook rekening wordt gehouden met de belangen van, en inzichten uit, landen die niet in een CMG zitten van een voor hen systeembelangrijke CCP. Volgens bestaande afspraken moet een resolutieautoriteit die landen in ieder geval adequaat informeren over het resolutieplan en hen, waar mogelijk, in de crisiscommunicatie betrekken. DNB is voorstander van verdergaande afspraken. Kleinere landen moet actief om hun inbreng op het resolutieplan worden gevraagd. Daarnaast vindt DNB het wenselijk dat marktpartijen kunnen inschatten wat kan gebeuren als een voor hen belangrijke CCP in resolutie gaat. Ten slotte heeft DNB gepleit voor periodieke crisismanagementoefeningen, om de praktische uitvoerbaarheid van een resolutieplan te testen en daaruit lessen te kunnen trekken.

4.3.2 Cyberveerkracht van financiële instellingen in Nederland wordt getest

Terwijl de fraude in het retailbetalingsverkeer in Nederland daalt, liggen nieuwe gevaren op de loer. Internationaal vinden steeds meer cyberaanvallen plaats op financiële instellingen. Aard, motieven en middelen van de aanvallers variëren. Het kunnen activisten zijn, criminelen of statelijke partijen, die een systeem willen verstoren, financieel gewin nastreven of vertrouwelijke informatie zoeken. Een gerichte cyberaanval kan leiden tot storingen bij een individuele instelling of breder in het financiële stelsel.

Vanwege de potentiële systeemrisico's heeft een internationale werkgroep in juni 2016 richtlijnen gepubliceerd voor de marktinfrastructuren, die erop gericht zijn hun veerkracht tegen cyberaanvallen te versterken. Deze richtlijnen benadrukken dat het bestuur van deze instellingen verantwoordelijk is voor de beheersing van de risico's. Zo dienen cyberrisico's integraal te worden benaderd: de instellingen moeten risico's kunnen identificeren, hun systemen en processen beschermen, verdachte activiteiten snel opsporen en adequaat reageren. Daarbij is de doelstelling dat iedere instelling de eigen kritische processen zodanig ontwerpt en vervolgens test, dat zij deze processen na een storing binnen twee uur weer veilig kan uitvoeren. Ook dient er een plan te zijn voor de marktinfrastructuren, waarmee geoefend moet zijn, voor situaties waarin deze hersteltijd onverhoopt wordt overschreden. Deze internationale richtlijnen beogen niet alleen de cyberveerkracht van een instelling, maar ook die van het financiële systeem als geheel te versterken. De onderlinge verwevenheid van instellingen vereist namelijk dat rekening wordt gehouden met collectieve aspecten, zoals gezamenlijke scenarioplanning, afstemmen van continuïteitsplannen en testen van gemeenschappelijke processen. Een voorbeeld daarvan is het raamwerk voor veiligheidstests (threat intelligence-based ethical red teaming – TIBER), dat DNB ontwikkelt samen met de andere instellingen die onderdeel zijn van de financiële kerninfrastructuur in Nederland.

Uitgangspunt voor TIBER is dat, gegeven de onderlinge afhankelijkheid van de instellingen in de Nederlandse financiële kerninfrastructuur, elke partij gebaat is bij de weerbaarheid van de andere. TIBER is eind juni 2016 officieel gestart. De kern van TIBER vormen de zogenoemde red teaming tests: op basis van actuele dreigingsinformatie voeren geaccrediteerde bedrijven gecontroleerd cyberaanvallen uit op de vitale systemen van instellingen. De uitkomsten

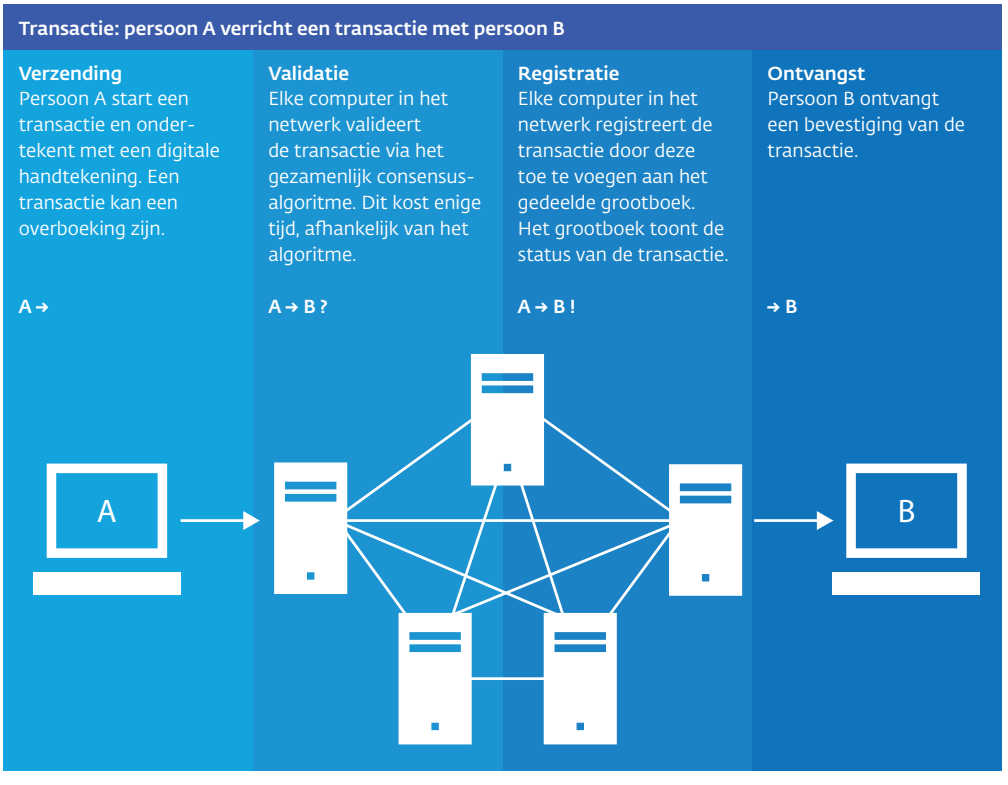
daarvan kunnen worden gebruikt om hun cyberveerkracht te versterken. Naar verwachting is het raamwerk in de loop van 2017 gereed, maar voordien zal met enkele instellingen een proef plaatsvinden. Het Nationaal Cyber Security Centrum is nauw betrokken bij TIBER, omdat dit kan dienen als voorbeeld om de cyberweerbaarheid van ander vitale sectoren te versterken.

4.4 Distributed ledger technology veelbelovend, maar meer onderzoek gewenst

Een innovatie met mogelijk verstrekkende gevolgen, ook voor het betalings- en effectenverkeer, is de distributed ledger technology of blockchaintechnologie. Veel financiële instellingen, ook DNB, onderzoeken de mogelijkheden ervan.

De distributed ledger technology (gedeelde grootboektechnologie) is een manier om transacties en saldi digitaal in een netwerk te administreren (zie figuur 4.2). In een traditionele administratie houdt een centrale partij een grootboek bij. In de distributed ledger technology houden alle deelnemers het gezamenlijke grootboek bij op hun eigen, decentrale computers. Nieuwe transacties worden gevalideerd via een zogenoemd consensusalgoritme en vervolgens door elke computer in het netwerk geregistreerd, waardoor alle versies van het grootboek identiek zijn. Zo ontstaat een gedeeld grootboek (distributed ledger). Omdat alle transacties worden geregistreerd, kan in beginsel steeds worden gecontroleerd wie de waarde bezit.
Het optimale ontwerp van een distributed ledger varieert per toepassing. Zo kan het grootboek publiek zijn, of een besloten systeem waartoe alleen geautoriseerde partijen toegang hebben. Het consensusalgoritme is essentieel, omdat dit het vertrouwen in het grootboek borgt.
In een open systeem, zoals de bitcoinblockchain, lossen deelnemers bij wijze van goedkeuring van transacties een cryptografische puzzel op (proof of work), maar dit is een energie- en tijdsintensief proces. In een besloten systeem kan het algoritme bijvoorbeeld bestaan uit de identificatie door de deelnemers en de voorwaarde dat een gekwalificeerde meerderheid van hen de transactie goedkeurt.

Figuur 4.2 Distributed ledger technology, gestileerd model van verwerking van een transactie



De distributed ledger technology heeft in potentie belangrijke voordelen. Zo kunnen transacties direct, zonder tussenpartijen en met lage kosten plaatsvinden tussen verzender en ontvanger. De technologie is snel en altijd beschikbaar; transacties kunnen bijna real time en continu verwerkt worden. Waar de verwerking van internationale betalingen nu nog veel tijd vergt, zal dit bij gebruik van de distributed ledger technology mogelijk enkele seconden of hooguit minuten duren, afhankelijk van de snelheid waarmee het netwerk een transactie goedkeurt. De gegevens zijn betrouwbaar, omdat alle transacties decentraal worden geverifieerd. Bovendien zijn de distributed ledgers beter bestand tegen cyberaanvallen dan een centraal grootboek, doordat de informatie op verschillende locaties in het netwerk is opgeslagen.

De nieuwe technologie kent ook een aantal minpunten, althans voorlopig. De eerste betreft de governance. Het decentrale karakter van het netwerk vertroebelt het zicht op de verantwoordelijkheden van de deelnemers, zodat geen enkele partij aanspreekbaar is als er iets verkeerd gaat. Een adequate governance is essentieel voor het vertrouwen in de technologie op de lange termijn. Bovendien is de technologie nog niet volledig ontwikkeld; zo is meer standaardisatie nodig, zodat de nieuwe systemen onderling kunnen samenwerken. Als de traditionele financiële instellingen of transactieverwerkers besluiten geheel of gedeeltelijk over

te gaan op een distributed ledger, zijn er operationele risico's, zoals op het vlak van robuustheid, veiligheid en interoperabiliteit. Als problemen ontstaan, kunnen eindgebruikers het vertrouwen in de technologie verliezen. Daarom zijn voor grootschalige toepassingen zoals in het betalings- en effectenverkeer verbeteringen nodig.

Tegen deze achtergrond onderzoeken veel banken en andere financiële instellingen het gebruik van de distributed ledger technology voor diverse doeleinden, waaronder nationale en internationale betalingen en het effecten- en derivatenverkeer. Vooral in de effecten- en derivatenhandel kunnen door de nieuwe technologie tussenpartijen overbodig worden. Dit kan efficiëntere markten en kostenbesparingen opleveren. Enkele partijen hebben al een blockchainnetwerk, zij het op beperkte schaal, in gebruik genomen. Al met al onderkent DNB het potentieel van de distributed ledger technology. Invoering ervan in de financiële sector zal ook aanpassingen van centrale banken en toezichthouders vergen. Een mogelijkheid is dat centrale banken zelf digitale valuta's gaan uitgeven; enkele buitenlandse centrale banken onderzoeken dit, evenals de gevolgen daarvan voor de effectiviteit van het monetaire beleid. Verder zullen de financiële autoriteiten zich moeten instellen op de regulering van niet-traditionele partijen, andere governancestructuren, de analyse en beheersing van nieuwe risico's en andere rapportages. Om de technologie te kunnen onderzoeken en praktische kennis op te doen, heeft DNB een testnetwerk gebouwd dat is gebaseerd op blockchain. Ook is DNB betrokken bij een proefproject waarin een Nederlandse bank prudentiële gegevens op een blockchainnetwerk bijhoudt, zodat haar toezichthouders altijd beschikken over de meest recente gegevens.

Samengevat is nog niet duidelijk hoe en waar in de financiële sector de distributed ledger technology zal worden ingevoerd. Wel is duidelijk dat de nieuwe technieken voortdurend leiden tot vernieuwingen in het betalings- en effectenverkeer.

Verantwoording

5 Verantwoording

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk legt DNB verantwoording af over de belangrijkste resultaten die in 2016 zijn behaald. De missie en ambities van DNB vormen daarbij een belangrijk uitgangspunt. Daarnaast komt tot uiting dat duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord ondernemen een belangrijke rol spelen in de uitoefening van de kerntaken en in de bedrijfsvoering van DNB. Verder geeft dit hoofdstuk een toelichting op de risicobeheersing in het afgelopen jaar en een verantwoording van de kosten en de financiële positie van DNB.

5.2 Missie en ambities

De doelstellingen en activiteiten van DNB worden bepaald door de missie en ambities die DNB heeft geformuleerd.

Missie DNB

Werken aan vertrouwen
DNB maakt zich sterk voor financiële stabiliteit en draagt daarmee bij aan duurzame welvaart in Nederland. Daartoe werkt DNB als onafhankelijke centrale bank, toezichthouder en resolutieautoriteit samen met Europese partners aan:

- prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in Europa
- een schokbestendig financieel systeem en een veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer
- solide, integere en afwikkelbare financiële instellingen die hun verplichtingen en toezeggingen nakomen.

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

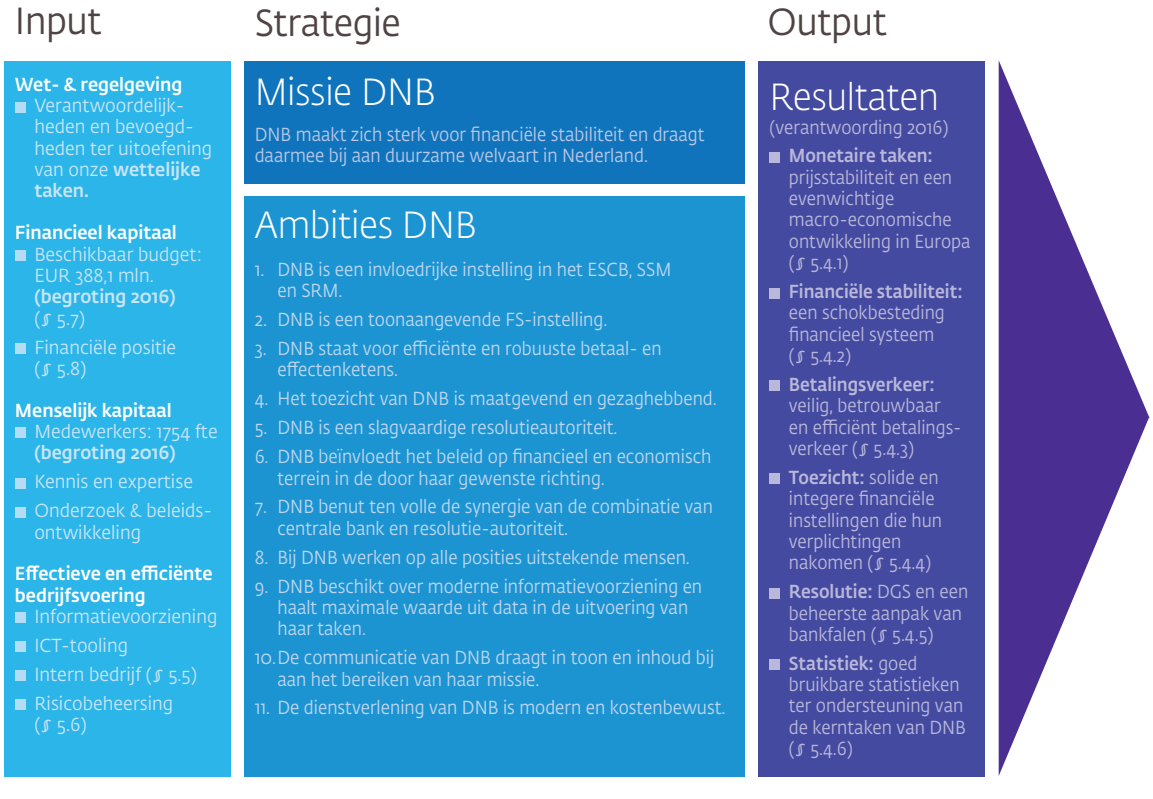
Deze missie is nader uitgewerkt in elf ambities ten aanzien van zowel de uitvoering van de kerntaken als de ondersteunende functies (zie figuur 5.1). Deze ambities zijn in 2016 herijkt om invulling te geven aan belangrijke externe en interne ontwikkelingen, zoals de invoering van het gemeenschappelijk Europees bankentoezicht, de oprichting binnen DNB van de nationale resolutieautoriteit en de herinrichting van het intern bedrijf. Daarnaast heeft DNB in het verlengde van haar missie en ambities vier kernwaarden gedefinieerd als leidraad voor haar dagelijkse werkzaamheden: scherp, open, betrokken en betrouwbaar.

De uitvoering van de missie en de beoogde ambities is geborgd in een integrale planning-en-control-cyclus, waarbij de meerjarige ambities worden vertaald in jaarlijkse prioriteiten. Dit wordt vastgelegd in divisieplannen en resultaatafspraken van medewerkers.

De missie en ambities geven samen invulling aan de wijze waarop DNB waarde creëert voor de samenleving. DNB integreert en verankert duurzaamheid zo veel mogelijk in haar taakuitoefening en bedrijfsvoering. In ons beleid richten we ons op verdere integratie van maatschappelijk verantwoord ondernemen in onze kerntaken, een duurzame bedrijfsvoering, een duurzaam sociaal beleid, integriteit en compliance, en maatschappelijke betrokkenheid.

Figuur 5.1 geeft schematisch weer hoe het proces van waardecreatie binnen DNB is vormgegeven. Deze figuur maakt zichtbaar welke bevoegdheden, financiële middelen en capaciteit ons ter beschikking staan en op welke wijze we die inzetten om bij te dragen aan duurzame welvaart in Nederland. Het schema geeft tevens weer waar de verschillende onderdelen in dit verantwoordingshoofdstuk terug te vinden zijn.

Figuur 5.1 Waardecreatie DNB



Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) neemt een belangrijke plaats in binnen DNB. In paragraaf 5.3 wordt het proces beschreven waarop MVO binnen DNB is vormgegeven. Vervolgens wordt een toelichting gegeven op de bereikte resultaten ten aanzien van de verschillende kerntaken (paragraaf 5.4) en de interne bedrijfsvoering (paragraaf 5.5), In die paragrafen worden ook de verschillende MVO-prioriteiten nader toegelicht. Verder bevat dit hoofdstuk een toelichting op de risicobeheersing (paragraaf 5.6) binnen DNB en een verantwoording van de kosten (paragraaf 5.7). Tot slot wordt in paragraaf 5.8 een toelichting gegeven op de financiële positie van DNB.

5.3 Visie op Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) sluit naadloos aan bij de missie van DNB naar het streven van financiële stabiliteit en duurzame welvaart. Het komt tot uiting in al onze kerntaken en daarmee ook in de uitwerking van de strategische ambities.

Duurzame welvaart betekent houdbare economische groei die tot stand komt zonder schadelijke effecten voor de leefomgeving en zonder dat individuen, groepen of generaties systematisch bevoordeeld of benadeeld worden. Duurzaamheid kent ook financiële aspecten. Zo kan een tekort aan voldoende buffers bij financiële instellingen, bedrijven, overheden en huishoudens, een duurzame ontwikkeling in de weg staan.

Prijsstabiliteit en financiële stabiliteit zijn belangrijke voorwaarden voor bedrijven en huishoudens om met voldoende zekerheid en vertrouwen te kunnen investeren in de toekomst. Onevenwichtige ontwikkelingen, zoals boom-bust-cycli in de financiële sector, bemoeilijken deze beslissingen en kunnen uitmonden in economische en financiële schade voor de maatschappij. Bovendien kunnen dergelijke grote schommelingen aanleiding geven tot een niet-duurzame inzet van financiële middelen. Financiële stabiliteit draagt bij aan het behoud van economisch en menselijk kapitaal en daarmee aan de huidige en toekomstige welvaart in Nederland en het eurogebied.

In het afgelopen jaar heeft DNB een bredere visie en benadering ontwikkeld op MVO, waarbij de focus niet alleen ligt op interne bedrijfsvoering, maar ook op duurzaamheid in de primaire taken. Het MVO-beleid wordt daarbij gecoördineerd door de MVO-commissie.

Box 5.1 MVO-commissie

Medio 2015 is binnen DNB een MVO-commissie opgericht. Deze commissie bestaat uit een aantal divisiedirecteuren vanuit zowel de kerntaken als het intern bedrijf. De MVO-commissie heeft als 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. De commissie wordt ondersteund door een netwerk van contactpersonen binnen de organisatie. De taken, samenstelling en werkwijze van de commissie zijn vastgelegd in een charter.

De MVO-commissie fungeert als aanjager binnen DNB op het gebied van duurzaamheid. De verschillende divisies binnen DNB blijven zelf verantwoordelijk voor de uitvoering en de voortgang wordt gevolgd in de reguliere planning-en-control-cyclus. 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.

5.3.1 MVO-stakeholderdialoog

Om beter inzicht te krijgen in wat stakeholders van DNB verwachten op het gebied van MVO, heeft DNB begin 2016 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 deze rondetafelgesprekken namen vertegenwoordigers deel van financiële instellingen, brancheverenigingen, overheidsinstellingen (ministeries en de Algemene Rekenkamer), consumentenorganisaties en wetenschappers. De sessies stonden onder leiding van de MVO-commissie en stonden in het teken van de vertaling van de missie en strategie van DNB naar specifieke beleidsterreinen waarop DNB invulling kan geven aan haar ambities ten aanzien van MVO.

Stakeholders onderschrijven de focus op MVO in de kerntaken. In de eigen bedrijfsvoering verwacht men van DNB een voorbeeldfunctie. In aanvulling hierop vinden onze gespreks-partners dat DNB nog meer impact heeft op MVO via haar kerntaken. Een aantal stakeholders ziet DNB bij voorkeur als katalysator van een duurzame financiële sector. Dit krijgt onder andere vorm via het Platform voor Duurzame Financiering dat vorig jaar is opgericht (zie box 5.2).

Box 5.2 MVO-stakeholdermanagement en Platform voor Duurzame Financiering

Stakeholdermanagement is belangrijk voor DNB, omdat dit ons belangrijke input van buitenaf oplevert over hoe DNB met MVO zou kunnen omgaan. Omgekeerd versterkt de dialoog met stakeholders het bewustzijn in de financiële sector over MVO en duurzaamheid.

Om meer inzicht te krijgen in wat onze stakeholders van ons verwachten heeft DNB een aantal stakeholderdialogen georganiseerd. De uitkomsten hiervan staan in deze paragraaf toegelicht. Daarnaast heeft DNB in het afgelopen jaar overleg gevoerd met diverse niet-gouvermentele organisaties en actief deelgenomen aan verschillende externe bijeenkomsten over duurzaamheid en klimaatrisico's, bijvoorbeeld als panellid bij de Nationale Klimaattop en presentaties bij diverse ministeries en de Nederlandse Economendag. Ook intern stimuleert DNB het bewustzijn over MVO door het organiseren van verschillende interne bijeenkomsten.

Een belangrijke rol is vooral ook weggelegd voor het Platform voor Duurzame Financiering. Dit is een samenwerkingsverband dat in 2016 op initiatief van DNB is opgericht. Naast DNB als voorzitter, bestaat het Platform uit de Nederlandse Vereniging van Banken, het Verbond van Verzekeraars, de Pensioenfederatie, de Dutch Fund and Asset Management Association, de Autoriteit Financiële Markten, het ministerie van Financiën, het ministerie van Infrastructuur en Milieu en het Sustainable Finance Lab.

Het Platform is opgericht om de aandacht voor duurzame financiering in de financiële sector verder te vergroten en te stimuleren. Het doel is om cross-sectorale verbindingen te leggen en gezamenlijk te kijken hoe obstakels voor duurzame financiering kunnen worden voorkomen of verholpen. Dit geeft positieve impulsen aan verduurzaming in brede zin en richt zich op alle milieu-, sociale en bestuurlijke aspecten (ESG) van financieringen. De leden van het Platform komen twee keer per jaar bijeen om te overleggen over de verschillende duurzaamheidsinitiatieven binnen de Nederlandse financiële sector. Daarnaast zijn en worden werkgroepen opgericht om concrete onderwerpen of initiatieven verder uit te werken. Actuele informatie is te vinden op de website van DNB.

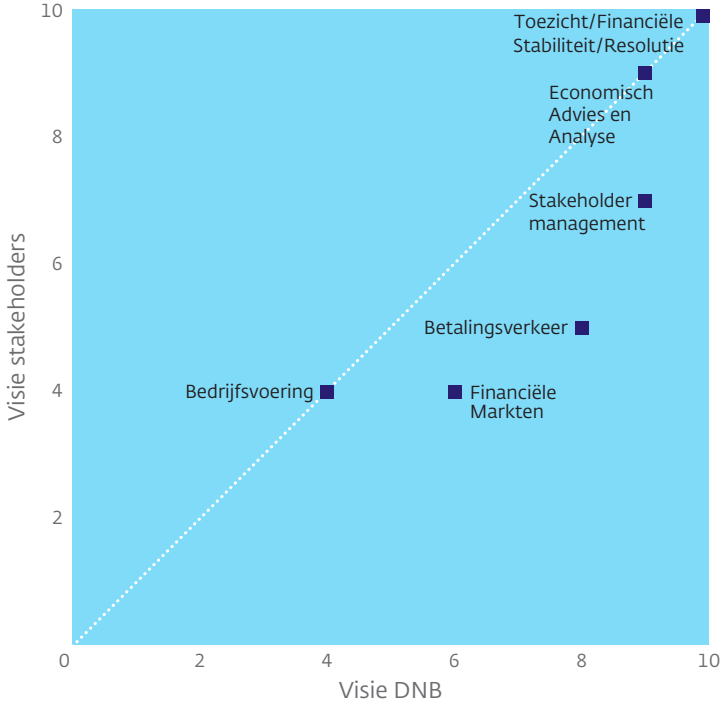
Tegelijkertijd zijn er ook waarschuwende geluiden. Een al te sterk sturende rol van DNB, zonder dat die geborgd is door een duidelijk mandaat van de wetgever kan verwarrend werken en een ongewenste invloed hebben op de effectiviteit van de bestaande toezichtrelatie of op de reputatie van DNB. De stakeholders hebben via een puntensysteem aangegeven welk MVO-belang zij ervaren bij de kerntaken en bedrijfsvoering van DNB en de inspanningen die DNB daarbij zou moeten leveren aangegeven. Op basis hiervan heeft de MVO-commissie een materialiteitsanalyse opgesteld.

5.3.2 MVO-materialiteitsanalyse

Een MVO-materialiteitsanalyse helpt bij het bepalen van de strategische doelen op MVO-gebied. Een dergelijke analyse onderzoekt welke aspecten van onze organisatie op het gebied van MVO als materieel worden gezien door onze stakeholders en door DNB, omdat ze belangrijk en impactvol zijn. De materialiteitsanalyse is tot stand gekomen door lopende initiatieven te inventariseren, een brainstormsessie te houden met een brede vertegenwoordiging van DNB-medewerkers en door de eerder genoemde MVO-stakeholderdialogen.

Op de verticale as staat de omvang van het maatschappelijke belang dat onze stakeholders ervaren ten aanzien van de verschillende aspecten van het werk van DNB. De horizontale as

Figuur 5.2 MVO-materialiteitsanalyse



toont hetzelfde maar dan de visie van DNB daarop. Zoals de figuur laat zien, ervaren zowel de stakeholders als DNB het grootste MVO-belang in de toezichttaak van DNB. Ook op het terrein van economisch advies en analyse wordt de impact van DNB zeer materieel beschouwd. Verder hecht DNB relatief meer dan haar stakeholders belang aan MVO binnen haar eigen beleggingen en binnen het betalingsverkeer. De uitkomsten zijn besproken in de MVO-commissie en hebben geleid tot het MVO-plan 2016.

5.3.3 MVO-prioriteiten

Jaarlijks worden concrete MVO-doelen bepaald. DNB verzoekt alle divisies bij het opstellen van hun jaarplannen waar mogelijk MVO-doelen op te nemen. De MVO-commissie maakt op basis van deze plannen een MVO-plan op hoofdlijnen, met inachtneming van de materialiteitsanalyse en de stakeholderdialoog.

DNB onderscheidt daarbij zes beleidsterreinen: i) toezicht, resolutie en financiële stabiliteit ii) economisch advies en analyse iii) betalingsverkeer, iv) financiële markten v) bedrijfsvoering en ondersteunende divisies en vi) stakeholdermanagement.

Het MVO-plan van DNB is gebaseerd op de jaarplannen van de divisies, aangevuld en aangescherpt door de MVO-commissie. Twee keer per jaar wordt de voortgang van het MVO-plan gecontroleerd door de MVO-commissie. Daarnaast voert de externe accountant jaarlijks op verzoek van DNB een toetsing uit van de MVO-verslaglegging. De verantwoording in dit hoofdstuk richt zich op deze materiële beleidsterreinen die zijn vastgesteld. Per materieel beleidsterrein worden de belangrijkste en meest relevante MVO-resultaten van 2016 in de hiernavolgende paragrafen beschreven onder het kopje MVO. Voor een meer volledig overzicht per materieel MVO-beleidsterrein wordt verwezen naar annex 1.

5.4 Bereikte resultaten per kerntaak

5.4.1 Monetaire taken: prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in Europa

DNB draagt als onderdeel van het Eurosysteem bij aan de besluitvorming over en uitvoering van het monetaire beleid. Het monetaire beleid is gericht op prijsstabiliteit, gedefinieerd als inflatie beneden, maar dicht bij de 2% op de middellange termijn.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

Ondanks een geleidelijk economisch herstel in het eurogebied, bleven de inflatie en de inflatieverwachtingen in 2016 laag (zie paragraaf 1.4). Het vooruitzicht is dat de inflatie op middellange termijn zich nog altijd onder het streefniveau bevindt. Het Eurosysteem voert daarom een programma uit om grootschalig obligaties aan te kopen (zie paragraaf 5.8 en jaarrekening). Verder is in maart 2016 besloten de rente op de depositofaciliteit te verlagen tot -0,4%. Paragraaf 1.4 van dit jaarverslag gaat nader in op de monetaire beleidsmaatregelen en de effectiviteit en bijwerkingen daarvan.

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. De ECB publiceert daarom de notulen van haar vergaderingen. DNB heeft in 2016 bovendien de maatschappelijke effecten van de monetaire maatregelen onder de aandacht gebracht en benoemd in interviews, speeches en externe presentaties. Verder heeft de president in een openbare hoorzitting van de Tweede Kamer het monetaire beleid van het Eurosysteem 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.

Adviesrol economisch beleid

Ter ondersteuning van haar kerntaken, vervult DNB een adviesrol in belangrijke nationale en internationale economische discussies. In 2016 heeft DNB onder andere invulling gegeven aan deze rol door actieve bijdrage in twee voorname ambtelijke adviezen.

Ten eerste heeft DNB deelgenomen aan de Studiegroep Begrotingsruimte. Dit is een onafhankelijke ambtelijke commissie die volgens traditie in aanloop naar de Tweede Kamerverkiezingen het aankomend kabinet adviseert over het begrotingsbeleid in de komende jaren. Deze commissie heeft geadviseerd om in de komende kabinetsperiode niet verder te bezuinigen, maar ook niet meer uit te geven. Het oplopende begrotingssaldo kan worden benut om voldoende buffer te creëren om een volgende economische neergang te kunnen doorstaan zonder dat direct aanvullende bezuinigingen nodig zijn. Dit leidt tot een stabielere ontwikkeling van de Nederlandse economie.

Het tweede ambtelijke advies waar DNB aan heeft bijgedragen is het rapport van de Studiegroep Duurzame Groei. Deze Studiegroep is op verzoek van de Tweede Kamer voor het eerst ingesteld om kansrijke voorstellen voor hervormingen en investeringen te inventariseren ten behoeve van het volgende kabinet om duurzame economische groei te bevorderen. De voorstellen hebben onder andere betrekking op het terugdringen van onevenwichtigheden op de woningmarkt, de arbeidsmarkt en in de fiscaliteit, investeringen in scholing en duurzaamheid, en het stimuleren van innovatie en inspelen op technologische en andere veranderingen.

Naast de bijdrage aan deze twee ambtelijke adviezen heeft DNB in 2016 - evenals in voorgaande jaren - een actieve rol gespeeld in de discussie over de hervorming van het pensioenstelsel. Dat gebeurt via deelname in de Sociaal Economische Raad (SER), door participatie in departementaal overleg en door deelname aan het openbare beleidsdebat.

Box 5.3 Dilemma houdbaar en solidair pensioenstelsel

De afgelopen jaren zijn de kwetsbaarheden van het huidige pensioenstelsel bloot komen te liggen. De verwachtingen van deelnemers over een zeker en waardevast pensioen zijn de laatste jaren niet waargemaakt. Ouderen worden onvoldoende beschermd tegen kortingen. Voor jongeren wordt soms juist te weinig risico genomen, wat leidt tot een lager verwacht pensioen. Daarnaast is sprake van ondoorzichtige en moeilijk uitlegbare herverdeling tussen generaties, die het draagvlak voor ons pensioenstelsel ondermijnt. De verzwakte financiële positie van pensioenfondsen illustreert de noodzaak om een nieuw pensioenstelsel en pensioencontract vorm te geven.

DNB levert een belangrijke bijdrage aan de discussie over de hervorming van het pensioencontract en de zorgvuldige afweging van belangen om tot een houdbaar en solidair stelsel te komen. Paragraaf 2.4 van het jaarverslag gaat in op de visie van DNB op een nieuw pensioenstelsel.

Onderzoek en modellen

DNB doet onderzoek naar onderwerpen die relevant zijn voor de uitvoering van haar kerntaken. Met deze onderzoeken draagt DNB bij aan kwalitatief hoogwaardige beleidsadviezen en besluitvorming over het monetaire beleid. Daarnaast presenteert DNB twee keer per jaar haar economische ramingen.

In 2016 heeft DNB onderzoek gedaan naar de modellering van de financiële cyclus, de toekomst van het monetair beleid en de onbedoelde neveneffecten van onconventioneel monetair beleid. Het jaarlijkse wetenschappelijk congres bij DNB ging over inflatie. Ook is een workshop georganiseerd over het meten van de financiële cyclus.

Onderzoek levert een belangrijke bijdrage aan het onderhoud en de ontwikkeling van econometrische modellen. Een voorbeeld daarvan is het DELFI-model dat DNB gebruikt voor het maken van voorspellingen en scenario-analyses over de Nederlandse economie. In het afgelopen jaar is gewerkt aan het afronden van een deelmodel van de bankensector dat geïntegreerd wordt in DELFI, waardoor de interactie tussen de financiële sector en reële economie beter tot zijn recht komt. Daarnaast is een interactieve web tool van het DELFI-model op de website in gebruik genomen, zodat een breed publiek van geïnteresseerden in macro-economie zelf de effecten van economische schokken of beleidsmaatregelen kan berekenen. Naast DELFI onderhoudt en ontwikkelt DNB ook kleinere econometrische modellen voor kortetermijnvoorspellingen van de conjunctuur en de inflatie.

In april 2016 verscheen een DNBulletin over een alternatieve definitie van de arbeidsinkomensquote (AIQ), die meer recht doet aan de werkelijke, trendmatige daling van het aandeel van de arbeidsbeloning van werknemers en zelfstandigen in het totaal verdiende inkomen. Het CBS, CPB en DNB hebben in overleg besloten voortaan deze alternatieve definitie te hanteren.

MVO-prioriteiten

In maart 2016 heeft DNB aandacht gevraagd voor de economische gevolgen van de energietransitie die nodig is om de afspraken uit het klimaatakkoord van Parijs na te komen. In het rapport Tijd voor Transitie is verkend wat de energietransitie betekent voor de Nederlandse economie, en in hoeverre hierbij risico's kunnen ontstaan voor de financiële stabiliteit. Aanbevelingen richten zich onder andere op het ontwikkelen van een langetermijnbeleid, efficiënte beprijzing van CO_2-uitstoot, en het beter in kaart brengen van klimaatrisico's. Daarnaast vindt reguliere monitoring plaats van de ontwikkelingen op markten voor duurzame investeringsinstrumenten.

In december 2016 publiceerde DNB een studie over de ontwikkeling van de economische groei op langere termijn. Trends als globalisering, vergrijzing, technologie en het toenemende belang van diensten veranderen het karakter van de Nederlandse economie. Om de groei te bevorderen, is het in die context van belang om in te zetten op scholing, een groter aanpassingsvermogen van de economie en een dynamische arbeidsmarkt.

5.4.2 Financiële stabiliteit: een schokbestendig financieel systeem

DNB waakt over de financiële stabiliteit in Nederland als belangrijke voorwaarde voor een evenwichtige economische ontwikkeling. DNB kan beleidsaanbevelingen doen en beschikt over verschillende macroprudentiële instrumenten om systeemrisico's tegen te gaan en de financiële stabiliteit te waarborgen. Zo kan DNB onder meer hogere kapitaalbuffers opleggen aan systeemrelevante instellingen, een contracyclische kapitaalbuffer instellen en sectorale risicogewichten verhogen.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

DNB heeft in 2016 de systeembuffers gehandhaafd op 3% van de risicogewogen activa voor ING Bank, Rabobank en ABN AMRO Bank en op 1% voor SNS Bank en BNG Bank. Daarnaast neemt DNB vanaf 2016 ieder kwartaal een besluit over de hoogte van de contracyclische kapitaalbuffer. Dit is een extra kapitaalbuffer die banken moeten opbouwen wanneer macrofinanciële risico's toenemen, bijvoorbeeld wanneer de kredietverlening als percentage van het bbp afwijkt van de langjarige trend. Hoewel de economie duidelijk herstelt en de woningmarkt aantrekt, was de kredietgroei nog zeer gematigd en ligt de kredietverlening nog altijd onder de trend. Ook andere indicatoren, zoals de gemiddelde prijsontwikkeling van koopwoningen en commercieel vastgoed, wijzen tot nu toe niet op een overmatige ontwikkeling. De oververhitting in enkele grote steden wordt niet zozeer gedreven door kredietverlening, maar is vooral het gevolg van een beprijzing van schaarste. DNB heeft daarom

de contracyclische kapitaalbuffer gehandhaafd op 0%. Verder heeft DNB in 2016 een raamwerk opgesteld om macroprudentiële maatregelen van buitenlandse autoriteiten ook toe te passen op de activiteiten van Nederlandse banken in het betreffende land. Deze reciprociteit bevordert de effectiviteit van macroprudentiële maatregelen.

In het halfjaarlijkse Overzicht Financiële Stabiliteit (OFS) schetst DNB de belangrijkste risico's die het Nederlandse financiële stelsel en de economie kunnen ontwrichten. In 2016 is speciale aandacht besteed aan de gevolgen van een lage rente voor banken, huishoudens en bedrijven en aan technologische innovatie. Daarnaast heeft het OFS aandacht besteed aan algemene externe risico's, zoals de toegenomen onzekerheid in de wereldeconomie, mede door de brexit, en de problematiek van niet-presterende leningen in sommige Europese landen. Naar aanleiding van de risicoanalyse in het OFS beoordeelt het uitvoerend toezicht via de zogenoemde macro-micro-koppeling welke mitigerende acties bij individuele instellingen nodig zijn. Ook brengt DNB haar analyses onder de aandacht van het gemeenschappelijk Europees bankentoezicht. Zo is in september een studie uitgebracht over het rendement op kapitaal ('return on equity' - RoE) van banken. Door verschillende factoren, zoals aangescherpte kapitaaleisen, zullen banken structureel minder winstgevend zijn dan voor de crisis, zodat niet langer kan worden gerekend op dubbelcijferige rendementen.

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 vertegenwoordigd zijn onder voorzitterschap van de president van DNB. De belangrijkste aandachtspunten van het FSC in 2016 waren de gevolgen van klimaatrisico's voor de financiële sector, kansen en risico's van technologische innovatie in de financiële sector en de recente ontwikkelingen op de huizenmarkt. De belangrijkste bevindingen staan in de verslagen van de vergaderingen die beschikbaar zijn op de website van het FSC. Deze verslagen worden door de minister van Financiën aangeboden aan de Tweede Kamer.

Internationaal heeft DNB in 2016 in verschillende organen actief meegewerkt 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. DNB is vertegenwoordigd in het bestuur en in diverse comités en werkgroepen van de FSB, waaronder de Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities (SCAV) waarvan de president van DNB in 2016 voorzitter is geworden. De FSB heeft in 2016 onder andere studies gepubliceerd op het gebied van schaduwbankieren en financiële innovaties.

Macroprudentieel beleid is in eerste instantie een nationale taak, vanwege de uiteenlopende financiële cycli en verschillende structurele risico's, maar heeft een sterke Europese dimensie. Zo kan de ECB 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. DNB heeft het voortouw genomen bij het strategierapport over de

ontwikkeling van macroprudentiële instrumenten voor niet-banken. Zowel bij de ESRB als bij de FSB heeft DNB actief bijgedragen aan de ontwikkeling van hefboom- en liquiditeitsvereisten voor beleggingsfondsen. In 2016 heeft de ESRB voor het eerst gebruikgemaakt van haar bevoegdheid om een officiële waarschuwing af te geven. Acht Europese landen, waaronder Nederland, ontvingen de waarschuwing over de opbouw van risico's in de vastgoedsector.

IMF FSAP-beoordeling

Het IMF heeft in 2016 uitgebreid onderzoek gedaan naar de stabiliteit en soliditeit van de financiële sector in Nederland, de schokbestendigheid op basis van stresstests, de kwaliteit van het toezicht en het crisismanagementraamwerk. Dit onderzoek vond plaats in het kader van het Financial Sector Assessment Program (FSAP) dat iedere vijf jaar verplicht is voor de 25 landen met een systeemrelevante financiële sector. Voor het Nederlandse FSAP heeft DNB dit proces namens de Nederlandse autoriteiten gecoördineerd. De voorlopige bevindingen van het IMF zijn onder andere dat de kapitaalbuffers in de bankensector op orde zijn. De Nederlandse bankensector is goed gekapitaliseerd en komt als weerbaar uit het onderzoek naar voren. Daarbij maakt het IMF de kanttekening dat de hefboom in de sector nog altijd relatief hoog is, en roept op het reeds ingezette proces van versterking van de leverage ratio's voort te zetten. Het IMF ziet daarnaast de lage rente en voortdurende afhankelijkheid van 'wholesale funding' als uitdagingen voor de bankensector. De lage rente vormt ook een zorgpunt voor de winstgevendheid en solvabiliteit van de verzekeringssector. Om de financiële kwetsbaarheden van Nederlandse huishoudens te verminderen, pleit het IMF onder andere voor een snellere afbouw van de hypotheekrenteaftrek en verdere verlaging van de maximale LTV voor hypotheekleningen. DNB heeft ook het belang van duurzaamheid in de financiële sector aan de orde gesteld en gepleit voor opname daarvan in het FSAP. In reactie heeft het IMF aangegeven op dit onderwerp samen met DNB op te willen trekken.

MVO-prioriteiten

In de eerder genoemde studie Tijd voor Transitie is een eerste inventarisatie gemaakt van de implicaties van klimaatverandering voor de financiële stabiliteit. DNB zal in 2017 een vervolgstap zetten door een stresstest te ontwikkelen waarmee de impact van transitierisico's op financiële instellingen verder in kaart kan worden gebracht. Transitierisico's hebben betrekking op de economische en financiële gevolgen van het omschakelingsproces naar een duurzame economie, onder andere door het mogelijk knappen van een 'carbon bubble'.

5.4.3 Betalingsverkeer: veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer

DNB zet zich in voor de goede werking van het betalingsverkeer via efficiënte en robuuste betaal- en effectenketens. Om hier invulling aan te geven, vervult DNB drie taken.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

Ten eerste stimuleert DNB verbeteringen en innovaties bij de aanbieders van betalingsverkeer. DNB is voorzitter van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB). In het MOB komen vijftien maatschappelijke organisaties namens aanbieders en gebruikers van het betalingsverkeer bijeen. Via het MOB stimuleert DNB de banken om instant payments in Nederland te realiseren. In 2016 zijn onder auspiciën van het MOB onderzoeken verricht naar nummerportabiliteit. Dit is de mogelijkheid om bij wisseling van bank het bankrekeningnummer te behouden. Verder worden de maatschappelijke partners via het MOB geïnformeerd over de gevolgen van nieuwe ontwikkelingen, zoals de opkomst van fintechbedrijven of komende Europese regelgeving, bijvoorbeeld de herziene Europese Richtlijn betaaldiensten.

Verder benadrukt het MOB het belang van bereikbare en toegankelijke betaalmiddelen, vooral voor ouderen en mensen met een functiebeperking. De bereikbaarheid van geldautomaten in Nederland blijkt nog steeds hoog. Een aandachtspunt is dat sommige instanties geen contant geld accepteren, terwijl de klant niet ergens anders terecht kan. Verder ondersteunt het MOB het Europese platform Pay-Able, dat streeft naar gebruiksvriendelijke pinterminals voor iedereen. Naast haar rol in het MOB verricht DNB zelfstandig onderzoek naar technologische ontwikkelingen, zoals de distributed ledger technologie, en de strategische reacties van marktpartijen daarop. Verder is DNB actief bij de opstelling van internationale afspraken over de resolutie van centrale tegenpartijen.

Ten tweede voert DNB het zogenoemde oversight uit op afwikkelondernemingen, die onder meer pintransacties en betaalopdrachten verwerken. Het doel van oversight is het beheersen van infrastructureel systeemrisico en het voorkomen van ernstige verstoringen in het betalings- en effectenverkeer. De focus ligt daarbij op retailbetalingen. Daarnaast houdt DNB toezicht op de betalingsverkeeractiviteiten van banken, waaraan eisen op het gebied van veiligheid en continuïteit worden gesteld en op instellingen die effectentransacties afhandelen. Daarnaast werkt DNB aan de cyberweerbaarheid van de instellingen in de financiële kern-infrastructuur. Hiertoe wordt onder meer een raamwerk voor testen ontwikkeld.

Ten derde heeft DNB een operationele rol in het girale en chartale betalingsverkeer. DNB verricht de settlement van hoogwaardige, girale transacties tussen banken via Target2. Ook zijn we verantwoordelijk voor de bankbiljettendistributie in Nederland. In 2016 is een traject afgerond, waardoor banken, geldverwerkers en andere marktpartijen voortaan zelf geschikte bankbiljetten recirculeren. Uit twee meetperioden in 2016 blijkt dat DNB naar verhouding ongeveer de helft minder bankbiljetten vernietigt dan andere centrale banken in het eurogebied. Dit komt door investeringen in de sorteertechnologie en eigen verbeteringen. Verder oefent DNB chartaal toezicht uit, zodat het publiek kan blijven vertrouwen op de echtheid en geschiktheid van de bankbiljetten.

Box 5.4 Verplaatsing waardegebied DNB

DNB heeft in 2016 besloten de bankbiljettenactiviteiten en de goudkluis te verplaatsen naar Camp New Amsterdam in de gemeente Zeist. Dit besluit is genomen, omdat het bankbiljettenbedrijf en de goudkluis hoge beveiligingsmaatregelen vergen die de toegankelijkheid van het kantoor steeds meer in de weg staan. Ook zijn de regelmatige waardetransporten van en naar het centrum van Amsterdam complex. Camp New Amsterdam is verkozen, omdat daar de veiligheid het best kan worden gewaarborgd. Op dit terrein zijn onder andere eenheden gevestigd van de Koninklijke Marechaussee, die een belangrijke rol vervult bij de beveiliging van de waardetransporten.

DNB zal een nieuw cashcentrum bouwen. Het plan is dit begin 2022 in gebruik te nemen. Het krijgt meerdere functies: (i) opslag, sorteren en distributie van bankbiljetten, (ii) opslag van goud en munten, (iii) analysecentrum voor de registratie en analyse van vervalsingen, (iv) testcentrum voor onderzoek naar het duurzaam gebruik van bankbiljetten.

MVO-prioriteiten

DNB is gestart met een meerjarig onderzoek naar de duurzaamheid van het betalingsverkeer. Het onderzoek heeft als doel verschillende betaalproducten te beoordelen op hun ecologische kosten en baten met behulp van de levenscyclusanalyse, die de milieueffecten van een proces of systeem als geheel in kaart brengt, alsmede het aandeel daarin van afzonderlijke onderdelen. Uit onderzoek in 2016 blijkt dat de milieubelasting van alle pinbetalingen in 2015 overeenkomt met circa 12.000 ton, ongeveer 0,006% van de CO_2-emissie in Nederland. De milieubelasting van pinbetalingen kan worden verminderd door duurzame energie te gebruiken voor data-centra en pinterminals, de stand-by modus in te perken en de levensduur van de pinpas te verlengen. Eind 2016 is DNB gestart met een zelfde project voor contante betalingen. In 2017 begint een onderzoek naar de duurzaamheid van girale betaalproducten, zoals overschrijvingen en incasso's.

Ook in de bankbiljettenproductie streeft DNB naar duurzaamheid. De drukkers van bank-biljetten in opdracht van DNB hebben in 2016 als basismateriaal 74% duurzame katoen gebruikt. Het doel is dit percentage te verhogen tot 100% in 2019. Hiertoe zal het aantal duurzame katoenlabels die voor orders van DNB gebruikt worden, worden uitgebreid. Verder verlangt DNB dat bankbiljettendrukkers een anti-corruptiesysteem invoeren dat aan internationale normen voldoet.

DNB ziet erop toe dat het publiek op de echtheid en geschiktheid van de bankbiljetten kan blijven vertrouwen. Ook wil DNB bankbiljetten zo min mogelijk afkeuren en vernietigen.

Bij de invoering van nieuwe bankbiljetten blijft DNB, samen met Nederlandse marktpartijen, geschikte biljetten van het voorgaande model recirculeren. Zo heeft DNB sinds de uitgifte van het nieuwe 20 eurobiljet, vanaf 25 november 2015, bijna 46,5 miljoen bankbiljetten van de vorige serie opnieuw in circulatie gebracht. Andere centrale banken in het stelsel volgen dit voorbeeld.

5.4.4 Toezicht: solide en integere financiële instellingen die hun verplichtingen nakomen

DNB werkt als toezichthouder aan solide en integere financiële instellingen die hun verplichtingen en toezeggingen nakomen. In hoofdstuk 2 van het jaarverslag en in de ZBO-verantwoording wordt een toelichting gegeven op de belangrijke vooruitzichten en ontwikkelingen in het toezicht.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

In het bankentoezicht stonden in 2016 de invloed van de lage rente en de komst van nieuwe regelgeving centraal. De stresstest van de Europese Bankautoriteit (EBA) en het diepgaande onderzoek naar de kwaliteit van hypotheekportefeuilles van banken bevestigden dat Nederlandse banken bestand zijn tegen aanzienlijke stress. Wel bleek uit on-site onderzoeken dat de lage rente op termijn de rentemarges onder druk zet. Dit kan banken aanzetten tot het verhogen van hun risicoprofiel, wat inderdaad zichtbaar werd uit onderzoek van DNB het afgelopen jaar. DNB vraagt banken hun risicobeheer en kapitaalbeleid hierop aan te passen. De regelgeving stond in 2016 in het teken van de verdere ontwikkeling van de internationale afspraken over kapitaaleisen en de nadere technische invulling en herziening van Europese wetgeving.

Box 5.5 Totstandkoming nieuw kapitaalraamwerk: Bazel 3.5

In het Bazels comité vinden internationale onderhandelingen plaats over het toezicht-raamwerk voor banken. DNB is voorstander van wereldwijde, uniforme afspraken. Het pakket Bazel 3.5 vormt de afronding van de post-crisis Bazel 3-agenda en heeft tot doel om de bepaling van risicowegingen van activa, die de basis vormen voor de risicogewogen kapitaalseisen aan banken, te verbeteren en meer vergelijkbaar te maken tussen banken.

Tegelijkertijd vindt DNB dat nog een oplossing moet worden gevonden voor een aantal aspecten. Vooral de mate waarin rekening moet worden gehouden met verschillen in het risicoprofiel van portefeuilles tussen landen en tussen individuele banken vormt een punt van discussie. De onderhandelingen hierover hebben tot op heden niet tot een akkoord geleid.

DNB heeft zich samen met de verzekeringssector flink ingespannen voor volledige implementatie van Solvency II. In de visie op de toekomst van de Nederlandse verzekeringssector die in december 2016 is gepubliceerd, heeft DNB aandacht gevraagd voor diverse technologische, maatschappelijke en economische ontwikkelingen die het bedrijfsmodel van verzekeraars onder druk zetten. De EIOPA-stresstest maakte de kwetsbaarheid van vooral de Nederlandse levensverzekeraars voor een langdurige periode van lage rente zichtbaar. DNB dringt op basis hiervan bij verzekeraars erop aan hun kapitaalbeleid en mogelijke herstelmaatregelen concreter te maken. Verzekeraars hebben in 2016 voortgang geboekt met het aanpassen van hun verdienmodel, maar nog onvoldoende om dit blijvend op een houdbaar pad te brengen. Tot slot heeft DNB bijgedragen aan de totstandkoming van een nationaal kader voor herstel en afwikkeling van verzekeraars. Binnen EIOPA maakt DNB zich hard voor de ontwikkeling van een Europees raamwerk.

DNB heeft in mei en november 2016 op verzoek van de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) rapportages opgesteld over de financiële positie van pensioenfondsen. DNB heeft intensief meegewerkt aan de totstandkoming van de Wet verbeterde premieregeling die per 1 september in werking is getreden. De afgelopen maanden heeft DNB bij de pensioenfondsen aandacht gevraagd voor de uitdagingen bij de implementatie van de wet. In 2016 heeft DNB het lopende onderzoek naar de toekomstbestendigheid van bedrijfsmodellen gecontinueerd. Het consolidatieproces in de sector heeft zich daarbij verder voortgezet, alsmede de eerste waardeoverdrachten naar Algemene Pensioenfondsen, waarvoor in 2016 zeven vergunningen zijn afgegeven.

DNB heeft in 2016 het toezicht op de trustsector geïntensiveerd door versterking van haar analyse en capaciteit. De herziening van de Wet toezicht trustkantoren moet leiden tot een hoger professioneel niveau van bedrijfsvoering, waarbij de grootste inherente integriteitsrisico's worden ingeperkt. Het toezicht op beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsinstellingen stond in 2016 grotendeels in het teken van adequate kapitaalbuffers en gezonde bedrijfsvoering, en bij betaalinstellingen in het teken van de houdbaarheid van bedrijfsmodellen.

DNB heeft bij banken, betaalinstellingen en trustkantoren tekortkomingen vastgesteld op het gebied van transactiemonitoring. Het onderzoek heeft bij een aantal onderzochte instellingen geleid tot formele maatregelen. Om de sector te ondersteunen in het doorvoeren van herstelmaatregelen heeft DNB op diverse bijeenkomsten met de sector gesproken over de resultaten van het onderzoek en werkt DNB aan verdere aanbevelingen die dit jaar worden gepubliceerd.

DNB heeft het toetsingsproces op een aantal concrete punten versterkt. Er is een actieplan uitgevoerd naar aanleiding van eerdere feedback uit de sector waaruit de vraag bleek naar een meer open en persoonlijke benadering van kandidaten, meer inzicht in de inhoud en het verloop van een toetsing, meer duidelijkheid over het proces en de mogelijkheden voor

bezwaar en beroep, en het betrekken van meer senioriteit. In vervolg op deze doorgevoerde versterkingen, heeft een onafhankelijke evaluatiecommissie onder leiding van professor Annetje Ottow onderzoek gedaan naar het proces bij DNB en de AFM ten aanzien van de geschiktheids- en betrouwbaarheidstoetsingen van bestuurders en commissarissen in de financiële sector. Het rapport constateert dat er brede steun is voor het doel en het belang van de toetsingen en stelt vast dat de huidige opzet en daaruit voortvloeiende werkwijze bij DNB en de AFM voorziet in een adequate invulling van de wettelijke taken. Tegelijkertijd doet de commissie een aantal aanbevelingen om het toetsingsproces verder te verbeteren. DNB en de AFM nemen deze aanbevelingen ter harte en hebben vervolgstappen aangegeven om nadere invulling te geven aan de adviezen van de commissie.

Het afgelopen jaar heeft DNB veel aandacht besteed aan de opkomst van technologische innovatie in de financiële sector, onder andere in het rapport Technologische innovatie en de Nederlandse financiële sector. Daarnaast heeft DNB in nauwe samenwerking met de AFM de mogelijkheden verkend om innovatie te accommoderen, in het bijzonder met de oprichting van de InnovationHub en de publicatie van een discussiedocument. In het rapport Kredietmarkten in beweging heeft DNB de verschuivingen op de hypotheekmarkt en de bedrijfsleningenmarkt in kaart gebracht.

Box 5.6 InnovationHub

In samenwerking met de AFM heeft DNB op 9 juni 2016 de InnovationHub opgericht. Marktpartijen kunnen daar terecht met vragen over toezicht op innovatieve financiële producten of diensten. Dit geeft deze partijen in een vroeg stadium duidelijkheid en kan de 'time-to-market' van innovatie verkorten. Daarnaast helpen deze vragen DNB inzicht te verkrijgen in de actuele trends en in een vroeg stadium invloed uit te oefenen in de markt.

De kern van de nieuwe aanpak 'Maatwerk voor Innovatie' is dat bij innovatieve concepten altijd goed wordt gekeken naar het achterliggende doel van beleid, wet- of regelgeving. Als innovatie niet past binnen de letterlijke wettekst, maar wel voldoet aan het achterliggende doel, zullen DNB en de AFM de wettelijke ruimte benutten die daarin ligt. Hiermee willen we als toezichthouder de kansen die voortvloeien uit innovatie accommoderen, zonder daarbij risico's uit het oog te verliezen.

MVO-prioriteiten

DNB ziet de energietransitie als één van de belangrijkste uitdagingen voor de economie op de lange termijn. Om de klimaatdoelen van Parijs te halen en daarmee de opwarming van de aarde te beperken tot 2°C, is een transitie naar een klimaatneutraal energiesysteem noodzakelijk. Deze energietransitie vergt grote stuurmanskunst. Het is immers geen uitgemaakte zaak

dat de transitie beheerst zal verlopen. In het rapport Tijd voor Transitie concludeert DNB dat een abrupte overgang naar een klimaatneutraal energiesysteem de economische groei kan schaden en de financiële stabiliteit kan raken via afschrijvingen op bestaande activa. Tijdig en voorspelbaar overheidsbeleid en betere informatiedeling over klimaatrisico's zijn van belang om het risico op het leeglopen van een 'carbon bubble' te beperken. Ook internationaal is de aandacht voor de financiële risico's van klimaatverandering en de overgang naar een klimaatneutraal energiesysteem sterk toegenomen. DNB is lid geworden van de G20 Green Finance Study Group en heeft via het Sustainable Banking Network haar ervaringen gedeeld over haar werk op het gebied van klimaatrisico's met toezichthouders uit 28 opkomende economieën. Verder heeft de FSB aanbevelingen geformuleerd voor meer openheid van klimaatrisico's, zodat de financiële sector beter geïnformeerd is bij het doen van investeringen en financieringen en stakeholders beter inzicht krijgen in blootstellingen van de sector aan CO_2-intensieve assets en fysieke risico's van klimaat.

Eind september heeft DNB haar onderzoek naar duurzaam beleggen bij pensioenfondsen afgerond. DNB ziet positieve ontwikkelingen in de pensioensector en wil de aandacht voor duurzame financiering en houdbaarheid op lange termijn verder vergroten. DNB ziet toegevoegde waarde in een vergelijkbare transparantievereiste voor verzekeraars en banken en is hierover in overleg met het ministerie van Financiën. De resultaten van het onderzoek zijn met de sector gedeeld op congressen en seminars. DNB heeft vijf vervolgacties geïdentificeerd waarmee een goede bijdrage kan worden geleverd aan een stabiele ontwikkeling van duurzaam beleggen. Deze vervolgacties zijn onder andere gericht op vergroting van de samenwerking en transparantie rond duurzaam beleggen, en integratie van duurzaamheid in het risicomanagement van de beleggingsportefeuille.

5.4.5 Resolutie: DGS en een beheerste aanpak van bankfalen

Als een bank onverhoopt in de problemen komt, dan moet dit op effectieve wijze kunnen worden opgelost. Als resolutieautoriteit streeft DNB naar het maximaal veiligstellen van de kritieke functies van banken, waarbij niet-levensvatbare instellingen of onderdelen van instellingen ordentelijk worden afgewikkeld

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

In 2016 heeft de verdere inrichting van het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (Single Resolution Mechanism - SRM) nog altijd veel aandacht geëist. De nadruk lag daarbij op de vormgeving en uitwerking van de samenwerking tussen de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board - SRB) en de nationale resolutieautoriteiten (NRAs). Dit heeft geleid tot een samenwerkingsraamwerk dat in juni 2016 is vastgelegd.

De SRB heeft in 2016 duidelijk meer capaciteit ingezet op haar rol bij resolutieplanning en de besluitvorming over de resolutieplannen voor Nederlandse banken die direct onder de verantwoordelijkheid van de SRB vallen. DNB heeft de werkzaamheden rond het opstellen

van deze plannen grotendeels op zich genomen en in totaal zes resolutieplannen opgeleverd. Verder heeft DNB zich binnen het SRM hard gemaakt voor de ontwikkeling van beleidskaders die voor het gehele eurogebied gelden. In 2016 is in SRM-verband een handboek voor resolutieplanning ontwikkeld en zijn nadere instructies opgesteld voor het brugbank-instrument en effectuering van het bail-in-instrument. Tevens heeft de SRB een eerste uitwerking gegeven van de minimum hoeveelheid verliesabsorptiecapaciteit die SRB-banken moeten aanhouden. Deze is vooralsnog niet bindend, maar zal nadere invulling moeten krijgen in instellingsspecifieke vereisten.

De SRB heeft in 2016 via de nationale resolutieautoriteiten de eerste premies voor het Europese resolutiefonds succesvol opgehaald. In totaal zit nu bijna EUR 11 miljard in het fonds, waarvan ruim EUR 950 miljoen in het Nederlandse compartiment.

DNB heeft de resolutie-instrumenten verder operationeel gemaakt. De manier waarop DNB het bail-in-instrument wil toepassen is uitgewerkt en publiek geconsulteerd. Ook zijn interne beleidskaders op het gebied van resolutiecrisismanagement verder uitgewerkt. Verder heeft DNB samen met het ministerie van Financiën stappen gezet om de wetgeving te verbeteren en het beschikbare instrumentarium te versterken. Het ministerie bereidt een wetsvoorstel voor dat de mogelijkheid van een DGS (depositogarantiestelsel)-bijdrage aan de overdracht van gedekte deposito's tijdens resolutie beter wettelijk verankert. Voor banken waar DNB zelf direct verantwoordelijk voor is, zijn twee voorlopige resolutieplannen opgesteld en afgestemd met de SRB. Daarnaast is voor twee instellingen een resolutiestrategie vastgesteld op grond waarvan het resolutieplan verder zal worden uitgewerkt. Daarnaast krijgt DNB na afronding van het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars ook resolutietaken ten aanzien van de verzekeringssector.

In internationaal verband heeft DNB via de FSB actief bijgedragen aan de concretisering van de vereisten aan interne verliesabsorptiecapaciteit, liquiditeit en operationalisering van bail-in.

Als onderdeel van het FSAP-programma (zie ook paragraaf 5.4.2) heeft het IMF het Nederlandse resolutieraamwerk beoordeeld. De voorlopige bevindingen laten zien dat DNB goed op weg is als resolutie- en DGS-autoriteit, specifiek op het gebied van resolutieplanning. Het rapport wordt naar verwachting in maart gepubliceerd.

5.4.6 Statistiek: goed bruikbare statistieken ter ondersteuning van de kerntaken van DNB

De statistiekfunctie zorgt voor de ontvangst, verwerking, analyse en ontsluiting van informatie voor toezichtdoeleinden en voor de macro-economische statistiek. Daarmee is ze een belangrijke schakel in de uitvoering van de nationale en Europese taken op het gebied van monetair beleid, financiële stabiliteit, toezicht en betalingsverkeer. Het belang van data op al deze terreinen blijft groeien.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

Om data op een effectieve en efficiënte wijze te verwerken en te ontsluiten en daarmee meer data-gedreven werken optimaal te kunnen ondersteunen, is in 2016 een belangrijke mijlpaal gerealiseerd door ingebruikname van een zeer modern dataplatform. Twee omvangrijke internationale toezichtrapportages (CRD IV en Solvency II) zijn succesvol naar dit platform gemigreerd.

Daarnaast is in 2016 een begin gemaakt met herziening van het proces voor de macro-economische statistieken van DNB. Onderdeel van deze herziening is een intensivering van de samenwerking tussen DNB en het CBS, die uniek is binnen Europa. In een nieuwe gezamenlijke statistiekketen wordt DNB verantwoordelijk voor de waarneming van de financiële sectoren en effectenstatistieken, en voor het opstellen van de Nederlandse betalingsbalans en internationale investeringspositie. Het CBS neemt de overige sectoren waar en stelt de nationale rekeningen op. Met deze statistiekketen wordt de kwaliteit en consistentie van cijfers over de Nederlandse economie verder vergroot. Bovendien komt een einde aan de huidige situatie waarin de uitkomsten van de betalingsbalans (DNB) en de nationale rekeningen (CBS) kunnen afwijken. Het programma voorziet verder ook in de vervanging van bestaande DNB-systemen voor de macro-economische statistiek.

Verder blijven de ontwikkelingen in toezicht, financiële stabiliteit en monetair beleid leiden tot meer en complexere rapportage-eisen. In 2016 heeft DNB voldaan aan verschillende rapportageverplichtingen aan het ESCB, het SSM, de ESA's, de BIS en het IMF, evenals aan de eisen die voortvloeien uit de nationale wet- en regelgeving. Met de invoering van Solvency II per 1 januari 2016 werd bovendien een geheel nieuw (Europees geharmoniseerd) rapportagekader voor verzekeraars geïmplementeerd. De Solvency II-rapportages zijn succesvol ontvangen, verwerkt, beoordeeld en beschikbaar gesteld aan EIOPA. Naar aanleiding van de invoering van Solvency II hebben we op onze website drie nieuwe statistieken gepubliceerd over de balans, premies, en de solvabiliteitsratio van Nederlandse verzekeraars.

In de bankenrapportages heeft de focus gelegen op datakwaliteit. De EBA heeft in een Europese peer review naar het rapportageproces en de kwaliteit van CRD IV data vastgesteld dat DNB op het gebied van data en rapportages in de categorie met best-scorende Europese bankentoezichthouders valt en op alle onderzochte aspecten aan de gestelde criteria voldoet.

Ook is in 2016 het rapportagekader ingevoerd voor Algemene Pensioenfondsen (APF-en) en zijn de eerste vergunningen verstrekt. Eind 2016 waren vier algemene pensioenfondsen rapportageplichtig. Ook heeft DNB veel aandacht besteed aan het verbeteren van de kwaliteit van de data die bij beleggingsinstellingen verzameld worden op basis van de Europese Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (Directive on Alternative Investment

Fund Managers - AIFMD). Op basis hiervan verkennen DNB en de ECB de mogelijkheden om macroprudentiële limieten te stellen aan de hefboomfinanciering van beleggingsinstellingen.

Het belang van meer gedetailleerde, granulaire, data voor Europees en nationaal beleid wordt steeds groter. Een belangrijke granulaire rapportage is de Securities Holdings Statistics. Hierin worden alle aangehouden effecten op stuksniveau gerapporteerd. In aanvulling hierop heeft de AnaCredit-statistiek als doel om specifieker inzicht te geven in door banken uitgegeven kredieten. Afgelopen jaar is gestart met nationale voorbereidingen om mogelijk te maken dat vanaf het eerste kwartaal 2019 de eerste volledige rapportages worden ingezonden.
Op nationaal niveau heeft DNB veel aandacht besteed aan granulaire data over hypotheken en vastgoed. Naast informatie van banken, hebben we bij een beperkt aantal pensioenfondsen, verzekeraars en beleggingsinstellingen gedetailleerde data opgevraagd over verstrekte hypotheken. Dit heeft onder meer bijgedragen aan het rapport Kredietmarkten in beweging.

DNB is in 2016 gestart met de publicatie van de belangrijkste financiële cijfers van de individuele banken in Nederland. Hiermee wordt invulling gegeven aan het streven naar meer transparantie. Ook zijn de data van individuele pensioenfondsen aangevuld met vermogensbeheer-, transactie- en uitvoeringskosten en de reële dekkingsgraad. Verder is de publicatie van statistieken over securitisatievehikels uitgebreid, door op jaarbasis een uitsplitsing te bieden naar type plaatsing en type activa. Hierdoor wordt inzicht verstrekt in de mate waarin securitisaties worden gebruikt voor het aantrekken van interne en vooral externe financiering. Tot slot is DNB in 2016 een project gestart om de statistiekwebsite op haar website volledig te herzien. Hoofddoelen zijn een betere vindbaarheid van data en meer gebruik van aantrekkelijke visualisaties. De eerste versie van de vernieuwde website wordt in het voorjaar van 2017 gepubliceerd.

5.5 Resultaten bedrijfsvoering

Het intern bedrijf bestaat uit de ondersteunende diensten binnen de organisatie die DNB in staat stellen om effectief aan haar missie en kerntaken te voldoen.

Aanpassing intern bedrijf

In 2016 heeft een herijking van het intern bedrijf plaatsgevonden om ervoor te zorgen dat de dienstverlening van het intern bedrijf ook richting de toekomst modern en kostenbewust blijft. Hiertoe is een meerjarenplan ontwikkeld om de dienstverlening van DNB zo efficiënt en effectief mogelijk in te richten in het licht van technische innovaties en andere ontwikkelingen. Dit zal leiden tot een verbeterde dienstverlening en een structurele besparing van de kosten van 20% van het intern bedrijf in 2020 ten opzichte van 2015.

Tabel 5.1 Kerncijfers HR

	2016	2015
Aantal medewerkers	**1.849**	**1.853**
- Centrale bank (divisies FS, FM, Ebo)*	195	170
- Betalingsverkeer (divisie Bv)*	231	250
- Toezicht (divisies Tb, EUBA, Natin, OSBE, Tv, Tp, Thi)	588	581
- Resolutie (divisie Re)	26	16
- Statistiek (divisie Stat)	151	144
- Overig (inclusief directie, divisie JuZa, IAD en intern bedrijf)	658	692
Gemiddeld aantal fte's	1.703	1.707
Opleidingskosten realisatie (in EUR miljoen)	5,52	6,50
Opleidingskosten budget (in EUR miljoen)	6,58	6,72

* Het verschil tussen 2015 en 2016 wordt vooral veroorzaakt door overheveling van de afdeling Investment Operations vanuit de Divisie Betalingsverkeer naar de Divisie FM.

5.5.1 Medewerkers

DNB heeft de ambitie dat op alle posities uitstekende medewerkers werken en stuurt daarbij aan op het tot stand brengen van de beste match.

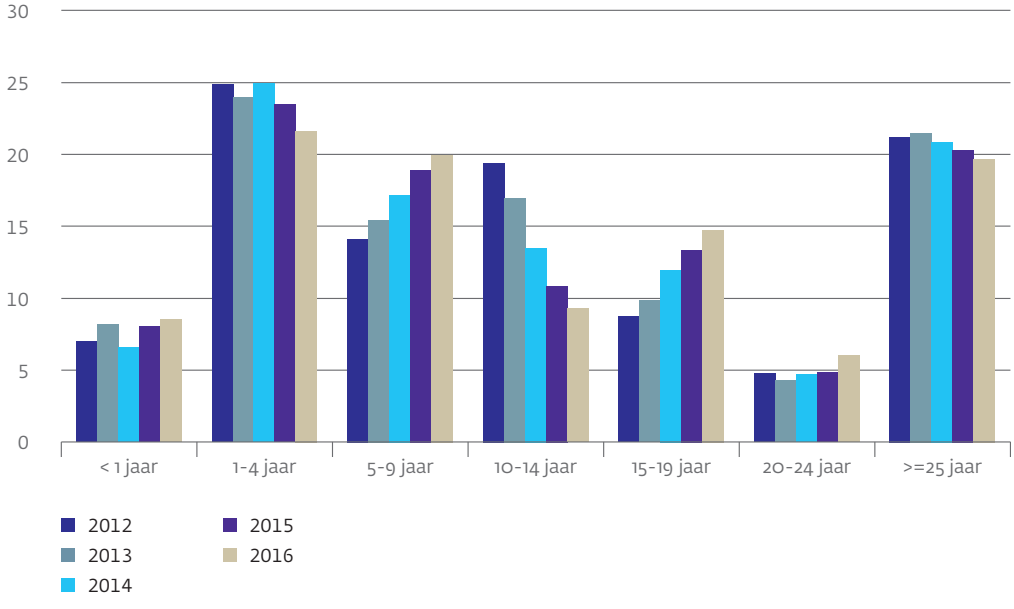
Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

DNB besteedt veel aandacht aan het vinden, behouden en ontwikkelen van goed gekwalificeerde medewerkers. DNB heeft in 2016 opnieuw de Top Employers-certificering ontvangen. Deze wordt toegekend aan ondernemingen die de hoogste normen toepassen op het vlak van arbeidsvoorwaarden en een toonaangevende ontwikkeling van de medewerkers. DNB waarborgt dat zij vanuit het gelijkheidsprincipe geen onderscheid maakt naar geslacht, etnische achtergrond, geloofsovertuiging, geaardheid of andere persoonlijke aspecten.

Versobering beloningsbeleid

De directie heeft in 2016 besloten het loongebouw bij DNB te herijken, met als nieuw referentiepunt de algemene markt. Dit beloningsniveau past bij de ambitie van DNB om prudent te belonen en op een niveau dat maatschappelijk goed te verantwoorden is.
Per 1 januari 2017 geldt voor nieuwe medewerkers een nieuw, gemiddeld 5% lager, loongebouw. De collectieve loonstijging wordt gekoppeld aan de contractloonstijging van de algemene markt. Voor bestaande medewerkers zijn afspraken gemaakt om toe te groeien naar het nieuwe loongebouw.

Grafiek 5.1 Percentage medewerkers naar dienstjaren



In- door- en uitstroom

In 2016 zijn in totaal 257 vacatures vervuld, waarvan 159 (62%) door instroom van buitenaf, waaronder ook 3 managers, 1 divisiedirecteur en de secretaris-directeur. Nieuwe instroom zorgt voor een gezonde blik van buiten en is noodzakelijk om DNB scherp te houden. De overige 98 vacatures zijn intern vervuld. Deze interne doorstroom draagt bij aan de ontwikkeling van medewerkers en versterkt de synergie tussen verschillende expertisegebieden van DNB.

Tabel 5.2 Instroom (inclusief verdeling naar geslacht) en doorstroom

	2016	
Totaal vacatures	**257**	
Instroom van buitenaf	159	
waarvan vrouw	64	(40,3%)
waarvan man	95	(59,7%)
Intern vervuld	98	

DNB bevordert de mobiliteit en ontwikkeling van haar medewerkers. Dit uit zich in actieve werving, het stimuleren van doorstroom en het volgen van (internationale) opleidingen. Verder benadrukt DNB binnen de organisatie het strategisch belang van uitwisseling van kennis en ervaring door het bieden van detacheringsmogelijkheden. In 2016 zijn 83 medewerkers gedetacheerd, waarvan 66 in internationaal verband via functies of strategische detacheringen bij verschillende Europese instanties, de FSB, de FED en het IMF. Omgekeerd zijn 29 medewerkers vanuit deze organisaties tijdelijk bij DNB komen werken. Deze uitwisselingen zijn onderdeel van het strategisch personeelsbeleid van DNB en zijn van goot belang om een invloedrijke speler in de relevante internationale gremia te zijn en te blijven. We hebben in 2016 bovendien 96 stagiairs geplaatst en bieden daarmee een leeromgeving voor starters op de arbeidsmarkt en een mogelijke opstap naar een startersfunctie.

In 2016 bedroeg de uitstroom 163 medewerkers. In de meeste gevallen betrof dit medewerkers die na hun ontwikkeling bij DNB hun carrière bij andere organisaties vervolgen.

Tabel 5.3 Uitstroom naar reden

	2016	
Eigen verzoek	84	
Beëindiging overeenkomst	14	
Einde tijdelijk dienstverband	34	
(Pre)pensioen	25	
Reorganisatie	2	
Arbeidsongeschiktheid	1	
Overlijden	3	
Totaal	**163**	
waarvan vrouw (%)	71	(43,6%)
waarvan man (%)	92	(56,4%)

Diversiteit

Met de ondertekening van het charter Talent naar de Top streeft DNB naar een percentage van 32% vrouwen op managementposities. In 2015 bedroeg dit percentage nog 29,7%. Eind 2016 is het niveau van 32% gerealiseerd. DNB is blij met dit resultaat en gelooft in de meerwaarde van divers samengestelde managementteams.

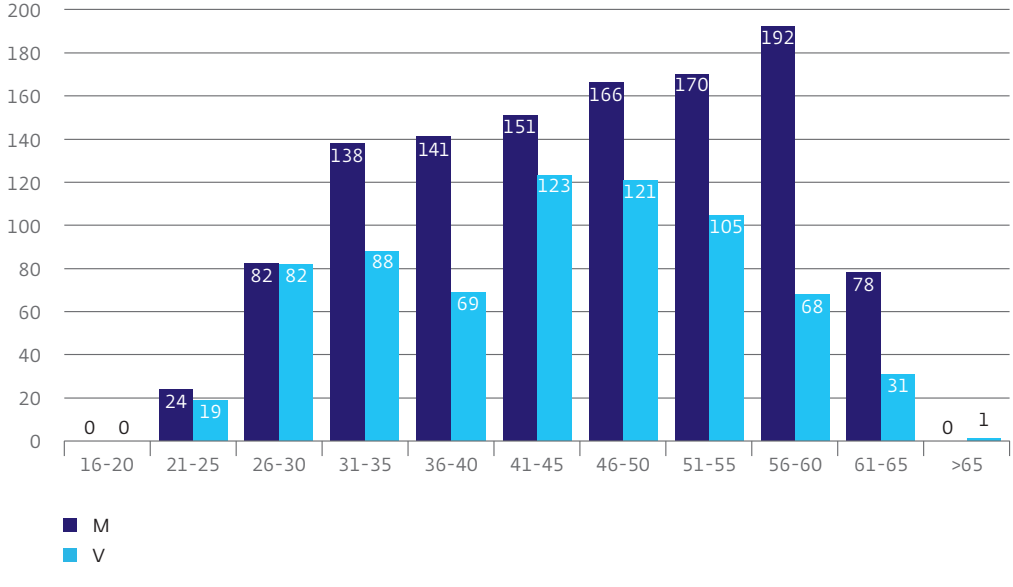
Tabel 5.4 Percentage vrouwen bij DNB

	2016	2015
DNB-breed	**38,2%**	**38,5%**
Management	**32,0%**	**29,7%**
Directie	0%	0%
Secretaris-directeur*	100%	-
Divisiedirecteuren	14,3%	25,0%
Afdelingshoofden	34,1%	29,3%
Sectiehoofden	38,1%	39,1%
Medewerkers	**38,7%**	**39,1%**

* Vanaf 2016 apart vermeld.

Een blijvende voorwaarde voor het realiseren van dit streefcijfer is dat ook voldoende kandidaten voor opvolging beschikbaar zijn. DNB heeft daarom ook in 2016 actief gestuurd op het aantal vrouwen dat deelneemt aan het interne leiderschapsontwikkelingsprogramma. Ook zijn vrouwen via het interne netwerk Female Capital, het externe netwerk Women in Financial Services en de training 'Zet je talenten in de spotlight' gestimuleerd om talenten en ambities zichtbaar te maken.

Grafiek 5.2 Aantal mannen en vrouwen per leeftijdsgroep



In 2016 is weer gestart met deelname van vijf jonge talentvolle vrouwen aan het Cross Mentoring Programma van Diversity & Inclusion. Ook nemen twee mannen deel aan het Mixed Mentoring programma om zo ook oog te kunnen krijgen voor genderaspecten in het werk. Naast gender heeft DNB ook blijvend aandacht voor het GayNB netwerk, de samenwerking met vluchtelingstudenten via Stichting UAF en hebben we in 2016 beleid gemaakt om uitvoering te geven aan de participatiewet. Er is daartoe in samenwerking met Randstad Participatie gestart met een pilot om mensen met een arbeidsbeperking en afstand tot de arbeidsmarkt een werkplek bij DNB te geven. Het in 2015 verrichte externe onderzoek naar ongeschreven regels binnen DNB aangaande talentontwikkeling, is in 2016 afgerond met een seminar. De resultaten van het onderzoek worden verwerkt in een vernieuwde visie op het diversiteitsbeleid bij DNB.

Ontwikkeling

Het HR-beleid is gericht op duurzame inzetbaarheid binnen en buiten DNB. Als kennisinstituut biedt DNB meer dan gemiddelde mogelijkheden voor ontwikkeling en opleiding door stages, detacheringen en het volgen van trainingen te stimuleren. DNB monitort de deelname aan opleidingen door punten voor permanente educatie te registreren.

DNB benadrukt het belang van extern leren en leren met externen. Vanuit deze focus hebben we in 2016 het opleidingsaanbod van de DNB Academie aangescherpt en leerpaden ingericht voor doelgroepen waarin ook het nationale en internationale aanbod van partners is meegenomen. Dankzij het inrichten van leerpaden is duidelijk welke kennis en kunde startende en gevorderde medewerkers de eerste jaren van hun loopbaan nodig hebben om de functie goed uit te kunnen oefenen. Medewerkers op expertniveau maken gebruik van het aanbod van externe partijen.

Strategische opvolgingsplanning

De verkleining van de 'span of control' is binnen de organisatie verder doorgevoerd. Dit draagt bij aan betere inhoudelijke sturing, hogere kwaliteit van de output en meer aandacht voor de ontwikkeling van de medewerker. In 2016 zijn opnieuw de loopbaanpaden in kaart gebracht voor het management. Dit geeft meerjarig inzicht in het verloop en ontwikkeling van het management en biedt de mogelijkheid om goed te sturen op het vervullen van strategische functies binnen DNB.

In het afgelopen jaar is opnieuw het traject voor aankomend managers gestart, waar 13 potentieel leidinggevenden worden ontwikkeld. Daarnaast is een aanbod beschikbaar van masterclasses en externe trainingen voor zittend management, waarvoor een PE-systematiek geldt.

Gezondheid en arbo

Het gemiddeld aantal ziekmeldingen (1,00) en het ziekteverzuimpercentage (2,83%) waren in 2016 nog altijd laag. Wel is sprake van een lichte stijging ten opzichte van 2015. Deze stijging

zit vooral in het langdurige verzuim (6-52 weken). Het betreft naast psychische klachten die door meerdere factoren worden bepaald ook meer medewerkers met (chronische) lichamelijke ziekten.

Er is actief ingezet op individuele preventie door betere toegankelijkheid van het arbeidsgezondheidskundig spreekuur van de bedrijfsarts en bedrijfsmaatschappelijk werk. Daarnaast organiseert DNB preventieve groepsactiviteiten zoals vitaliteitsdagen ter bevordering van een gezonde levensstijl, duurzame inzetbaarheid en het verhogen van de energie. Hierbij zijn zowel fysieke tests als zaken ter bevordering van ontspanning en het voorkomen van stress. Dit zal worden aangevuld met een periodiek medisch onderzoek voor alle medewerkers.

Alle wettelijke taken van het arbobeleid zijn goed geregeld en vastgelegd in één document. De arbodienst is ook betrokken bij diverse ergonomische aspecten in het werk, zoals ontwikkelingen rondom de huisvesting en de inrichting van het Cashcentrum.

5.5.2 Compliance en integriteit

DNB hecht veel waarde aan integriteit. Integer gedrag draagt namelijk bij aan het scheppen van vertrouwen, zowel in DNB als organisatie als in het maatschappelijke economische verkeer. Ter bevordering van integer gedrag en een integere cultuur binnen DNB beschikt de organisatie over een afdeling Compliance & Integriteit (C&I) die de organisatie onder andere ondersteunt met bewustwording, risicomanagement en advies op het gebied van compliance, integriteit en privacy. Ook onderzoekt de afdeling C&I signalen van integriteitsincidenten en controleert zij of het integriteitsbeleid wordt nageleefd. DNB beschikt daarnaast over vertrouwenspersonen, een klokkenluidersregeling en een klachtencommissie, die zowel interne als externe klachten behandelt.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

In 2016 is een versterkt bewustwordingsprogramma opgesteld over het zorgvuldig omgaan met vertrouwelijke informatie bij DNB. Een van de kernonderdelen is de e-learning module Bewust & Alert met Informatie die alle DNB-medewerkers inclusief inhuurkrachten jaarlijks succesvol moeten afronden. Het management heeft een self-assessment en een workshop doorlopen op het gebied van informatiebeveiliging, waarbij vooral ook de voorbeeldrol van de manager centraal is gesteld. Het frauderisicomanagement is verder versterkt aan de hand van het 10-punten-verbeterplan waarbij de belangrijkste frauderisico's en maatregelen voor DNB in kaart zijn gebracht.

Integriteitsregelingen; meldingen en adviesvragen

C&I monitort ook de naleving van de gedragscode en integriteitsregelingen binnen DNB. Medewerkers van DNB moeten te allen tijde volledig onafhankelijk hun taak kunnen uitoefenen. Op zowel de eigen medewerkers als op inhuurkrachten zijn daarom de gedragscode en integriteitsregelingen van DNB van toepassing, onder meer om

belangenverstrengeling en omkoping te voorkomen. Medewerkers moeten situaties die hun onafhankelijke positie in gevaar brengen of de schijn van belangenverstrengeling met zich meebrengen, melden bij de compliance officer.

Tabel 5.5 Meldingen en adviesaanvragen over integriteitsregelingen

	2016	2015
Onafhankelijkheid (geschenken en uitnodigingen, nevenfuncties, overstap)	485	205
Privébeleggingstransacties	163	908
Adviesaanvragen	628	583

Met ingang van 2016 wordt medewerkers jaarlijks gevraagd te verklaren de regels en uitgangspunten van het integriteitsbeleid te hebben nageleefd. Aan de hand van de ingevulde verklaringen controleert C&I risicogebaseerd of de privébeleggingen voldoen aan de Regeling privé-beleggingstransacties. Tevens wordt gecontroleerd of alle relevante nevenfuncties, activiteiten en voordelen zijn opgegeven. De extra aandacht die met de verklaring bij alle medewerkers op de meldplicht is gevestigd, heeft geleid tot een grote stijging in het aantal meldingen van vooral nevenactiviteiten. De rapportageplicht voor insiders voor al hun beleggingstransacties is per 1 februari 2016 vervangen door de jaarlijkse algehele rapportageplicht. Dit verklaart de daling van het aantal meldingen in de tabel.

In het kader van de Regeling onafhankelijkheid is in 110 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.

Als bij incidenten mogelijk de betrouwbaarheid van een medewerker in het geding is, dan wordt een bijzonder vooronderzoek of onderzoek gestart. In 2016 is een dergelijk onderzoek vier keer gestart. Bij geen van de onderzoeken is vast komen te staan dat sprake was van een integriteitsschending. In 2016 zijn 3 interne klachten behandeld. De 2 klachten die betrekking hadden op reorganisatiebesluiten zijn deels gegrond verklaard. Een interne klacht over schadeloosstelling is nog in behandeling. Er zijn twee externe klachten binnengekomen. De klacht over het uitblijven van een reactie op vragen is na het opvragen van aanvullende informatie niet in behandeling genomen. De klacht over onvrede met de rol van DNB bij de interpretatie van wetgeving is nog in behandeling. In 2016 is geen klokkenluidersmelding ontvangen.

Tabel 5.6 Integriteitsincidenten, onderzoeken en klachten

	2016	2015
Integriteitsincidenten (totaal)	**33**	**28**
waarvan		
- onzorgvuldig omgaan met informatie	24	16
- Regeling privé-beleggingstransacties	5	4
- bedrijfsmiddelen/fraude	0	4
- overig	4	4
Klachten		
- intern	3	1
- extern	2	2
Klokkenluidersmelding	0	1

5.5.3 Milieu

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016

DNB heeft haar ambitieuze milieudoelstellingen in 2016 gehaald. Door continu te kijken naar mogelijkheden om de huidige en toekomstige uitstoot te verminderen wordt de emissie die optreedt waar mogelijk beperkt. DNB koopt groene stroom in en compenseert 100% van de resterende CO_2-uitstoot door de aankoop van CO_2-credits waaraan de Gold Standard is toegekend om te komen tot CO_2-neutraliteit.

Milieuzorg 2016

De milieudoelstellingen van DNB zijn erop gericht om aan de wet- en regelgeving te voldoen, milieurisico's te beheersen en te streven naar continue verbetering van de milieuprestaties van onze organisatie.

Voor de afdelingen Facilitair Management, Cash Operations en Beveiliging & Transport hanteert DNB een ISO 14001-gecertificeerd milieumanagementsysteem. In 2016 heeft DNB haar milieu-zorgsysteem succesvol opnieuw gecertificeerd conform de nieuwe ISO 14001:2015-norm. Het afgegeven certificaat wordt gecontinueerd. Daarmee is aangetoond dat DNB milieuzorg voor deze afdelingen op een professionele manier heeft verankerd in de bedrijfsvoering.

Verder wordt het restafval van DNB sinds 2016 in volume gecomprimeerd in een perscontainer en in Amsterdam vrijwel volledig emissievrij afgevoerd per elektrische boot. Dit beperkt het aantal vervoersbewegingen en minimaliseert de emissies.

Energieverbruik 2016

Voor haar energievoorziening gebruikt DNB elektriciteit, aardgas en diesel. DNB koopt elektriciteit volledig groen in. Tijdens onderhoud, renovatie en aanpassingen aan de gebouwen kijkt DNB naar mogelijkheden om de CO_2-uitstoot als gevolg van energieverbruik te verminderen. In 2016 hebben we bovendien energiebesparingsonderzoeken laten uitvoeren.

CO_2-uitstoot

DNB was in 2016 CO_2-neutraal door de inkoop van groene stroom en compensatie van de resterende CO_2-uitstoot. De hoeveelheid in te kopen CO_2-credits is bepaald op basis van de feitelijke CO_2-emissie in de verslagperiode, lopende van het vierde kwartaal van een kalenderjaar tot en met het derde kwartaal van het opvolgende kalenderjaar.

Tabel 5.7 G4-EN15 Meetgegevens milieu en toelichting beleid en activiteiten

CO_2-emissie in ton

Meetgegevens*	2016**	2015***
Energie	1.847	2.335
- Ingekochte groene elektriciteit****	0	0
- Aardgas voor verwarming	1.788	2.287
- Diesel voor energievoorziening	58	48
Woon-werkverkeer	2.047	2.168
- Openbaar vervoer	800	799
- Personenwagens	1.246	1.387
Zakelijk verkeer	1.813	1.997
- Personenwagens	363	376
- Vliegreizen	1.413	1.585
- Treinverkeer internationaal	37	36
Goederen- en personenvervoer	30	39
- Personenwagens voor personenvervoer	21	28
- Vrachtwagens voor goederenvervoer	9	11
Totaal CO_2	**5.737**	**6.559**
Compensatie door inkoop van CO_2-credits	5.737	6.559
Totaal CO_2-uitstoot	**0**	**0**
Aantal fte	1.703	1.707
CO_2 per fte	**0**	**0**

* DNB hanteert voor het bepalen van de materiële CO_2-emissie de CO_2 conversiefactoren zoals gepubliceerd op www.co2emissiefactoren.nl.
** De verslagperiode 2016 loopt van 1 oktober 2015 tot en met 30 september 2016.
*** De verslagperiode 2015 loopt van 1 oktober 2014 tot en met 30 september 2015.
**** Conversiefactor bedraagt 0.

In absolute zin is de CO_2-emissie in 2016 verbeterd. De hoeveelheid CO_2-emissie voor compensatie is namelijk gedaald met 822 ton CO_2 ten opzichte van het rapportagejaar 2015. Op basis van een door de overheid gehanteerde en door CE Delft bepaalde factor van EUR 50 per ton CO_2, komt dit overeen met een besparing van EUR 41.100 aan maatschappelijke kosten. De daling is voornamelijk het gevolg van een vermindering van het verbruik van aardgas en een vermindering van het aantal vliegreizen. Ook is het energiezuinige bezoekerscentrum in 2015 in gebruik genomen. Per persoon bedroeg de CO_2-emissie 3,37 ton CO_2/fte, ten opzichte van 3,84 ton CO_2/fte in 2015.

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, milieu-gerelateerde 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 ook de sociale criteria van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) waar mogelijk toe te passen. In de gevallen dat onze codes niet worden nageleefd, melden wij dat bij compliance en integriteit. Daarnaast voeren we een gesprek met de betrokkene(n), geven - afhankelijk van de ernst van het voorval - een formele waarschuwing en laten we de eventuele schade vergoeden. In het uiterste geval wordt het contract met de betreffende partij ontbonden.

In 2016 zijn 29 Europese en meervoudig onderhandse aanbestedingen (boven EUR 50.000) uitgevoerd. Voor vier productgroepen waren RVO-criteria beschikbaar. In al deze gevallen zijn de RVO-criteria toegepast. Daarnaast heeft DNB in de aanbesteding voor de bankbiljetten, waarvoor geen RVO-criteria aanwezig waren, wel extra duurzaamheidsmaatregelen opgenomen.

Voor 2017 beziet DNB bij alle aanbestedingen of aanvullende duurzaamheidsaspecten die niet door RVO worden voorgeschreven ook kunnen worden meegenomen of dat de sociale criteria kunnen worden toegepast. De gedragscode en integriteitsregelingen van DNB die van toepassing zijn op de eigen medewerkers en inhuurkrachten dragen bij aan het voorkomen van belangenverstrengeling en omkoping.

5.5.5 Maatschappelijke betrokkenheid

Bijdragen en donaties

Met verschillende bijdragen steunt DNB activiteiten die voortvloeien uit haar kerntaken. Daarnaast steunen wij door middel van donaties charitatieve doelen op het gebied van cultuur, gezondheidszorg en maatschappij. In 2016 was het budget voor bijdragen EUR 624.000 en bedroeg het donatiebudget EUR 250.000 (beide even hoog als in 2015). Van het totaal van EUR 874.000 is EUR 722.154 besteed. De beoordeling van alle aanvragen gebeurt centraal, conform door de directie goedgekeurd beleid en donaties worden gedurende het jaar centraal

gemonitord. De meeste bijdragen gingen naar organisaties waarbij DNB betrokken is of waarvan DNB medeoprichter is, zoals Wijzer in geldzaken. Daarnaast is een DNB-medewerker een aantal dagen per week vrijgesteld voor Inspire2Live.

Financiële educatie

DNB heeft een lange traditie in het geven van voorlichting over de kerntaken van DNB en in het verlengde daarvan over het functioneren van de economie. Zo heeft DNB een vernieuwd bezoekerscentrum dat op 22 september 2016 haar eenjarig bestaan vierde, waar scholieren, studenten en andere doelgroepen vrij of via georganiseerde rondleidingen worden voorgelicht over deze onderwerpen. In 2016 zijn in totaal 22.485 bezoekers ontvangen. Het bezoekerscentrum biedt interactieve exposities over de werking van de economie, het werkterrein van DNB en wat dit betekent voor de individuele burger. Voor het onderwijs stelt DNB ook via de website educatief materiaal beschikbaar. Dit aanbod wordt momenteel gestroomlijnd en vernieuwd.

DNB participeert 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 sponsoren.

Ook in het afgelopen jaar heeft DNB weer meegedaan 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 zijn 75 gastlessen gegeven door 60 gastdocenten vanuit DNB. DNB ondersteunt 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 en bedenker en aanjager is van de Global Money Week. DNB is vertegenwoordigd in de raad van toezicht van CYFI. Daarnaast heeft DNB in 2016 een Raad van de Kinderen ingesteld. Dit is een initiatief van de Missing Chapter Foundation, onder leiding van Prinses Laurentien, waarbij een aantal grote bedrijven is aangesloten. In dit project adviseren basisschoolleerlingen uit groep 8 vanuit hun eigen blik over een relevant vraagstuk in de organisatie waar nog geen besluit over is genomen.

Technische samenwerking

DNB investeert in internationale technische samenwerking. Dit dient twee doeleinden. Ten eerste versterkt het de institutionele en personele capaciteit van collega centrale banken en toezichthouders. Ten tweede versterkt het de cohesie en toekomstbestendigheid van de Nederlands-Belgische IMF-kiesgroep, waar de meeste technische samenwerking van DNB op gericht is. Deze kiesgroep bestaat momenteel uit vijftien landen. Naast Nederland zijn dit: Armenië, België, Bosnië-Herzegovina, Bulgarije, Cyprus, Georgië, Israël, Luxemburg, Macedonië, Moldavië, Montenegro, Oekraïne en Roemenië. Een hechte kiesgroep is essentieel voor het

behoud van de stoel voor Nederland-België in het dagelijks bestuur van het IMF. Daarnaast werkt DNB op technisch niveau samen met de centrale banken van landen als Aruba en Indonesië.

In 2016 zette DNB 5,7 fte in voor technische samenwerking. Dit varieerde van kennisondersteuning op bilaterale basis tot het organiseren van internationale seminars. In totaal ging het om 90 grote en kleine activiteiten, waarmee meer dan 1.000 deelnemers werden bereikt. Een speciaal project was het Twinning programma voor Moldavië dat onder andere tot doel had dat de Nationale Bank van Moldavië zich de belangrijkste onderdelen van Bazel 3 eigen maakt om daarmee haar toezicht op het bankwezen te versterken. Dit is ook een voorwaarde in het kader van het Associatieakkoord van Moldavië met de EU. In het voorjaar van 2016 organiseerde DNB een conferentie voor de presidenten van de centrale banken van de kiesgroeplanden over 'Central bank and supervisory governance'. Deze conferentie is onderdeel van een vaste cyclus van high-level conferenties die DNB en de centrale bank van België bij toerbeurt organiseren. Ook dit versterkt de cohesie van de kiesgroep.

Vrijwilligersprojecten

Onder de noemer Samen Bouwen nemen medewerkers van DNB in georganiseerd verband deel aan vrijwilligersprojecten. In 2016 namen circa 250 DNB'ers deel aan in totaal vijftien projecten. Het vrijwilligerswerk is onderverdeeld in twee categorieën.

Ten eerste organiseren medewerkers activiteiten voor of samen met cliënten van een zorginstelling, zoals het jaarlijkse zomerfeest bij zorgcentrum 's Heeren Loo en het project 'Maak de droom waar' van de Stichting Welzijn Gehandicapten Nederland (SWGN). Daarnaast doen medewerkers klussen als tuinieren, of schilderen, bijvoorbeeld voor de Fronik-boerderij in Zaandam of de dierenopvang Amsterdam. Daarnaast vinden georganiseerde activiteiten plaats zoals het koken voor daklozen in Amsterdam en zeevissen met een groep van Cordaan.

De tweede categorie behelst kennisoverdracht, zoals gastlessen op basisscholen in de jaarlijkse, landelijke Week van het geld of het verzorgen van sollicitatietrainingen, stages en coachingstrajecten voor scholieren. Zo kunnen leerlingen van basisscholen en uit het voortgezet onderwijs tot 14 jaar een 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.

Tot slot is DNB in 2016 nieuw gestart met de Leerwegconferentie. Hierbij treedt DNB op als gastheer namens de Stichting Cordaan van een evenement waarbij ongeveer 100 bedrijven worden uitgenodigd die zich hebben ingezet om mensen met een beperking aan werk te helpen en verder te begeleiden. Het beste bedrijf ontvangt het Ei van Columbus.

5.6 Risicobeheersing

DNB kent een risicobeheersingsraamwerk en integraal beleid om de belangrijkste risico's van DNB tijdig te identificeren en te beheersen.

5.6.1 Risicobeheersingsmodel

In 2016 zijn afspraken gemaakt om het risicobeheersingsmodel binnen DNB verder te versterken. DNB heeft namelijk vastgesteld dat de inrichting en het functioneren van de risicobeheersing binnen DNB kan worden verbeterd, omdat sprake is van overlap en onvoldoende rolvastheid in de verschillende functies en rapportage, monitoring en bijsturing van risico's onderbelicht blijft. De versterkingen die in het afgelopen jaar zijn overeengekomen, dragen bij aan een volledig dekkend stelsel om alle risico's van DNB te beheersen met duidelijke afspraken over de taakverdeling en samenwerking.

Het risicobeheersingsmodel is gebaseerd op het uitgangspunt van drie verschillende verdedigingslinies, het zogenoemde 'three lines of defence'-model. Dit model is gebruikelijk in de sector en gebaseerd op internationale standaarden van onder andere de EBA, het Bazels Comité voor Bankentoezicht en de ECB. De eerste lijn wordt daarbij gevormd door de divisies zelf die in de dagelijkse praktijk verantwoordelijk zijn voor het identificeren, voorkomen en verminderen van risico's bij het uitvoeren van hun werkzaamheden. De tweede lijn bestaat uit diverse, onafhankelijk opererende afdelingen of functies die verantwoordelijk zijn voor controle op niet-financiële risico's. Deze tweede lijn geeft advies over nieuwe ontwikkelingen en risico's en ontwikkelt de beleidskaders ten aanzien hiervan. DNB kiest ervoor om de verschillende tweedelijnsfuncties niet centraal samen te voegen, maar gericht binnen de organisatie te plaatsen zodat de controlerende lijn zich dicht bij de inhoud bevindt. De derde lijn wordt gevormd door de interne auditdienst die onderzoekt of beleid en processen consistent worden toegepast.

Deze drie verdedigingslinies opereren vanuit een eigen verantwoordelijkheid, waarbij iedere betrokken afdeling een herkenbare taak heeft en werkzaamheden uitvoert, die passen bij die rol. Daarbij zijn afspraken gemaakt voor een efficiënte en eenvoudige inrichting, zodat de linies elkaar op natuurlijke wijze versterken. Hiertoe vindt onder andere afstemming plaats tussen de verschillende betrokkenen via regulier en gestructureerd overleg. De overkoepelende verantwoordelijkheid ligt bij de directie. De afdeling Finance rapporteert ieder kwartaal aan de directie en raad van commissarissen.

5.6.2 Risicocategorieën

DNB onderscheidt strategische, financiële en operationele risico's. De strategische risico's hebben betrekking op de kerntaken van DNB en maken integraal onderdeel uit van de besluitvorming door de directie. De financiële risico's worden gecoördineerd door het risicomanagementcomité (RMC). Het RMC ziet toe op de balansbrede risico's, de beheersingsmaatregelen 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 5.8.

De operationele risico's worden bewaakt door de Operational Risk Board (ORB). Dit is een besluitvormend orgaan binnen DNB, onder leiding van de secretaris-directeur. De ORB coördineert de beheersing van alle niet-financiële risico's omtrent processen, mensen, systemen of externe gebeurtenissen die het effectief functioneren van DNB kunnen ondermijnen. DNB onderscheidt verschillende operationele risico's die binnen DNB zijn belegd. In 2016 is belangrijke voortgang geboekt met het verder versterken van de analyse van beheersing van de operationele risico's. Dit vindt plaats via een reguliere cyclus van integrale monitoring en rapportage en zal in 2017 verder vervolg krijgen door afspraken die zijn gemaakt over het oprichten van een aparte risico-afdeling.

5.6.3 Belangrijkste operationele risico's

DNB onderscheidt verschillende operationele risico's die de taken van DNB kunnen raken. Via een bottom-up-proces worden de belangrijkste operationele risico's in kaart gebracht. In de ORB worden deze risico's vervolgens beoordeeld en vindt prioritering en eventueel bijsturing plaats.

DNB heeft het afgelopen jaar veel aandacht besteed aan het verder waarborgen van een betrouwbare en moderne informatievoorziening. DNB voert een bankbreed programma uit om te voorkomen dat informatie lekt naar derden, onbetrouwbaar blijkt of niet beschikbaar is. Daarbij is vooral ook aandacht voor cyberaanvallen van buitenaf en doelgerichte benadering van interne systemen en personeel. Er worden gerichte projecten uitgevoerd om gegevens beter te beschermen en te benutten. Ook worden binnen DNB trainingen gegeven om de bewustwording op het gebied van informatiebeveiliging te verhogen en gedrag en cultuur te versterken.

Daarnaast zijn in 2016 verschillende scenario's in kaart gebracht die de continuïteit van de dienstverlening kunnen ondermijnen. Die scenario's hebben vooral betrekking op het functioneren van ICT-systemen, maar kunnen ook voortkomen uit risico's met betrekking tot het gebouw, de omgeving en de beschikbaarheid van de juiste medewerkers. DNB heeft maatregelen genomen die ervoor zorgen dat de verstoring zo veel mogelijk wordt beperkt. Ook zijn nadere afspraken gemaakt over het versterken van de fysieke beveiliging.

Verder blijft DNB in toenemende mate rekening houden met de dreiging van cyberaanvallen op financiële instellingen en de betalingsverkeersystemen die DNB beheert. Om verstoringen van het betalingsverkeer te voorkomen houdt DNB onder meer toezicht op de 'cyber resilience' van Nederlandse financiële instellingen en dragen we zorg voor een hoog beveiligingsniveau van de betalingsverkeersystemen. DNB werkt daarbij voortdurend aan verbetering van de technische infrastructuur en het versterken van de interne processen.

Ook heeft DNB het afgelopen jaar veel aandacht besteed aan het voorbereiden en tijdig voldoen aan nieuwe regelgeving. Dit betreft vooral de Wet deregulering beoordeling arbeidsrelaties (DBA), het Wetsvoorstel open overheid (Woo) en de Europese privacy-verordening. Deze trajecten vereisen belangrijke wijzigingen in de werkwijze en systemen van DNB, waarvan de voorbereidingen tijdig moeten plaatsvinden.

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 2016 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 2016 naar behoren gewerkt.

5.7 Verantwoording kosten

De kosten die in 2016 aan de kerntaken van DNB worden toegerekend zijn EUR 377,5 miljoen. Dit is een onderschrijding van de begroting van EUR 10,6 miljoen. De onderschrijding wordt grotendeels veroorzaakt door lagere personeelskosten van EUR 16,6 miljoen, onder andere door onderbezetting, lagere pensioenlasten en bewust sturen op lagere kosten voor ondersteuning. Hiertegenover staat een overschrijding van EUR 4,9 miljoen van de afschrijvingskosten op materiële vaste activa als gevolg van het versneld afschrijven van het pand Westeinde in het kader van het meerjarige programma Huisvesting DNB.

In tabel 5.8 worden de kosten per hoofdtaak weergegeven. Materiële verschillen per hoofdtaak worden nader toegelicht.

Tabel 5.8 Kosten per hoofdtaak

EUR miljoen

	Realisatie 2016	Begroting 2016	Verschil	Realisatie 2015	Realisatie 2014
Hoofdtaak					
Financiële stabiliteit	15,6	17,7	-2,1	12,6	17,0
Monetaire stabiliteit en economisch advies	57,3	59,0	-1,7	54,4	52,1
Betalingsverkeer	114,7	115,3	-0,6	85,7	95,0
Toezicht	145,0	153,4	-8,3	144,0	182,3
Fec	1,2	1,2	0,0	1,2	1,0
Statistieken	39,1	36,4	2,7	30,5	29,0
Resolutie	4,6	5,1	-0,5	3,6	
Totaal	**377,5**	**388,1**	**-10,6**	**332,0**	**376,4**

De hoofdtaak Financiële stabiliteit kent een onderschrijding van EUR 2,1 miljoen ten opzichte van de begroting 2016. Dit is het resultaat van enerzijds meer geactiveerde uren voor het programma DGS en anderzijds een onderschrijding in de personeelskosten en externe inhuur.

De kosten voor de hoofdtaak Monetaire stabiliteit en economisch advies zijn EUR 1,7 miljoen lager dan begroot. Dit wordt veroorzaakt door onderbezetting en besparingen op ondersteuningskosten.

De hoofdtaak Toezicht kent een onderschrijding van EUR 8,3 miljoen ten opzichte van de begroting. Dit wordt veroorzaakt door een onderschrijding in de personeelskosten, besparingen op ondersteuningskosten en minder externe inhuur.

De overschrijding bij de hoofdtaak Statistieken bedraagt EUR 2,7 miljoen. Dit wordt veroorzaakt door meer ICT-inzet voor statistieksystemen.

5.8 Toelichting financiële positie

De risico's op de balans van DNB als gevolg van het ruime monetaire beleid nemen nog steeds toe. Daarnaast is het resultaat over 2016 lager dan vorig jaar en zal de toekomstige winstgevendheid van DNB door de negatieve rentes onder druk komen te staan. De directie acht een verdere versterking van de buffers noodzakelijk en heeft besloten om wederom EUR 500 miljoen aan de voorziening voor krediet- en renterisico (VKR) toe te voegen. Dit betreft een voorziening die DNB in een tegenvallend scenario kan gebruiken om financiële verliezen als gevolg van QE op te vangen. Binnen het Eurosysteem wordt een dergelijke voorziening een General Risk Provision (GRP) genoemd.

De blootstellingen en risico's op de balans van DNB komen enerzijds voort uit het gezamenlijke monetaire beleid van het Eurosysteem en anderzijds uit de eigen beleggingen. De monetaire blootstellingen bepalen daarbij in grote mate het risicoprofiel van DNB. In 2016 zijn deze blootstellingen wederom fors toegenomen door de aankopen onder het huidige monetaire aankoopprogramma EAPP (expanded asset purchase programme). Een aanmerkelijk deel van de risico's en opbrengsten hiervan wordt via een verdeelsleutel ('capital key') van ongeveer 5,69% voor DNB door de centrale banken van het Eurosysteem gedeeld. In totaal is binnen het Eurosysteem voor EUR 1.654 miljard aan aankopen verricht (ultimo 2015: EUR 803 miljard). Dit heeft in 2016 voor DNB geresulteerd in een stijging van de monetaire blootstellingen van circa EUR 43 miljard. Doordat het monetaire beleid in het Eurosysteem gezamenlijk wordt bepaald, is het balansrisico van DNB beperkt stuurbaar.

Onder het EAPP worden langlopende activa grootschalig 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

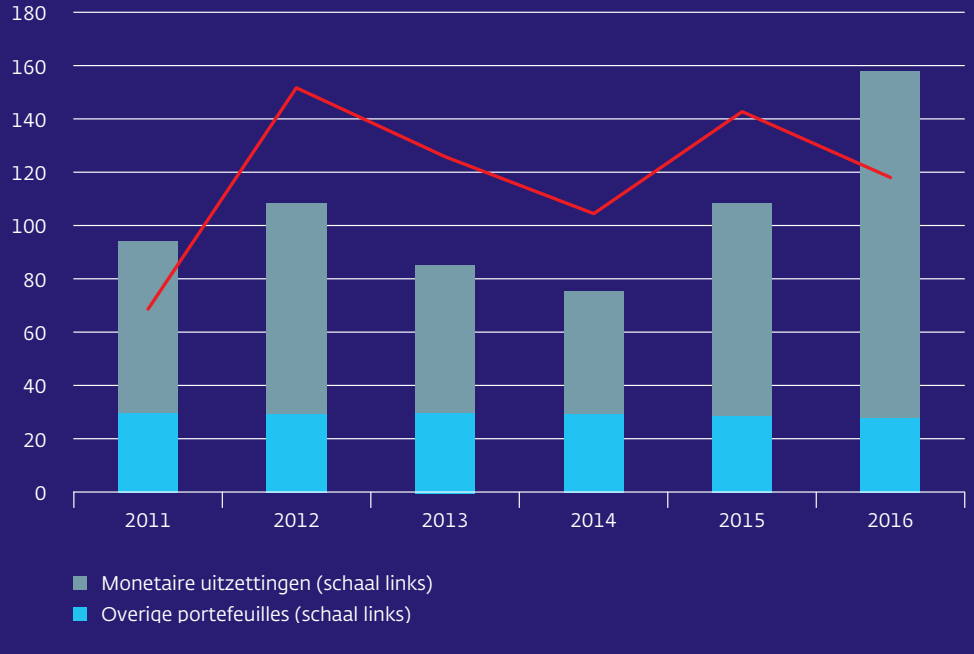
Box 5.7 Krediet- en renterisico's als gevolg van QE

Het renterisico materialiseert zich in het geval de beleidsrentes significant en snel worden verhoogd. De hoogte van het renterisico is gevoelig voor marktrente-ontwikkelingen en eventuele aanpassingen aan het EAPP aangezien dit toekomstige rente-inkomsten beïnvloedt. Door de voortzetting van het EAPP zullen de balansrisico's in de toekomst hoger uitvallen en door de lange looptijd bovendien langdurig aanwezig blijven.

Het kredietrisico als gevolg van QE vertoont een verdere stijging door de aankopen van bedrijfsobligaties onder het nieuwe CSPP. Hiertegenover staat dat het verminderd gebruik van Griekse instellingen op centrale bankfinanciering voor een significante afname van de perifere risico's zorgt. Daarnaast heeft DNB in 2016 haar risicomodellen herzien waardoor de risicoschattingen netto naar beneden zijn bijgesteld.

Grafiek 5.3 Totale uitzettingen en risico's van DNB

EUR miljard



Eurosysteem in de vorm van deposito's waarover de depositorente wordt vergoed. Het ruime monetaire beleid stelt DNB bloot aan krediet- en renterisico. (zie box 5.7).

Het totale risico van DNB is vastgesteld volgens drie verschillende methodes. Allereerst wordt het krediet- en marktrisico op de aankoopprogramma's en de eigen beleggingen vastgesteld met een 'expected shortfall' methode op basis van het 99ste percentiel van de verliesdistributie binnen 1 jaar. Verder worden deterministische kredietrisico-scenario's gebruikt voor enkele landen in de periferie van het eurogebied. Ten slotte wordt het renterisico over de hele balans van DNB bepaald met een op maat gemaakte scenario-analyse voor balans- en rente-ontwikkelingen.

De modellen die gebruikt worden om de balansrisico's van DNB te bepalen, zijn in 2016 herzien conform interne richtlijnen. De modellen zijn gecontroleerd op documentatie, methodologie, datakwaliteit en implementatie en de gemaakte aannames zijn geactualiseerd. Na de herziening heeft een externe validatie van de risicomodellen plaatsgevonden en zijn de modellen als adequaat beoordeeld. Ondanks de forse stijging van de blootstellingen is door de herziening van de risicomodellen het totale risico in 2016 per saldo met EUR 2,2 miljard afgenomen tot EUR 10,5 miljard.

Tabel 5.9 Totale blootstellingen DNB

EUR miljard, exclusief goud en inclusief intrasysteem blootstellingen. Gerapporteerd zijn de blootstellingen waarover DNB risico loopt.

	31-12-2016	31-12-2015	Verschil
Totale exposures	151,5	108,9	42,4
Monetaire exposures	123,0	79,9	43,1
Eigen beleggingen en overige portefeuilles	28,5	29,0	-0,7
Totale risico	10,5	12,7	-2,2
Risico EAPP (onder VKR)*	3,7	2,4	1,3
Risico onder garantie**	5,4	8,1	-2,7
Risico eigen beleggingen en overige activa***	1,4	2,2	-0,8
Buffer voor risico's	8,9	8,4	0,5
Kapitaal en reserves	7,9	7,9	0,0
Voorziening krediet- en renterisico	1,0	0,5	0,5

* Het risico op EAPP is opgebouwd uit kredietrisico op de aankopen, exclusief blootstellingen aan de Nederlandse overheid en het renterisico.

** De maximale omvang van de staatsgarantie op uitzettingen naar landen in de periferie van het eurogebied bedraagt EUR 5,7 miljard. Deze garantie loopt in ieder geval tot maart 2018.

*** Overige activa bevatten onder meer de conventionele liquiditeitsverstrekking aan banken (OMO).

5.8.1 Monetaire blootstellingen

Het monetaire aankoopprogramma van het Eurosysteem (EAPP) is in maart 2016 uitgebreid met het aankoopprogramma voor bedrijfsobligaties (CSPP), in aanvulling op de programma's voor de aankoop van effecten op onderpand van activa (ABSPP), het programma voor de aankoop van gedekte obligaties (CBPP3) en het programma voor de aankoop van door de publieke sector uitgegeven schuldbewijzen (PSPP). Onder het CSPP worden 'investment grade' bedrijfsobligaties aangekocht. De grootste monetaire blootstellingen heeft DNB op aankopen onder het PSPP en deze dragen in grote mate bij aan het renterisico.

In maart 2016 is de omvang van de maandelijkse aankopen uitgebreid tot EUR 80 miljard. In december 2016 heeft de Raad van Bestuur van de ECB het EAPP verlengd tot en met december 2017, waarbij vanaf april 2017 het maandelijks aankoopvolume verlaagd wordt naar EUR 60 miljard. Om schaarste aan opkoopbare stukken te voorkomen zijn restricties op looptijd en effectief rendement van de aankopen versoepeld.

Tabel 5.10 Monetaire blootstellingen

EUR miljard. Gerapporteerd zijn de blootstellingen waarover DNB risico loopt.

	Open Market Operations (OMO)	Securities Markets Programme (SMP)	Covered Bonds Purchase Programmes (CBPP 1-3)	Public Sector Purchase Programme (PSPP)	Corporate Sector Purchase Programma (CSPP)	Totaal
Nederland	0,9	0,0	1,1	61,2	0,9	64,2
Italië	11,6	2,8	1,3	0,0	0,3	16,0
Spanje	8,3	1,1	3,0	0,0	0,2	12,5
Frankrijk	4,0	0,0	2,9	0,0	0,9	7,9
Duitsland	3,7	0,0	2,2	0,0	0,3	6,3
Griekenland	1,3	0,5	0,0	0,0	0,0	1,8
Portugal	1,3	0,4	0,2	0,0	0,0	1,9
Overig	2,7	0,3	1,0	8,0	0,3	12,3
Totaal*	**33,9**	**5,2**	**11,7**	**69,3**	**2,9**	**123,0**
Verschil tov dec 2015**	2,1	-1,5	2,2	42,6	2,9	**

* Door afrondingsverschillen kan het totaal afwijken van de som van de uitsplitsing per land en per programma.

** Ten opzichte van het jaarverslag in 2015 zijn de ABSPP-blootstellingen uit het overzicht weggelaten (en ook het totale verschil met 2015), omdat deze formeel voor rekening en risico van de ECB zijn en daardoor alleen indirect tot verliezen kunnen leiden.

Vanaf juni 2016 hebben banken de mogelijkheid gekregen om zich voor een periode van vier jaar te financieren door middel van het tweede programma voor gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (targeted longer-term refinancing operations - TLTRO-II) als onderdeel van Open Market Operations (OMO). De rentevergoeding op TLTRO-II ligt tussen 0,0% en -0,4%, afhankelijk van de mate waarin de betrokken bank leningen verstrekt aan de reële economie.

In 2016 maakten Griekse instellingen minder gebruik van centrale bankfinanciering, wat tot een daling van de perifere risico's leidde. Overigens vallen deze risico's 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.

5.8.2 Eigen beleggingen

De eigen beleggingen bestaan hoofdzakelijk uit zeer kredietwaardige obligaties van bijvoorbeeld Duitse en Amerikaanse overheden en semioverheden met een korte looptijd. Het risicoprofiel van de obligatieportefeuille wordt laag gehouden en het beheer ervan kent specifieke minimumvoorwaarden voor liquiditeit en solvabiliteit. Het valutarisico wordt afgedekt via valutatermijntransacties. Ook het valutarisico van de vordering op het IMF, die gebaseerd is op een mandje van internationale valuta (Special Drawing Rights - SDR), wordt afgedekt.

In 2016 is een positief rendement behaald op de obligatieportefeuille. Een negatief rendement in de toekomst kan echter niet worden uitgesloten gezien de huidige negatieve marktrentes. De uitzettingen op USD en AUD zijn in 2016 afgebouwd vanwege de negatieve rendementen op deze valuta, die het gevolg waren van de hoge kosten voor het afdekken van het valutarisico. In 2017 zal DNB een deel van de overheidsobligaties in de eigen beleggingen vervangen door bedrijfsobligaties (met een maximale omvang van EUR 1,35 miljard). Hiermee wordt naar verwachting een hoger rendement behaald op de eigen beleggingen terwijl het risicoprofiel vergelijkbaar blijft. Naast de vastrentende portefeuilles houdt DNB ook aandelenbeleggingen aan, die beheerd worden door twee externe beheerders. De aandelenportefeuille heeft een omvang van EUR 1,4 miljard en volgt de MSCI World Benchmark op passieve wijze.

DNB heeft ESG geïntegreerd in de uitvoering van haar beleggingsbeleid en is van mening dat rendementsdoelstellingen hand in hand dienen te gaan met maatschappelijk verantwoord beleggen. In het kader hiervan zet DNB zich in voor verbetering van milieu, sociale en bestuurlijke aspecten binnen haar beleggingen. In dat licht bestaat een deel van de vastrentende portefeuille in de eigen beleggingen (circa 7%, oftewel EUR 1,9 miljard) uit obligaties uitgegeven door ontwikkelingsbanken, zoals de Wereldbank, de European Investment Bank en de Asian Development Bank. Daarnaast investeert DNB in 'groene

obligaties' uitgegeven door supranationale instellingen en semioverheden (circa 1%, oftewel EUR 0,2 miljard). Opbrengsten van deze uitgiftes worden gebruikt voor investeringen in groene projecten, bijvoorbeeld op het gebied van duurzame energie. In 2017 zal DNB verdere invulling geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen.

De externe beheerders van de aandelenbeleggingen van DNB volgen internationale standaarden zoals de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) en de UN Global Compact Principles. Het initiële beleggingsuniversum (de MSCI world) wordt gescreend op producenten van controversiële wapens en op de 10 UN Global Compact Principles. Door deze screening wordt 4% van het belegbaar universum uitgesloten. In de jaarlijkse evaluatie van de externe beheerders is MVO één van onze beoordelingscategorieën. Deze categorie is beoordeeld via een vragenlijst die aan de externe beheerders is verstuurd. Hierbij is onder meer gekeken naar criteria die worden gehanteerd om onverantwoorde beleggingen uit te sluiten, maar ook naar de mate waarin op aandeelhoudersbijeenkomsten de nadruk wordt gelegd op maatschappelijk verantwoord ondernemen. Daarnaast zijn ook de externe beheerders zelf onder de loep genomen en is onder andere gekeken naar het milieubeleid en sociaal beleid. Over de uitkomsten hiervan is de Beleggingscommissie geïnformeerd en heeft ze positief geadviseerd ten aanzien van het aanscherpen van de MVO-doelstellingen voor de externe beheerders. In 2017 worden verdere stappen ondernomen om de monitoring van externe beheerders te verstevigen, in lijn met de MVO-doelstellingen ten aanzien van de eigen beleggingen.

Tabel 5.11 Samenstelling van de eigen beleggingen

EUR miljard

	31-12-2016	31-12-2015	Verschil
Euro beleggingsportefeuille	20,0	17,8	2,2
Nederlandse overheid	3,6	3,6	0,0
Overig EU overheid	13,7	11,0	2,7
Semioverheid/supranationaal	2,3	2,6	-0,3
Covered bonds	0,1	0,3	-0,2
Reverse repo/deposito	0,2	0,3	-0,1
USD beleggingsportefeuille	6,3	7,2	-0,9
Overheid	4,1	5,9	-1,8
Semioverheid/supranationaal	1,9	1,1	0,8
Reverse repo/deposito	0,4	0,1	0,3
AUD beleggingsportefeuille	0,0	1,0	-1,0
Overheid	0,0	0,6	-0,6
Semioverheid/supranationaal	0,0	0,4	-0,4
Reverse repo/deposito	0,0	0,0	0,0
	26,3	**26,0**	**0,3**
IMF-vorderingen	1,1	1,9	-0,8
Aandelen	1,4	1,3	0,1
Marktwaarde valuta-afdekking	-0,3	-0,1	-0,2
	28,5	**29,1**	**-0,6**

* De maximale omvang van de garantie bedraagt EUR 5,7 miljard en deze loopt in ieder geval tot maart 2018.

** Overige activa bevatten onder meer de conventionele liquiditeitsverstrekking aan banken (OMO).

5.8.3 Resultaat

Het resultaat over 2016 bedraagt EUR 43 miljoen en is hiermee lager dan in het voorgaande jaar.

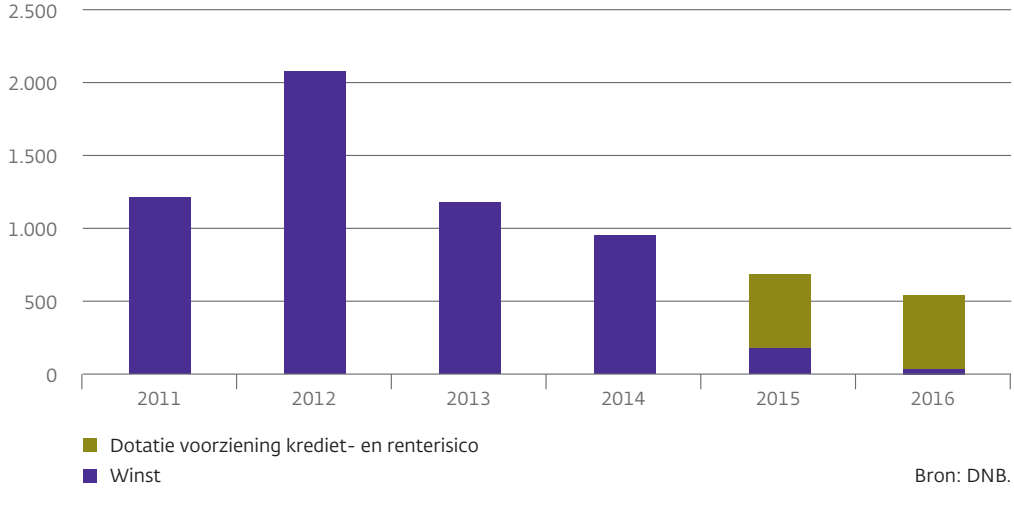
De winstdaling wordt voornamelijk veroorzaakt door een afname van het resultaat op de aandelenportefeuille. In tegenstelling tot 2015 zijn dit jaar geen verkoopopbrengsten gerealiseerd. In 2016 komt de waardestijging op de aandelenportefeuille van EUR 110 miljoen tot uiting in de herwaarderingsreserve. In 2016 had DNB bovendien hogere bedrijfslasten dan in 2015, voornamelijk door grotere bankbiljettenorders. Dit heeft geleid tot hogere productielasten van EUR 23 miljoen.

De lagere winst op de aandelenportefeuille en de hogere bedrijfslasten worden slechts gedeeltelijk gecompenseerd door hogere inkomsten op de monetaire operaties.
De aanpassingen aan het uitgebreide programma voor de aankoop van activa (EAPP) hebben in het afgelopen jaar een beperkte invloed gehad op de inkomsten uit de monetaire operaties. Door de lage marktrentes dragen de aankopen slechts in geringe mate bij aan het resultaat. Daarnaast zorgen aflossingen in de hoogrentende en aflopende crisisportefeuilles (SMP en CBPP 1-2) voor lagere rente-inkomsten in vergelijking met voorgaande jaren. Dankzij de negatieve rente op de bancaire deposito's leidt de groeiende omvang van de deposito's, als gevolg van de aankopen onder het EAPP, desondanks tot een stijging in de monetaire inkomsten.

De winstgevendheid zal de komende jaren naar verwachting laag blijven en grotendeels worden gebruikt voor de verdere opbouw van de voorziening voor krediet- en renterisico.

Grafiek 5.4 Ontwikkelingen van het resultaat van DNB

EUR miljoen



Bron: DNB.

Tabel 5.12 Uitsplitsing resultaat DNB

EUR miljoen

	2016	2015	Verschil
Monetaire operaties			
OMO	-35	28	-63
CBPP1 en 2	36	48	-12
CBPP 3	47	23	24
SMP	332	395	-63
CSPP	4	0	4
PSPP	22	12	10
Overig*	199	46	153
Totaal monetaire operaties	**605**	**552**	**53**
Externe reserves en eurobeleggingsportefeuille			
Eurobeleggingen	95	103	-8
USD-beleggingen	-27	-11	-16
JPY-, AUD- en SDR-beleggingen	-5	-14	9
Aandelenbeleggingen	5	171	-166
Resultaat deelnemingen ECB en BIS	75	60	15
Totaal externe reserves en eurobeleggingsportefeuiles	**143**	**310**	**-167**
Diversen (inclusief kosten)	-205	-178	-27
Dotatie aan voorziening	-500	-500	0
Totaal	**43**	**183**	**-140**

* Dit betreft voornamelijk inkomsten op de bancaire deposito's als gevolg van de negatieve depositorente.

5.9 MVO-verantwoording

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de doelstellingen en behaalde resultaten op de verschillende materiële MVO-beleidsterreinen. De prioriteiten zijn daarbij vastgesteld op basis van de missie en ambities van DNB (paragraaf 5.2), die vervolgens vertaald zijn in een visie op maatschappelijk verantwoord ondernemen (paragraaf 5.3). Onder leiding van de MVO-commissie wordt gestructureerd beleid gevoerd om de visie op MVO te integreren en te bevorderen in de kerntaken van DNB.

De rapportage in hoofdstuk 5 vindt plaats aan de hand van de verschillende kerntaken van DNB. Zoals toegelicht in paragraaf 5.3 vormt duurzaamheid namelijk integraal onderdeel uit van al onze kerntaken. Daarbij is in paragraaf 5.4 op de verschillende beleidsterreinen specifiek aangegeven welke MVO-prioriteiten DNB heeft gesteld. DNB zal de mogelijkheden onderzoeken om de toegankelijkheid van MVO-informatie in het jaarverslag verder te vergroten, bijvoorbeeld door een andere structuur te hanteren en te rapporten op basis van de relevante MVO-beleidsterreinen.

Annex 1 Overzicht MVO-doelstellingen en -resultaten

Materieel MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2016	Acties en bereikte resultaten	Doelstelling 2017	Verwijzing JV
Toezicht/ Financiële Stabiliteit/ Resolutie	■ Verankering MVO in uitvoerend toezicht. ■ Meenemen van MVO-risico in onze risicoanalyses van instellingen. ■ Mogelijkheid tot klimaatrisicostress-testen onderzoeken. ■ Impact van klimaat op verplichtingen verzekeraars onder-zoeken. ■ Opbouwen kennis-netwerk, aansluiting zoeken bij inter-nationale collega toezichthouders en erop aansturen dat er binnen SSM/EIOPA aandacht komt voor MVO-risico's.	■ Verdere verankering van MVO in uitvoerend toezicht door: – opname van risico's die samenhangen met duur-zaamheid op te nemen in de Toezicht Vooruitblik en de Staat van Toezicht. – Opname van risico's rondom de carbon bubble in het macro register en de instelling specifieke inzichten hieromtrent zijn gepresen-teerd aan uitvoerend toezichthouders. ■ Publicatie van rapport over duurzaam beleggen bij pensioenfondsen en dit rapport is breed in de media en in de pensioensector gedeeld. Hiermee is de ontwikkeling in het denken en doen over duurzaam beleggen door pensioenfonds verder gestimuleerd. ■ Er is een nota opgeleverd waarin de meeste recente ontwikkelingen omtrent omgaan met klimaatrisico's worden geschetst en waarin voorgesteld is om transitie-stresstest te ontwikkelen. ■ DNB is toegetreden tot de G20 Green Finance Study Group.	■ Alle uitvoerende toezichtdivisies operationaliseren klimaatrisico's in het uitvoerende toezicht. ■ Uitvoerend toezicht besteedt aandacht aan de duurzaamheid van bedrijfsmodellen. ■ Een klimaatstresstest waarin de resultaten van het onderzoek naar de economische gevolgen van energietransitie (zie beleidsterrein Economisch Advies en Analyse) worden vertaald in een impact op financiële instellingen. ■ Vervolgonderzoek duurzaam beleggen bij TP. Met dit vervolg wordt de ontwikkeling in duurzaam verder gevolgd en inzichtelijk gemaakt. ■ Erop aansturen dat er internatio-naal aandacht is voor ESG-risico's. ■ Naar aanleiding van de IMF FSAP-missie waar DNB aandacht heeft gevraagd voor het thema duurzaamheid wil het IMF samen met DNB optrekken op dit gebied. ■ Middels participatie in de EU High Level Expert Group on Sustainable Finance bijdragen aan de ont-wikkeling van een roadmap for sustainable finance voor de EU. ■ Transparantie over de wijze waarop financiële instellingen omgaan met ESG-factoren verder verankeren in wetgeving.	5.4.2 5.4.4

Materieel MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2016	Acties en bereikte resultaten	Doelstelling 2017	Verwijzing JV
		■ Deelname aan Springtij '16.	■ Via het toetsingsproces ziet DNB erop toe dat bestuurders en commissarissen geschikt en betrouwbaar zijn. DNB heeft als doelstelling dat zich minder dan 0,5% hertoetsingen met een negatief oordeel voordoen binnen 2 jaar na een aanvangstoetsing.	
Economisch Advies en Analyse	■ Onderzoek naar het groeivermogen van de Nederlandse economie. ■ Vormen van visie met betrekking tot de opkomst van de sharing economy. ■ Inventariseren in hoeverre het ontwikkelen van scenario's met betrekking tot de energietransitie zinvol en haalbaar is. ■ Impact van klimaatverandering analyseren.	■ Publicatie van Occasional Study over het lange termijn groeivermogen van de Nederlandse economie. Daarnaast zijn er themanota's geschreven met een evaluatie over het Nederlandse zorgstelsel en over het insolventierecht voor natuurlijke personen. LTI-normen van het Nibud nu gebaseerd op 4-jaarsmiddeling. ■ Het project rondom het vormen van een visie rondom de opkomst van de sharing economy is gestart en loopt door in 2017. ■ Publicatie van Occasional Study "Tijd voor Transitie". ■ Reguliere monitoring van de ontwikkelingen op markten voor duurzame investeringsinstrumenten. ■ DNB neemt als observer deel aan de High-Level Expert Group on Sustainable Finance.	■ Het monetaire beleid is gericht op prijsstabiliteit, gedefinieerd als inflatie beneden, maar dicht bij de 2% op middellange termijn. ■ Onderzoek naar mondiale trend van afnemende relevantie middengroepen. ■ Economische gevolgen voor Nederland van energietransitie en financiering daarvan in kaart brengen.	5.4.1
Stakeholdermanagement	■ Inzetten van onze kracht als convening power via het oprichten en voorzitten van het Platform voor Duurzame Financiering. ■ Organiseren van DNB Meets the Expert over onze relevante onderzoeken. ■ Opnemen van een module in de BOT/BCB over MVO. ■ Een verder verbetering van de reputatiescore van DNB onder financial citizens richting een waarde van 70. Vergroten van transparantie van DNB naar financial cititzens toe.	■ Het Platform voor Duurzame Financiering is opgericht en wordt gefaciliteerd en voorgezeten door DNB. Het Platform kent vijf werkgroepen: Belemmeringen en Stimulansen, Educatie, SDG impact meting, Klimaatrisico's, en Circulaire Economie. ■ Er hebben geen DNB Meets de Experts over duurzaamheid plaatsgevonden, maar wel veel presentaties aan stakeholders over relevante onderzoeken. ■ Regelmatig overleg met een aantal NGO's. ■ MVO was in 2016 nog geen onderdeel van BOT/BCB, maar wordt wel opgenomen in 2017. ■ De reputatiescore van DNB komt over 2016 op een gemiddelde van 70,3.	■ Communicatie draagt zorg voor organisatie structurele dialoog met de relevante stakeholders. ■ Hoofdstuk 5 van het jaarverslag heeft een betere opzet waardoor stakeholders gemakkelijker informatie aan het hoofdstuk kunnen ontleden. ■ De eerste resultaten van de verschillende werkgroepen onder het Platform voor Duurzame Financiering zijn geïmplementeerd in de sector.	Box Platform voor Duurzame Financiering

Materieel MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2016	Acties en bereikte resultaten	Doelstelling 2017	Verwijzing JV
Betalings-verkeer	■ Toetsen van betaal-producten op duurzaamheid. ■ Verder verduurzamen van bankbiljetten en de chartale keten. ■ DNB recyclet geldboxen. ■ DNB houdt via het Maatschappelijk Overleg Betalings-verkeer rekening met de belangen van kwetsbare groepen.	■ Toetsen van de duurzaamheid van de pinbetaling heeft plaatsgevonden, de toetsing van cash is gestart. ■ 74% van het basismateriaal voor bankbiljetten was duurzaam katoen. ■ Minder geldtransporten als gevolg van "matching". Ten opzichte van 2015 32% minder bankbiljetten door DNB ontvangen. ■ Uit bereikbaarheidsmonitor blijkt dat consumenten en ondernemers tevreden zijn met de bereikbaarheid en toegankelijkheid van betaaldiensten. 99,8% van de Nederlanders woont binnen 5 kilometer van een geldautomaat. ■ Blijkens twee meetperioden in 2016 heeft DNB naar verhouding ongeveer de helft minder bankbiljetten vernietigd dan andere centrale banken in het eurogebied. Dit komt door investeringen in de nieuwste sorteertechnologie. ■ In 2016 zijn ± 7.000 geldboxen en ± 1.300 deksels 'terug-geleverd' aan de producent. ■ DNB heeft binnen European Retail Payment (ERPB) 'Toegankelijkheid' op de agenda gehouden en heeft samen met Age Europe een issue note geschreven over de toegankelijkheid van het betalingsverkeer. ■ Gevolgen van klimaatrisico's voor business continuity (voortkomend uit de nota over het in kaart brengen van klimaatrisico's) zijn besproken in het Platform Business Continuity Vitale Infrastructuur Financiële Sector (BC VIF).	■ Duurzaamheid op de agenda bij gesprekken met instellingen. ■ Rekening houden met de belangen van kwetsbare groepen in het MOB. ■ Betaalproducten (cash, remote payments) op duurzaamheid toetsen door middel van Life Cycle Analysis onderzoek en hierover in gesprek gaan met stakeholders. ■ Aandacht vragen voor MVO bij bankbiljetten in Europese gremia. ■ Bevorderen van matching van overschotten en tekorten van voor circulatie geschikte bankbiljetten in de markt. ■ Vervullen van een voorbeeld-functie in Europa op het gebied van het beperken van onnodige afkeur van bankbiljetten. ■ Continueren van het streven om bij productie van bankbiljetten te verduurzamen op weg naar het gebruik van 100% duurzaam katoen in 2019. ■ Door intensiever ruilen/verkopen van munten optimaliseren van duurzaamheid van bankbiljetten en de chartale keten. ■ Langere levensloop biljetten door bij introductie van nieuwe biljetten, oude biljetten niet direct in te nemen en te vernietigen. Deze handelswijze ook bepleiten bij andere centrale banken in Eurosysteem. ■ Streven naar papierloze procesinrichting, onderzoek naar papierloze facturatie en het alleen digitaal ter beschikking stellen van juridische documentatie.	5.4.3
Eigen Beleggingen	■ DNB zet in haar beleggingsbeleid in op beleggen met ESG-criteria, concreet voorstel om vervolg-stap te zetten in verduurzaming beleggingsbeleid bij externe fondsbeheer-ders. ■ Raamwerk voor de monitoring van de kwaliteit en governan-ce van de werkzaam-heden door externe fondsbeheerders.	■ Voorstel voor Richtlijnen maatschappelijk verantwoord beleggen is opgesteld en besproken. Naar aanleiding van de discussie wordt de implementatie hiervan nader onderzocht. ■ Het monitoringraamwerk voor externe managers is opgesteld en MVO is een van de categorieën in dit raamwerk. ■ Ter monitoring van MVO is een vragenlijst uitgestuurd aan de externe aandelenmanagers. De evaluatie hiervan is besproken in de Beleggings-commissie.	■ DNB toetst periodiek de duurzaamheid van de beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties en stuurt zo nodig bij; ■ MVO-standaarden zijn onderdeel van de selectiecriteria voor externe beheerders die hier ook periodiek op worden getoetst; ■ Uitvoeren van periodiek analyses van de ontwikkelingen in de markten voor groene financieringsproducten.	5.8.2

Materieel MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2016	Acties en bereikte resultaten	Doelstelling 2017	Verwijzing JV
		■ Monitor in welke mate de externe fondsbeheerders MVO-issues adresseren en rapporteren.		
Bedrijfs-voering	■ MVO in de P&C-cyclus verankeren. ■ In kaart brengen van de waardeketens van DNB en het daaruit destilleren van mogelijke verbeteringen. ■ Verder verduurzamen van inkoop door bij Europese aanbestedingen voor de relevante productgroepen de RVO-criteria voor milieu op te nemen en waar mogelijke ook sociale criteria toe te passen. ■ Het vergroten van de diversiteit en duurzame inzetbaarheid van medewerkers, bijvoorbeeld door invulling te geven aan charter Talent naar de Top (ten minste 32% van de management-posities door vrouwen bekleed) en het handhaven van een laag ziekteverzuim-percentage. ■ DNB draagt bij aan de financiële educatie van Nederland via deelname aan de Week van het Geld, het vergroten van de het aantal bezoekers in het DNB Bezoekerscentrum en de samenwerking met Child Youth Finance International te intensiveren. ■ DNB voldoet aan MVO-eisen op gebied van milieu, energiebe-sparing, etc. en draagt bij aan DNB-breed MVO-beleid door onder andere haar BHV-plannen actueel te houden, klimaatneutraal te zijn, de ISO 14001 certificering te handhaven, haar restafval met schone, stille schepen af te voeren, mimimaal twee ICT-trajecten te	■ MVO is verankerd in de P&C-cyclus doordat er twee keer per jaar gerapporteerd wordt op de MVO-doelstellingen. Bij het opstellen van doelen voor 2017 is vanuit de P&C-cyclus getoetst op MVO-aspecten. ■ Het identificeren van mogelijke verbeteringen op basis van de waardeketens heeft niet plaatsgevonden. Dit is geïntegreerd met het opstellen van de doelen voor 2017. ■ Van de 29 in 2016 afgeronde Europese en meervoudig onderhandse aanbestedingen (> 50K) waren er voor 4 gevallen RVO-criteria opgesteld. Deze zijn in alle 4 gevallen ook toegepast. Op deze aanbeste-dingen waren geen sociale criteria van toepassing. ■ Het onderwerp "Circulair inkopen" is verkend. ■ Het percentage vrouwen op managementposities is 32%. ■ Het ziekteverzuimpercentage over 2016 is 2,83%. ■ DNB heeft bijgedragen aan de financiële educatie door met 75 gastlessen deel te nemen aan de Week van het Geld. ■ 22.485 bezoekers in het Bezoekerscentrum. ■ DNB is in het bestuur van Child Youth Finance International vertegenwoordigd. ■ De BHV-plannen van DNB zijn geactualiseerd. ■ DNB is klimaatneutraal door compensatie van de resterende CO_2-uitstoot. ■ De ISO 14001 certificering is gehandhaafd. ■ Restafval wordt op de locatie Amsterdam middels emissievrije elektrische transportschepen afgevoerd naar een verwer-kingslocatie in Amsterdam en tot nieuw erkend product verwerkt in de vorm van een hoogwaardige energiepellet. ■ Er zijn drie trajecten gestart die mede milieubesparing als oogmerk hebben. ■ Alle medewerkers hebben e-learning Bewust & Alert met informatie gehaald.	■ HR ontwikkelt diversiteitsbeleid en ziet toe op de uitvoering daarvan, waaronder de realisatie van de doelen op participatie-gebied (arbeidsgehandicapten) en invulling geven aan het Charter Talent naar de Top (32% vrouwen op managementposities). ■ DNB er naar streeft om het ziekteverzuim door middel van preventie en actief verzuimbeleid op het huidige lage niveau te houden en via het arbobeleid blijft nastreven dat DNB'ers in een gezonde en veilige omgeving hun werk kunnen doen. ■ Het programma huisvesting DNB en ICT nemen duurzaamheid en energiebesparing in het bijzonder expliciet mee in de uitwerking van voorstellen voor de toekomstige huisvesting en partiële out-sourcing. ■ In het project Anders werken wordt een nieuwe werkomgeving ontwikkeld waarbij nadrukkelijk aandacht wordt besteed aan de duurzaamheid en herbruikbaar-heid van materialen en het beperken van de milieubelasting bij het gebruik van single use producten. ■ In het kader van de financiële educatie stroomlijning en vernieuwing aanbod financiële educatiemiddelen/onderwijs-materialen DNB. ■ IAD heeft aandacht voor de inbedding van MVO-processen in de organisatie middels audits. ■ RMS heeft aandacht voor de inbedding van MVO-processen middels QA-activiteiten. ■ Inzetten op virtueel ontmoeten en samenwerking binnen DNB en binnen het Stelsel (invoeren Skype for business, uitbreiden video-conferencing).	

Materieel MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2016	Acties en bereikte resultaten	Doelstelling 2017	Verwijzing JV
	starten die mede milieubesparing als oogmerk hebben. ■ Verbeterprogramma's op het gebied van informatie-beveiliging en frauderisico-beheersing worden voortgezet ■ Effectieve voortzetting van de operationele compliance-aanpak.	■ De operationele compliance-aanpak is naar tevredenheid voortgezet.		5.5

Annex 2 Dialoog met stakeholders DNB

Stakeholders	Dialoogvorm	Uitkomsten	Follow-up DNB
Medewerkers	Voorlichtingssessies, discussie-bijeenkomsten, lunches met directieleden, OR.	De directie presenteert en bespreekt belangrijke wijzigingen (strategie, herinrichting intern bedrijf, herijking loongebouw) in bankbrede sessies.	Medewerkers en management wordt voortdurend uitgenodigd om input te geven en mee te denken over ontwikkelingen ten aanzien van DNB.
Publiek	Reputatiemeting onder financial citizens (1x per kwartaal).	Gemiddelde reputatiescore 2016 bedraagt 70,3. Dit is een duidelijke verbetering ten opzichte van 66,2 in 2015.	Reputatiemeting wordt (na aanbesteding) voortgezet door een andere partij.
Externe stakeholders	Ten behoeve van de herijking van de strategie zijn gesprekken gevoerd met een diverse groep externe experts, onder wie bestuursleden, wetenschappers, politici, journalisten en toezichthouders bij andere instellingen. De uitkomsten zijn besproken in een offsite bijeenkomst met directie en divisiedirecteuren.	Op basis van de externe gesprekken worden de belangrijkste trends en ontwikkelingen geïdentificeerd en bepaalt DNB hoe zij haar strategie en beleid daarop aan moet passen.	De missie van DNB is breed gecommuniceerd en vormt het uitgangspunt bij beleidsbepaling in begroting van DNB en jaarplannen van divisies.
Aanbieders en gebruikers van betalings-verkeer	Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) vindt 2 keer per jaar plaats. Daarnaast zijn er verschillende werkgroepen werkzaam.	Via het MOB stimuleert DNB het realiseren van instant payments. Er is onderzoek gedaan naar nummerportabiliteit en de gevolgen van nieuwe technologische ontwikkelingen zijn besproken.	DNB behoudt aandacht voor bereikbaarheid en toegankelijkheid van betaalmiddelen en blijft inspelen op technologische ontwikkelingen en gevolgen voor marktpartijen.
Onder toezicht staande financiële instellingen	Jaarlijkse stakeholderanalyse, waarin financiële instellingen en andere externe stakeholders wordt gevraagd naar de ervaringen ten aanzien van DNB. Bespreking van de rapportage en het vaststellen van de follow-up wordt besproken in de directie.	De sector vindt dat DNB goed op de hoogte is van relevante ontwikkelingen, goed de dialoog aan gaat en vasthoudend is. Aandacht wordt gevraagd voor meer transparantie en de samenwerking binnen DNB tussen de verschillende toezichthouders.	Follow-up wordt teruggekoppeld aan de deelnemers van de stakeholderanalyse en via de website van DNB.
Branche-organisaties van onder toezicht staande financiële instellingen	Bestuurlijk overleg, in aanwezigheid van de verantwoordelijke directieleden met de afzonderlijke brancheorganisaties (4x per jaar). Panelbijeenkomsten over begroting en verantwoording (2x per jaar), in aanwezigheid van de directieleden.	Aankondiging en uitleg belangrijkste ontwikkelingen en toelichting nieuwe regelgeving. Beheerste ontwikkeling toezichtkosten.	De feedback van de sector wordt meegenomen in de uitwerking en interpretatie van wet- en regelgeving en draagt bij aan een effectieve en efficiënte samenwerking met de sector.
Bankraad	De bankraad vergadert 4x per jaar in bijzijn van de directie en een vertegenwoordiger van het ministerie van Financiën.	De directie brengt verslag uit van de algemene economische en financiële ontwikkelingen en bespreekt het door DNB gevoerde beleid. De leden van de bankraad kunnen zelf ook onderwerpen agenderen	De bankraad fungeert als klankbord voor de directie. De bankraad kan de directie adviseren. De discussie die plaats vindt vormt input voor strategische besluitvorming door DNB.
Allen	Ronde tafels MVO-dialoog. Een directielid van DNB heeft deelgenomen aan verschillende externe bijeenkomsten met niet-gouvermentele organisaties om discussie te voeren over duurzaamheid en klimaat, onder andere als panellid en discussiebijeenkomsten.	Materialiteitsanalyse. Identificatie van materiële onderwerpen en terreinen waar DNB toegevoegde waarde kan leveren.	Prioriteitenstelling MVO. DNB vervult een aanjagende rol ter bevordering van duurzaamheid in de financiële sector.

Annex 3 Gegevens energieverbruik

Meetgegevens	Eenheid	2016[1]	2015[2]	CO_2- parameter[3]
Energie				
Ingekochte groene elektriciteit	kWh	12.731.136	13.456.477	0 kg CO_2/kWh
Aardgas	m^3	949.266	1.214.142	1,884 kg CO_2/m^3 gas
Diesel voor energievoorziening	liter	17.994	14.984	3,23 kg CO_2/liter diesel
Woon-werkverkeer				
Openbaar vervoer	km	13.117.563	13.103.326	0,061 kg CO_2/km
Personenwagens privé	km	4.388.503	6.304.774	0,22 kg CO_2/km
Leasewagens benzine[4]	liter benzine	48.287	n.v.t.	2,74 kg CO_2/liter
Leasewagens diesel[4]	liter diesel	46.151	n.v.t.	3,23 kg CO_2/liter
Zakelijk verkeer				
Personenwagens (zakelijke kilometers privéwagens)	km	568.017	560.269	0,220 kg CO_2/km
Personenwagens (leaseauto's benzine)	liter benzine	40.457	47.136	2,74 kg CO_2/liter
Personenwagens (leaseauto's diesel)	liter diesel	38. 667	38.230	3,23 kg CO_2/liter
Personenwagens (leaseauto's elektrisch)	kWh	4.228	1.067	0,526 kg CO_2/kWh
Vliegreizen regionaal (< 700 km)	km	1.345.022	1.484.521	0,297 kg CO_2/ personen km
Vliegreizen Europa (< 2500 km)	km	1.576.718	1.741.696	0,200 kg CO_2/ personen km
Vliegreizen mondiaal (>2500 km)	km	4.754.967	5.413.929	0,147 kg CO_2/ personen km
Treinreizen internationaal	km	940.952	921.030	0,039 kg CO_2/ personen km
Goederen- en personenvervoer				
Personenwagens voor personenvervoer	liter benzine	4.713	6.010	2,74 kg CO_2/liter
Personenwagens voor personenvervoer	liter diesel	2.524	3.534	3,23 kg CO_2/liter
Vrachtwagens voor goederenvervoer	liter diesel	2.689	3.495	3,23 kg CO_2/liter

1 De verslagperiode 2015 loopt van 1 oktober 2014 tot en met 30 september 2015.
2 De verslagperiode 2016 loopt van 1 oktober 2015 tot en met 30 september 2016.
3 Bron: www.co2emissiefactoren.nl
4 Deze waarde is nieuw opgenomen. In het verleden werd gerekend met reizigerskilometers. Vanaf dit jaar kan gebruik gemaakt worden van de liters benzine en diesel.

Annex 4 GRI G4-tabel

GRI G4 Referentie:	Omschrijving:	Verwijzing naar JV of website	Direct antwoord:
Strategie + analyse			
G4-1	Verklaring van de hoogste beslissingsbevoegde van de organisatie	Inleiding van de president	
Organisatie profiel			
G4-3	Naam van de organisatie		De Nederlandsche Bank N.V.
G4-4	Voornaamste producten en/of diensten	www.dnb.nl bij over-dnb, taken	
G4-5	Locatie van het hoofdkantoor van de organisatie		Amsterdam
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	JV Tabel 5.1	
G4-10	Personeelsbestand	JV Tabel 5.1	
G4-11	Aantal medewerkers onder cao		Alle medewerkers vallen onder de CAO.
G4-12	Omschrijving supply chain	JV 5.2, figuur 5.1 + 5.4.4	
G4-13	Significante veranderingen		Per 31 december 2016 hebben zich geen significante wijzigingen voorgedaan in de eigendomsverhoudingen.
G4-14	Uitleg over de toepassing van het voorzorgsprincipe door de verslaggevende organisatie	J.V. 5.7	
G4-15	Extern ontwikkelde economische, milieugerelateerde en sociale handvesten, principes die door de organisatie worden onderschreven	- Charter Talent naar de top - ISO 14001:2015 - RVO-criteria - UN Principles for Responsible Investment - UN Global Compact	
G4-16	Lidmaatschappen	http://www.dnb.nl/over-dnb/samenwerking/index.jsp	
Materiële aspecten en reikwijdte			
G4-17	Geconsolideerde entiteiten	Jaarrekening + Annex 5 onderdeel reikwijdte onder *Over dit verslag*	
G4-18	Procesbeschrijving inhoudsbepaling	JV 5.3 + Annex 5	
G4-19	Materiële aspecten	JV 5.3.2	
G4-20	Scope materiële aspecten binnen de organisatie	JV 5.3.2	
G4-21	Scope materiële aspecten buiten de organisatie	JV 5.3.2	

GRI G4 Referentie:	Omschrijving:	Verwijzing naar JV of website	Direct antwoord:
G4-22	Gevolgen van een eventuele herformulering van informatie die in een eerder verslag is verstrekt en de redenen voor deze herformulering	JV 5.3 Herijking van de ambities die invulling geven aan de missie. Figuur 5.1. *Aanpassing waardecreatiemodel.*	
G4-23	Significante veranderingen ten opzichte van vorige verslaggevingsperiodes ten aanzien van reikwijdte en afbakening	JV 5.3.3 Herformulering van materiële onderwerpen op basis van uitkomsten stakeholdersdialoog, MVO-plan en opname materiële onderwerpen in P&C-cyclus. Opzet GRI G4 tabel en samenvatting MVO-tabel op basis van deze herformulering + introductie eigen indicatoren op materiële onderwerpen. Voor het terrein Bedrijfsvoering zijn geen nieuwe indicatoren geïntroduceerd.	
Betrokkenheid stakeholders			
G4-24	Lijst van stakeholders	Annex 2 *stakeholdersdialoog*	
G4-25	Selectie van stakeholders	JV 5.3.1.	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 stakeholder-dialoog heeft plaatsgevonden door te analyseren wie er positief of negatief beïnvloed worden door de kerntaken van DNB.
G4-26	Wijze van betrekken stakeholders	JV 5.3.1.	
G4-27	Onderwerpen aangedragen door stakeholders	Annex 2 *stakeholdersdialoog*	
Verslaggevingsprofiel			
G4-28	Verslagperiode		1 januari 2016 – 31 december 2016
G4-29	Datum van het meest recente vorige verslag		24-mrt-16
G4-30	Verslaggevingsperiode		Jaarlijks
G4-31	Contactpunt		mvo@dnb.nl
G4-32	In accordance optie		Core
G4-33	External assurance	Annex 5, onder *Assurance rapport*	Beperkte mate van zekerheid
Governance			
G4-34	MVO governancestructuur	JV Box *MVO Commissie* + algemene paragraaf governance	

GRI G4 Referentie:	Omschrijving:	Verwijzing naar JV of website	Direct antwoord:
Ethiek en integriteit			
G4-56	Compliance en integriteitsprogramma	JV 5.5.2	
DMA		JV 5.3 + Box *MVO-commissie* + Annex 1 + Annex 5	
Specifieke materiële indicatoren waarover DNB rapporteert volgens GRI			
Materieel aspect: Bedrijfsvoering			
Indicator: G4-EN15	Directe CO_2 uitstoot	JV 5.5.3 + Annex 3	
Indicator: G4-EN16	Indirecte CO_2 uitstoot	JV 5.5.3 + Annex 4	
Indicator: G4- EN32	Duurzaam inkopen	JV 5.5.4	Bij 100% van alle aanbestedingen wordt gecontroleerd of RVO-criteria beschikbaar zijn. Indien dit het geval is, dan worden deze getoetst.
Financiële educatie			
Indicator: G4 product & service		JV 5.5.5	
Medewerkers DNB			
Indicator: G4-LA6	Gezondheid & arbo	JV 5.5.1	
Indicator: G4-LA9	Training &opleiding	JV 5.5.1	Vanuit gelijkheids-principes maakt DNB geen onderscheid in m/v, etnische achtergrond, geloofsovertuiging, geaardheid en andere categorieën.
Indicator: G4-LA10	Training &opleiding	JV 5.5.1	
Integriteit			
Indicator: G4-HR3	Integriteitsschendingen	JV 5.5.2 + tabel 5.6	
Materieel aspect: Betalingsverkeer			
G4-EN30	Bankbiljettentransport	JV 5.4.3, alinea *Duurzaamheid*	
G4-FS14	Toegankelijkheid betaalautomaten	JV 5.3.3, alinea *Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2016*	
DNB 1: Gebruik duurzaam katoen	Percentage duurzaam katoen	JV 5.3.3, alinea *Duurzaamheid*	
Materieel aspect: Financiële Markten			
G4-FS11	Screening op assets	JV 5.8.2	

GRI G4 Referentie:	Omschrijving:	Verwijzing naar JV of website	Direct antwoord:
Materieel aspect: Toezicht			
DNB 2: Bijdragen aan duurzaamheid vanuit rol toezichthouder	Bijdragen aan duurzaamheid vanuit rol toezichthouder	JV 5.4.4	
Materieel aspect: Economische advies en analyse			
DNB 3: Publicaties op het gebied van duurzaamheid vanuit economische advies rol	Publicaties op het gebied duurzaamheid vanuit economische advies rol	JV 5.3.1, paragraaf *Adviesrol economisch beleid*	
Materieel aspect: Stakeholdermanagement			
DNB 4: Organiseren van Stakeholderholdermanagement om duurzame financiering te bevorderen.	Platform Duurzame financiering + start van werkgroepen	JV 5.3.1. visie op *MVO stakeholderdialoog* + JV Box *Platform Duurzame financiering*	
DNB 5: Reputatiescore van Riel (KPI stakeholdermanagement)	Reputatiescore	MVO-tabel + Annex 2 *stakeholdersdialoog*	

Afbakening

Dit verslag is opgesteld volgens de verslaggevingsrichtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI G4 core option). Deze GRI-richtlijnen vormen een algemene standaard op MVO-terrein, verdeeld naar verschillende categorieën en principes. Op basis van een stakeholdersdialoog en materialiteitsanalyse (zie paragraaf 5.3) is een selectie gemaakt van materialiteit van de activiteiten van DNB. In annex 4 rapporteert DNB over haar materiële activiteiten.
De coördinatie vindt plaats door de MVO-commissie met directe betrokkenheid van senior management. Het MVO-charter en het MVO-plan, inclusief de jaarlijkse prioriteiten zijn besproken en definitief vastgesteld door de directie. Met de komst van de nieuwe GRI standaarden (GRI SRS) heeft DNB de ambitie om volgend jaar de verantwoording over duurzaamheid nog verder te integreren in haar jaarverslag.

Vragen en reacties naar aanleiding van dit jaarverslag kunt u per mail richten aan mvo@dnb.nl

Onderstaande tabel geeft een nadere toelichting over het proces en de inrichting van het MVO-beleid op de materiële beleidsterreinen binnen DNB om te zorgen dat de verantwoordelijkheden, doelstellingen en monitoring op de verschillende aspecten van MVO goed zijn gewaarborgd.

Voor alle beleidsterreinen geldt dat de missie en de 11 ambities (zie paragraaf 5.1) zijn geborgd in een integrale planning-en-control cyclus, waarbij de meerjarige ambities worden vertaald in jaarlijkse prioriteiten. De doelstellingen op de verschillende beleidsterreinen worden ook vastgelegd in divisieplannen en resultaatafspraken van medewerkers. De voortgang wordt gemonitord via de P&C-tool die gevuld wordt door de verantwoordelijke afdelingen. De business controllers van de afdeling Finance en de afdeling RMS dragen zorg voor het challengen van de gerapporteerde voortgang. Op basis van deze input wordt er ieder kwartaal aan de directie gerapporteerd. Daarnaast wordt twee keer per jaar apart gerapporteerd over de specifieke MVO-doelstellingen aan de Commissie MVO. Op basis van deze rapportages wordt bijgestuurd en geëvalueerd.

Annex 5 Wijze van sturing en evaluatie

Beleidsterrein	Definitie	Waarom is het onderwerp materieel?	Afbakening	Lijn-verantwoordelijk	Wijze van sturing en evaluatie
Toezicht (§ 5.4.4)	Maatschappelijk verantwoorde uitoefening van onze toezichtstaak en het stimuleren en aanwakkeren van het bewustzijn van de sector omtrent duurzaamheid en MVO.	Zowel stakeholders als DNB beoordelen Toezicht als een materieel terrein, omdat DNB in de rol van toezichthouder duurzaamheid en MVO kan agenderen en stimuleren in de gehele financiële sector.	Interne en externe impact: ■ Medewerkers in het Toezichtsdomein ■ Onder toezicht staande instellingen	Divisiedirecteur Toezicht Beleid Divisiedirecteuren uitvoerend Toezicht Divisiedirecteur Financiële Stabiliteit	Zie hoofdtekst bovenaan deze annex; passage wijze van sturing en evaluatie.

Beleidsterrein	Definitie	Waarom is het onderwerp materieel?	Afbakening	Lijn-verantwoordelijk	Wijze van sturing en evaluatie
Economisch Advies en Analyse (§ 5.4.1)	Maatschappelijk verantwoorde uitoefening van de advies- en analysetaak.	Zowel stakeholders als DNB beoordelen 'economisch advies en analyse' als een materieel terrein, omdat DNB in de rol van economische adviseur invloed kan uitoefenen op de Nederlandse samenleving.	Externe: invloed uitoefenen op de Nederlandse samenleving.	Divisiedirecteur Ebo	Zie hoofdtekst bovenaan deze annex; passage wijze van sturing en evaluatie.
Stakeholder-management (§5.3.1 en annex 2)	Het bewustzijn van stakeholders (bijvoorbeeld de sector en onze medewerkers) stimuleren over duurzaamheid en MVO.	Zowel stakeholders als DNB beoordelen dit onderwerp als een materieel terrein, omdat DNB een belangrijke rol kan vervullen in het bewustzijn stimuleren over duurzaamheid en MVO.	Impact binnen en buiten de organisatie: zie annex 2 Stakeholderdialoog.	Voorzitter Commissie MVO Afdelingshoofd Communicatie	Het Platform voor Duurzame Financiering is een samenwerkingsverband (zie box 5.2) om de aandacht voor duurzame financiering in de financiële sector verder te vergroten en te stimuleren. Doel is om cross-sectorale verbindingen te leggen en gezamenlijk te kijken hoe obstakels voor duurzame financiering voorkomen of verholpen kunnen worden en hoe positieve impulsen kunnen geven worden aan verduurzaming. Werkgroepen werken initiatieven uit. Een bestuurder van een financiële instelling sponsort de werkgroep. De sponsor fungeert als het gezicht van de werkgroep. De werkgroepen presenteren hun bevindingen aan het Platform. Het Platform kan vervolgens de werkgroep van feedback voorzien. De reputatie van DNB wordt gemeten via het Corporate Communication Centre. Het onderzoek is uitgevoerd onder Financial Citizens, dat zijn Nederlanders met een meer dan gemiddelde belangstelling en kennis van de financiële wereld.

Beleidsterrein	Definitie	Waarom is het onderwerp materieel?	Afbakening	Lijn-verantwoordelijk	Wijze van sturing en evaluatie
Betalingsverkeer(§ 5.4.3)	Optimaliseren van duurzaamheid van betalingsverkeer.	Stakeholders benoemen dit onderwerp als minder impactvol, maar DNB benoemt dit onderwerp als materieel, gezien de grote hoeveelheid thema's die in het Betalingsverkeer aan duurzaamheid en MVO gekoppeld zijn en die van grote invloed zijn op de Nederlandse samenleving.	Impact binnen en buiten de organisatie: ■ DNB-medewerkers ■ Leveranciers bankbiljetten als het gaat om het gebruik van duurzaam materiaal ■ Nederlandse samenleving als het gaat om de toegankelijkheid van het betalings-verkeer.	Divisiedirecteur Betalingsverkeer	Zie hoofdtekst bovenaan deze annex; passage wijze van sturing en evaluatie.
Financiële Markten (§ 5.8)	MVO-aspecten meenemen in beleggingsbeleid en extern uitdragen.	Ondanks dat stakeholders dit terrein als minder impactvol zien, benoemt DNB dit terrein als materieel, omdat zowel DNB als de stakeholders wel van mening zijn dat DNB in haar eigen beleggingen het goede voorbeeld moet geven.	Impact binnen de organisatie.	Divisiedirecteur Financiële Markten	Maatschappelijk verant-woord beleggen gaat hand in hand met het behalen van gestelde rendementsdoel-stellingen. DNB zal - waar mogelijk - verder gaan dan wat enkel en alleen wettelijk vereist is. Voor de aandelenportefeuille wordt op dit moment de zogenaamde negative screening toegepast: op basis hiervan worden aandelen uitgesloten die zijn uitgegeven door bedrijven die negatief gescreend worden, bijvoorbeeld producenten van controver-siële wapens. Voor de huidige obligatiepor-tefeuille worden ESG factoren indirect meegeno-men in de limietbepaling. Daarnaast wordt geïnves-teerd in development banks en indien mogelijk green bonds.

Beleidsterrein	Definitie	Waarom is het onderwerp materieel?	Afbakening	Lijn-verantwoordelijk	Wijze van sturing en evaluatie
Bedrijfsvoering + ondersteunende divisies (§ 5.5)	Maatschappelijk verantwoorde bedrijfsvoering.	Ondanks dat stakeholders dit terrein als minder impactvol zien, benoemt DNB dit terrein als materieel, omdat zowel DNB als de stakeholders van mening zijn dat DNB in de eigen bedrijfsvoering het goede voorbeeld moet geven.	Impact binnen en binnen de organisatie.	Secretaris-directeur Afdelingshoofd Facilitaire Management Afdelingshoofd Finance Afdelingshoofd Communicatie, Afdelingshoofd Beveiliging & transport, Afdelingshoofd Compliance & Integriteit	Zie hoofdtekst bovenaan deze annex; passage wijze van sturing en evaluatie. Daarnaast worden een aantal specifieke maatregelen en/of voorzieningen ingezet voor het onderdelen van het terrein Bedrijfsvoering: ■ Voor het thema arbo/gezondheid wordt gebruik gemaakt van een Risico Inventarisatie- en Evaluatie (RI&E). ■ Voor het thema van milieu wordt gebruik gemaakt van het DNB Milieumanagement systeem. Het bijbehorende handboek. ■ Voor het thema Diversiteit stuurt DNB op het aantal vrouwen dat deelneemt aan het interne leiderschapsprogramma. ■ Voor het thema Integriteit ondersteunt de afdeling Compliance & Integriteit de bewustwording, risicomanagement en advies op het gebied van compliance, integriteit en privacy. Ook onderzoekt C&I signalen van integriteitsincidenten en controleert zij of het integriteitsbeleid wordt nageleefd. Daarnaast beschikt DNB over vertrouwenspersonen, een klokkenluidersregeling en een klachtencommissie, die zowel interne als externe klachten behandelt.

Structuur jaarverslag

Zoals in paragraaf 5.3 ook staat toegelicht, volgt maatschappelijk verantwoord ondernemen rechtstreeks uit de missie van DNB en is maatschappelijk verantwoord ondernemen geïntegreerd in alle kerntaken. DNB is een publiekrechtelijke organisatie die zich inzet voor het algemeen belang van financiële stabiliteit en duurzame welvaart.

In de inleiding van de president en in de hoofdstukken 1 tot en met 4 van het jaarverslag worden de belangrijkste ontwikkelingen en vooruitzichten beschreven ten aanzien van de kerntaken van DNB. Deze hoofdstukken hebben een vooruitblikkend karakter en beschrijven en de wijze waarop DNB inspeelt op de belangrijkste risico's en uitdagingen. Hoofdstuk 5 heeft een terugblikkend karakter dat betrekking heeft op de activiteiten en bereikte resultaten in 2016. In dit hoofdstuk worden ook de specifieke MVO-prioriteiten in het afgelopen jaar in de kerntaken nader toegelicht. Het jaarverslag is tot stand gekomen onder leiding van een redactiecommissie met centrale regie vanuit de divisie economisch beleid en onderzoek en de afdeling communicatie en met input van de MVO-commissie. De IAD en de externe accountant hebben het jaarverslag geverifieerd. Voor de relevante MVO-passages en transparantiebenchmark heeft DNB gebruik gemaakt van een extern bureau voor advies en ondersteuning. De teksten van het jaarverslag zijn besproken en goedgekeurd door de directie.

Ten opzichte van het vorige jaarverslag zijn de visie en benadering van DNB ten aanzien van MVO verder versterkt. Met de oprichting van de MVO-commissie en het vastleggen van een Charter wordt op meer structurele wijze invulling gegeven aan de MVO-prioriteiten van DNB. Bovendien zijn de focus en de doelstellingen verbreed door de nadruk niet meer alleen te leggen op interne bedrijfsvoering, maar ook op duurzaamheid in de primaire taken. In annex 1 wordt een nadere toelichting gegeven op de ontwikkelingen in de doelstellingen in afgelopen en komend jaar op de verschillende materiële beleidsterreinen.

Er hebben geen wijzigingen in definities en meetmethoden plaatsgevonden, met uitzondering van het CO_2 gebruik van de leasewagens die vorig jaar op basis van reizigerskilometers werden berekend en dit jaar op basis van de liters benzine en diesel.

Verder geldt dat een belangrijk deel van de resultaten van DNB op het gebied van MVO lastig meetbaar en te kwantificeren zijn. Financiële stabiliteit en duurzame economische groei zijn uitkomsten die moeilijk in geld zijn uit te drukken. Voor zover in dit jaarverslag data gepresenteerd worden over MVO, zijn deze objectief waarneembaar en zijn er beperkte onzekerheden dat deze gegevens niet juist gerapporteerd zijn. Daarnaast is het MVO-verslag geverifieerd door de IAD en externe accountant om de betrouwbaarheid van de gerapporteerde data te verhogen.

Definities

CO_2-credits: een certificaat voor een onafhankelijk gecontroleerde reductie van 1 ton CO_2 equivalent in de atmosfeer.

CO_2-neutraliteit: volledige compensatie van de totale CO_2 emissies van DNB zoals weergegeven in tabel 5.7.

Duurzaam beleggen: beleid waarbij DNB naast financiële en economische aspecten, ook sociale en ecologische aspecten meeneemt in de besluitvorming en uitvoering.

Duurzaam katoen: katoen dat onder duurzame condities en/of biologische wijze geproduceerd is en is voorzien van een geverifieerd keurmerk (zoals Faitrade).

G20 Green Finance Study Group: werkgroep onder de G20 die onderzoek doet naar belemmeringen in groene financiering en opties in kaart brengt om het financiële systeem beter in staat te stellen om particuliere groene investeringen te mobiliseren

InnovationHub: loket waar ondernemers en bestaande marktpartijen die vernieuwende financiële diensten of producten op de markt willen brengen in een vroeg stadiumvragen kunnen stellen aan DNB en de AFM over de regulering

ISO 14001:2015: internationale standaard die eisen stelt aan de inrichting van het milieumanagement binnen de organisatie om inzicht te krijgen in de milieueffecten.

Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer: samenwerkingsverband van 15 maatschappelijke organisaties, onder leiding van DNB dat zich richt op de bevordering van de maatschappelijke efficiëntie van het retail-betalingsverkeer.

MVO-commissie: commissie binnen DNB van een aantal divisiedirecteuren die jaarlijks het MVO-beleid actualiseert, de integratie van het MVO-beleid in de kerntaken van DNB bevordert en toe ziet op de uitvoering.

Platform voor Duurzame Financiering: samenwerkingsverband van de toezichthouders, brancheverenigingen, ministeries en het Sustainable Finance Lab dat de aandacht voor duurzame financiering in de financiële sector verder probeert te vergroten en te stimuleren door gezamenlijk te kijken hoe obstakels voor duurzame financiering kunnen worden voorkomen of verholpen.

RVO-criteria: criteria van de gezamenlijke overheden ten aanzien van duurzaam inkopen.

Reputatiescore: score van de reputatie van DNB die maandelijks wordt gemeten door de Erasmus Universiteit (prof. Van Riel). De steekproef vindt plaats onder Nederlanders met een meer dan gemiddelde belangstelling en kennis van de financiële wereld ('financial citizens').

Studiegroep Begrotingsruimte: onafhankelijke ambtelijke adviesgroep die voorafgaand aan de verkiezingen aanbevelingen doet ten aanzien van het te voeren begrotingsbeleid in de komende kabinetsperiode.

Studiegroep Duurzame Groei: onafhankelijke ambtelijke adviesgroep die voorafgaand aan de verkiezingen aanbevelingen doet ten aanzien van potentiële beleidsmaatregelen die bijdragen aan duurzame welvaartsgroei.

Sustainable Banking Network: een netwerk van 28 bankentoezichthouders uit opkomende economieën die duurzame financiering bevordert.

Tijd voor Transitie: onderzoek van DNB naar de gevolgen van de energietransitie voor de Nederlandse economie.

Reikwijdte en afbakening

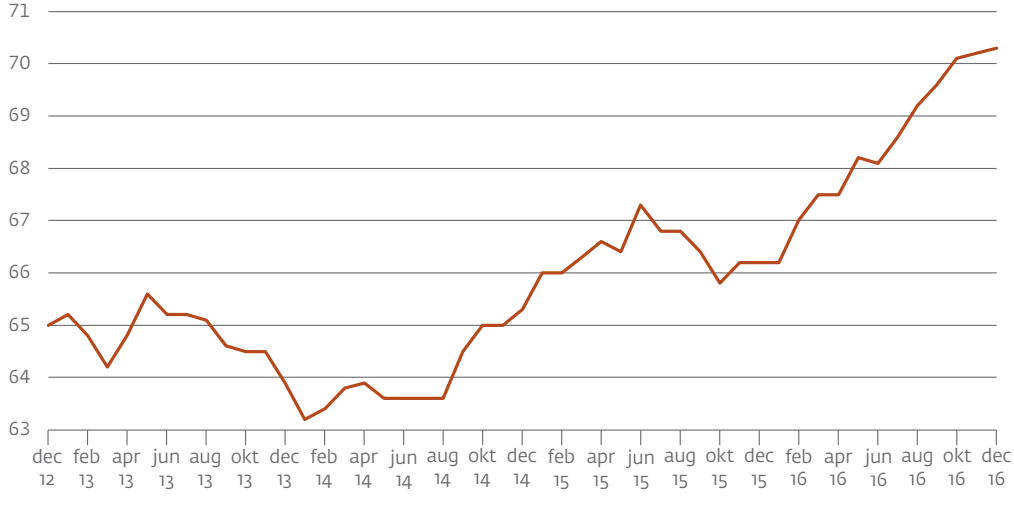
De informatie in de MVO-verslaggeving heeft betrekking op het verslagjaar 2016 (1 januari tot en met 31 december), met uitzondering van de milieudata (vierde kwartaal 2015 tot en met derde kwartaal 2016). Hoofdstuk 5 geeft daarmee invulling aan de verantwoording van DNB richting haar externe stakeholders over duurzaamheid in het afgelopen jaar. Hoofdstukken 1 tot en met 4 hebben een vooruitblikkend karakter en beschrijven de belangrijkste ontwikkelingen en risico's die DNB ziet en de gevolgen voor beleid die dit met zich mee brengt, waaronder indien van toepassing ook op het gebied van MVO.

Alle DNB-locaties zijn volledig eigendom. Leveranciersgegevens vallen buiten de reikwijdte van dit jaarverslag. Bij de berekening van de CO_2-uitstoot is het energieverbruik (gas, elektriciteit en diesel voor verwarming) van alle DNB-locaties meegenomen. Ook de CO_2-uitstoot door woon-werkverkeer, zakelijk vervoer en goederenvervoer is organisatiebreed gerapporteerd. Alle data zijn gebaseerd op berekeningen (geen schattingen), tenzij anders vermeld. De tabel over de wijze van sturing en evaluatie in deze annex beschrijft de afbakening en de interne waarborgen ten aanzien van de verschillende aspecten van MVO.

Benchmark

DNB laat haar reputatie ieder kwartaal meten door de Erasmus Universiteit. In 2016 heeft DNB de hoogste reputatiescore gerealiseerd sinds deze meting in 2011 is gestart. Met een score van 69,2 in Q4 komt de gemiddelde jaarscore uit op 70,3. Het komend jaar wordt de reputatiemeting voortgezet door een andere partij.

Grafiek 5.5 Reputatiescore DNB (van Riel)



Verder doet DNB 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. Onderstaande tabel laat de ontwikkeling zien van DNB in de score op de transparantiebenchmark en de plaats ten opzichte van andere organisaties. De beoordeling en uitkomsten van dit jaarverslag vinden in de tweede helft van dit jaar plaats en worden bekend gemaakt via www.transparantiebenchmark.nl.

Tabel 5.13 DNB op Transparantiebenchmark

	Aantal punten	Plaats (totaal aantal organisaties)
2016 (jaarverslag 2015)	170	53 (483)
2015 (jaarverslag 2014)	174	22 (461)
2014 (jaarverslag 2013)	150	57 (242)

www.transparantiebenchmark.nl

Verificatie

Deloitte Accountants B.V. heeft op verzoek van DNB een onafhankelijke toetsing uitgevoerd van de MVO-verslaggeving in het jaarverslag 2016. 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 156.

Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant

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

Onze conclusie

Wij hebben de in hoofdstuk 5 van het jaarverslag 2016 opgenomen MVO-informatie van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam beoordeeld. Ons onderzoek is verricht op de MVO-informatie zoals opgenomen in de alinea('s) 'MVO prioriteiten' in de paragrafen 5.4.1, 5.4.3 en 5.4.4, de paragrafen 5.5.1 tot en met 5.5.5, 5.6.1, 5.8.2 en de MVO-annex 1 en 4 van het jaarverslag DNB 2016 (hierna: het verslag). Het 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 het jaar.

Op grond van onze werkzaamheden 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 gebeurtenissen en de prestaties op dat gebied in 2016

in overeenstemming met de Sustainability Reporting Guidelines GRI G4 ('in accordance – Core option') van het Global Reporting Initiative (GRI).

In het verslag is toekomstgerichte informatie opgenomen in de vorm van ambities, strategie, plannen, verwachtingen en ramingen en risico-inschattingen. 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.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling met betrekking tot het verslag verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3810N 'Assurance-opdrachten inzake maatschappelijke verslagen'. Deze beoordelingsopdracht is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van het verslag'.

Wij zijn onafhankelijk van De Nederlandsche Bank N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden 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 option') 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 ook 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.

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van het verslag

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een assurance-opdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

Wij passen de 'Nadere voorschriften accountantskantoren ter zake van assurance-opdrachten (RA/AA)' toe. Op grond daarvan beschikken wij over een samenhangend stelsel van kwaliteitsbeheersing inclusief vastgelegde richtlijnen en procedures inzake de naleving van ethische voorschriften, accountantsstandaarden en andere relevante wet- en regelgeving.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de beslissingen die gebruikers op basis van dit verslag nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze beoordelingswerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op onze conclusie.

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 beoordelingsopdrachten is daarom ook aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij controleopdrachten.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- Het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties, relevante wet- en 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 option) van het Global Reporting Initiative (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.

Wij hebben deze beoordeling professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 3810N, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Amsterdam, 29 maart 2017

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. R.A. Spijker RA

Verslag van de raad van commissarissen

6 Verslag van de raad van commissarissen

6.1 Inleiding

Ook in 2016 besteedde de raad van commissarissen (raad) aandacht aan een veelheid aan onderwerpen. De raad keek daarbij onder meer naar de risico's op de balans van De Nederlandsche Bank (DNB). Verder was de raad betrokken bij de veranderingen in de interne organisatie van DNB. In het toezicht van DNB ging veel aandacht uit naar het proces van toetsingen van (mede)beleidsbepalers in de sector. De raad constateerde verheugd dat duurzaamheid in toenemende mate een prominent en integraal aspect is van alle werkzaamheden van DNB. Deze en andere onderwerpen resulteerden ook in 2016 in grote betrokkenheid van de raad bij het werk van de directie, wat bijdraagt aan de krachtige invulling die de raad geeft aan zijn intern toezichthoudende rol.

6.2 Samenstelling en benoemingen

De samenstelling van de directie wijzigde in 2016 niet. De raad kende in 2016 de volgende wijzigingen. Per 1 juli 2016 benoemde de aandeelhouder Marry de Gaay Fortman als lid, als opvolger van Bert van Delden die per 30 oktober 2016 terugtrad uit de raad bij het bereiken van het einde van zijn derde termijn. De aandeelhouder benoemde verder Feike Sijbesma per 1 september en Kees Goudswaard per 1 oktober 2016 voor een tweede termijn van vier jaar als lid van de raad.
De raad is verheugd over de versterking van de raad met Marry de Gaay Fortman en evenzeer met de bereidheid van Feike Sijbesma en Kees Goudswaard hun expertise te blijven inzetten voor het werk van de raad. De raad is Bert van Delden bijzonder erkentelijk voor zijn waardevolle inzet voor het werk van de raad gedurende twaalf jaar; hij droeg daarmee onmiskenbaar bij aan het functioneren van DNB en aan de spilfunctie die DNB bekleedt binnen het nationale en internationale maatschappelijke bestel.

Omdat in het verslagjaar geen sprake was van (her)benoemingen in de directie, bleef de diversiteit in de directie gelijk. Met het aantreden van Marry de Gaay Fortman en het aftreden van Bert van Delden wijzigde bij de raad de verdeling van zetels over mannen en vrouwen. Bij (her)benoemingen richt de raad zich op de vastgestelde profielschets, waarbij het streven naar diversiteit niet is beperkt tot de verdeling van de zetels over vrouwen en mannen, maar ook rekening houdt met deskundigheid, achtergrond, competenties en persoonlijkheid.

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 2016 uit zeven leden: Wim Kuijken (voorzitter), Jaap van Manen (vicevoorzitter), Annemieke Nijhof (overheidscommissaris), Feike Sijbesma, Kees Goudswaard, Margot Scheltema en Marry de Gaay Fortman. In zijn streven naar een voor de huidige situatie passend geacht

aantal leden, beijvert de raad onverminderd 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 2016. Annemieke Nijhof nam heel 2016 als overheidscommissaris qualitate qua deel. Bert van Delden, door de raad aangewezen als lid van de bankraad, trad per 30 oktober 2016 terug uit de bankraad. De raad wees per 1 november 2016 Kees Goudswaard aan als lid van de bankraad.

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 negenmaal plenair. Een deel van elke vergadering vond plaats in afwezigheid van de directie. Gemiddeld nam bijna 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 2016 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.

Ook in 2016 was een punt van aandacht voor de raad de omvang van de balansposten uit hoofde van de monetaire operaties en de hiermee verbonden risico's. Het monetair beleid van het Eurosysteem bleef in 2016 onverminderd ruim, zoals ook blijkt uit het besluit van de ECB in december 2016 de aankoop van obligaties onder het uitgebreide asset purchase programme (APP) nogmaals te verlengen. Deze en eerdere besluiten resulteren in zodanig toegenomen en voor langere tijd aanhoudende risico's voor de balans van DNB, dat de directie - daarbij gesteund door de raad - besloot ook voor het boekjaar 2016 een dotatie te doen aan de voorziening voor krediet- en renterisico's, ter hoogte van EUR 500 miljoen. Het resultaat over 2016 komt aldus uit op EUR 43 miljoen (2015: EUR 183 miljoen). De uitkering aan de Staat bedraagt EUR 41 miljoen. DNB keerde ook over het boekjaar 2016 geen interim-dividend uit. In 2016 vonden geen goudverkopen plaats. De raad staat periodiek stil bij de overwegingen van de directie ten aanzien van de goudvoorraad.

De raad besprak de jaarrekening 2016 met de directie, mede in het bijzijn van de externe accountant. Hierbij betrok 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 29 maart 2017 de jaarrekening goed, en verleende aan de leden van de directie decharge voor het gevoerde beleid en aan de leden van de raad voor het uitgeoefende toezicht.

De raad besprak de begroting voor 2017 (inclusief het ZBO-deel) op 18 november 2016 en keurde deze goed. 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. Naar aanleiding van een verzoek van de raad, zich daarbij rekenschap gevend van de bijzondere positie van DNB als centrale bank, toezichthouder en resolutieautoriteit, wees de directie de secretaris-directeur aan als centraal aanspreekpunt voor balansgerelateerde vraagstukken van de DNB-organisatie.

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 betracht bij het begrotingsproces. De begrotingsafspraken over de toezichtkosten bevatten een op 8 juli 2016 door de minister van Financiën goedgekeurd nieuw meerjarig financieel kader voor 2017-2020. Daarin is een taakstelling opgenomen van 1,75% in 2017 die in totaal oploopt tot 7% in 2020. De raad is verheugd dat DNB haar toezicht uitvoert binnen het overeengekomen kader en dat de directie zich sterk maakt om verkrappingen op te vangen door middel van interne besparingen en prioriteringen.

De raad besteedde in 2016 ruime aandacht aan de interne organisatie van DNB. Nicole Stolk heeft sinds haar aantreden als secretaris-directeur per 1 februari 2016 de herinrichting van het intern bedrijf ter hand genomen op basis van het Meerjarenplan Intern Bedrijf 2016-2020, waarin wordt gewerkt aan een meer moderne en kostenbewuste dienstverlening. Ook herijkte DNB in 2016 haar missie 'Werken aan vertrouwen', en de daarop gebaseerde ambities en kernwaarden: scherp, open, betrouwbaar en betrokken. In het kader van de langetermijn-huisvesting van DNB stemde de raad in met het voornemen het waardegebied van DNB uit te plaatsen. Op 20 december 2016 werd een akkoord bereikt over een nieuwe CAO per 1 januari 2017, waarbij een nieuw loongebouw werd ingevoerd dat aansluit bij de mediaan van de algemene arbeidsmarkt. De raad verwelkomt deze stap. Vanuit de verantwoordelijkheid van de directie het loongebouw te laten aansluiten bij de behoeften van DNB en de situatie op de arbeidsmarkt, is de raad ervan overtuigd dat DNB met het nieuwe loongebouw uitstekende medewerkers kan blijven aantrekken.

De raad besprak iedere vergadering naar aanleiding van het actualiteitenbericht uiteenlopende onderwerpen met de directieleden, die de raad daarbij tevens informeerden over hun overleg in internationale gremia. Van de elders in dit verslag genoemde onderwerpen waarover zijn drie commissies de raad adviseerden of informeerden, sprak de raad meermaals over de herijking

van het loongebouw, de langetermijnhuisvesting, de versterking van het toetsingsproces van DNB van beleidsbepalers in de sector en de herijking van het toetsingsproces van nieuwe leden van raad en directie.

In zijn drie permanente educatiesessies ging de raad in 2016 in dialoog met vertegenwoordigers uit de banken-, verzekerings- en pensioensector, waarbij tevens verdiepende presentaties werden gegeven, onder meer over de SER-verkenning Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling. Verder ging de raad in een separate bijeenkomst met de directie in op de strategische uitdagingen van DNB en sprak daarbij over de positie van DNB in een veranderend Europa, een veranderende markt en samenleving, en de voorwaarden voor DNB om daarin effectief te blijven opereren.
De toenemende contacten van de commissarissen met management en medewerkers geven de raad een beter beeld van de cultuur en dynamiek bij DNB. De raad bespreekt met de directie de wijze waarop de bedrijfscultuur bijdraagt aan het gewenste gedrag en handelen in de organisatie.

Voor de in 2016 benoemde commissaris 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 raad heeft Marry de Gaay Fortman aangewezen als eerste aanspreekpunt voor de OR. De periodieke bijeenkomst van de voltallige raad met de OR vond plaats op 18 november 2016. Verder brachten leden van de raad in afwezigheid van de directie werkbezoeken aan verschillende divisies binnen DNB.
Het afdelingshoofd Compliance & integriteit spreekt periodiek met de voorzitters van de raad en 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 evalueerde zijn eigen functioneren in 2016 en besprak dit plenair buiten aanwezigheid van de directie. De raad besprak in die bijeenkomst ook het functioneren van - en de samenwerking met - de directie.

6.4 Financiële Commissie

De FC bestond tot 1 oktober 2016 uit Kees Goudswaard (voorzitter), Wim Kuijken en Margot Scheltema. Wim Kuijken is per genoemde datum uitgetreden. Er zijn geen vacatures.
De FC vergaderde in 2016 viermaal. Elk lid nam aan elke vergadering deel. De vergaderingen vonden plaats in aanwezigheid van de secretaris-directeur, de externe accountant, het afdelingshoofd IAD en een aantal interne functionarissen op de relevante werkterreinen.

De FC besteedde aandacht aan de jaarstukken en de daarop betrekking hebbende IAD-rapportages en de bevindingen van de externe accountant. Daarbij stond de FC stil bij de verhouding tussen het kapitaal en de balansrisico's van DNB, de in verband hiermee gevormde voorziening voor krediet- en renterisico en de dotatie daaraan. De FC adviseerde de raad de jaarrekening 2016 vast te stellen en de ZBO-verantwoording 2016 goed te keuren.

Bij de bespreking van de begroting 2017 concludeerde de FC dat sprake is van een helder en verantwoord stuk. De FC adviseerde de raad dan ook de DNB-brede en de ZBO-begroting 2017 goed te keuren. De FC besteedde ook in 2016 aandacht aan het verslag en de management letter van de externe accountant en van de IAD, en stelde vast dat de directie voldoende aandacht besteedt aan de opvolging van de bevindingen en aanbevelingen uit de management letters.

Sinds 2016 bespreekt de FC elke vergadering met de secretaris-directeur de actualiteiten intern bedrijf. Daarnaast bespreekt de FC de actualiteiten inzake betalingsverkeer en statistiek, de kwartaalrapportages compliance en integriteit en de verslagen Accounting-Financiële markten. De FC adviseerde de raad verder onder meer over de voorgenomen uitplaatsing van het waardegebied en de aanpassing van het charter van het risicomanagementcomité van DNB. Nadat de raad in een eerdere permanente educatie sessie al stil stond bij de voorstellen voor wijziging van de Corporate Governance Code, die DNB vrijwillig toepast, nam de FC met instemming kennis van de gedetailleerde reactie van DNB op die voorstellen. De raad is met de FC voorstander van het vergroten van de kennis in de raad van nieuwe technologieën en bedrijfsmodellen. Met de secretaris-directeur sprak de FC over de versterking van het operationele risicobeheersingsraamwerk binnen DNB. De FC staat een sterke positionering voor van de interne audit functie in de DNB-organisatie en steunt daarbij de strategische heroriëntatie van de IAD.

De FC spreekt periodiek in afwezigheid van de directie met relevante controlefuncties binnen DNB, en met de externe accountant.

6.5 Honorerings- en benoemingscommissie

De Honorerings- en benoemingscommissie (HBC) bestond dit verslagjaar uit Feike Sijbesma (voorzitter) en Wim Kuijken; per 1 september 2016 trad Marry de Gaay Fortman toe. Er zijn geen vacatures. De HBC vergaderde in 2016 achtmaal. Elk lid nam aan elke vergadering deel. Vergaderingen vonden plaats in aanwezigheid van de president.

De HBC besteedde aandacht aan de samenstelling van de raad, waaronder de vacature met een financiële-sectorprofiel, en aspecten inzake de bezoldiging van de directie. De HBC sprak, naar aanleiding van de jaarlijkse behandeling hiervan in de raad, met de president over zijn functioneren en dat van de overige directieleden. Zoals ook voortvloeit uit het Plan van aanpak cultuurverandering DNB uit 2010, beoordeelt de HBC geregeld het gezamenlijk functioneren van de directie en de dynamiek in de directie. Onderdeel van de rol van de raad bij complianceaspecten, bijvoorbeeld bij de beoordelingen van de verenigbaarheid van nevenactiviteiten, is een periodiek gesprek met de aandeelhouder, dat ook aan de orde kwam in de HBC. Verder heeft de HBC de raad geadviseerd over het toetsingsproces van nieuwe leden van de raad en directie, dat de raad in 2016 herijkte.

6.6 Toezichtcommissie

De Toezichtcommissie (TC) bestond tot 1 november 2016 uit Jaap van Manen (voorzitter), Bert van Delden, Annemieke Nijhof en Margot Scheltema; Bert van Delden trad toen terug uit de TC en Marry de Gaay Fortman trad toe als lid. Er zijn geen vacatures. De TC vergaderde in 2016 vijfmaal. 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 2016 betroffen de vergaderingen een combinatie van praktijkdossiers, actuele beleidsdiscussies en een verdere verdieping van toezichtonderwerpen, zoals versterkingen van het toetsingsproces van DNB, waarbij bijzondere aandacht van de TC uitging naar het rapport van de Commissie Ottow, die ten behoeve van haar rapport ook sprak met leden van de raad. De raad blijft hier ook in 2017 plenair aandacht voor vragen. Verder sprak de TC met de toezichtdirecteuren over de toekomst van de Nederlandse verzekeringssector, het toezicht op trustkantoren, het integriteitstoezicht, verbetering van markttoegang tot de bankensector en verschuivingen in activiteiten van de financiële sector. Mede naar aanleiding van een verdiepende sessie van de TC over de impact van technologische innovatie op de sector, sprak de raad met de directie over de kansen en risico's op dit gebied. De TC liet zich ook in 2016 op de hoogte houden over de ervaringen in het SSM. In het kader van het onderzoek van de Algemene Rekenkamer bij het ministerie van Financiën en DNB naar het prudentieel toezicht op minder-significante banken in Nederland, sprak de voorzitter van de TC met de Algemene Rekenkamer.
In het kader van het toezicht van de raad op de uitvoering van het beleid van DNB inzake haar prudentiële toezicht wisselde de TC met de directie van gedachten over instellingsspecifieke toezichtdossiers, indien nodig voor de borging van de kwaliteit en effectiviteit van het toezichtbeleid. De TC keek in de aanloop naar de ZBO-begroting 2017 ook naar de Toezicht Vooruitblik. Verder besprak de TC de ZBO-verantwoording. Net als de FC adviseerde de TC de raad de ZBO-begroting 2017 en de ZBO-verantwoording 2016 goed te keuren. De TC sprak met de toezichtdirecteuren over de evaluatie van de besluitvorming in de Toezichtraad en van specifieke toezichtdossiers en ging in op actiepunten uit de jaarlijkse door DNB uitgevoerde stakeholderanalyse.

6.7 Onafhankelijkheidsverklaring

De regeling onverenigbare functies en de regeling tegenstrijdige belangen zijn onverkort op commissarissen van toepassing. Commissarissen zijn niet werkzaam of in de vijf jaar voorafgaand aan hun benoeming 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

Ook in 2016 vergden de werkzaamheden veel van de organisatie. Dat hield niet alleen verband met externe ontwikkelingen, zoals wijzigingen in het mondiale krachtenveld, druk op de Economische en Monetaire Unie, en toenemende euroscepsis en populisme. Ook de interne organisatie werd geconfronteerd met wijzigingen, zoals de herijking van het loongebouw, de implementatie van het Meerjarenplan Intern Bedrijf 2016-2020 en de voorgenomen uitplaatsing van het waardegebied. De raad prijst de inzet en toewijding van medewerkers en directie en ziet samenwerking met de directie ook in 2017 met vertrouwen tegemoet.

Amsterdam, 29 maart 2017

Raad van commissarissen
De Nederlandsche Bank N.V.

Wim Kuijken, voorzitter

Jaarrekening

Balans per 31 december 2016
(voor winstbestemming)

In miljoenen

		31 december 2016	31 december 2015
	Activa	EUR	EUR
1	Goud en goudvorderingen	21.622	19.164
2	Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	12.872	15.993
2.1	Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)	7.235	8.042
2.2	Tegoeden bij banken en beleggingen in waardepapieren, externe leningen en overige externe activa	5.637	7.951
3	Vorderingen op ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	672	231
4	Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	1.013	359
5	Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro	16.552	13.000
5.1	Basisherfinancieringstransacties	20	315
5.2	Langerlopende herfinancieringstransacties	16.532	12.685
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	302	240
7	Waardepapieren uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	97.100	56.527
7.1	Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren	77.891	39.517
7.2	Overige waardepapieren	19.209	17.010
8	Vorderingen binnen het Eurosysteem	136.801	102.139
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	47.449	44.729
8.5	Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)	86.550	54.608
9	Overige activa	3.392	2.783
9.1	Munten uit het eurogebied	0	10
9.2	Materiële en immateriële vaste activa	238	262
9.3	Overige financiële activa	1.713	1.584
9.4	Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet-instrumenten	0	0
9.5	Overlopende activa	1.424	887
9.6	Diversen	17	40
	Totaal activa	**290.326**	**210.436**

Amsterdam, 29 maart 2017

De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

Klaas Knot, *president*

Jan Sijbrand

Frank Elderson

Job Swank

		31 december 2016	31 december 2015
	Passiva	EUR	EUR
1	Bankbiljetten in omloop	58.929	56.690
2	Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro	170.959	114.399
2.1	Rekeningen-courant (met inbegrip van reserveverplichtingen)	143.171	98.260
2.2	Depositofaciliteit	27.788	16.139
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	Overige verplichtingen aan kredietinstellingen in het eurogebied, luidende in euro	145	0
4	Verplichtingen aan overige ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	1.898	1.360
4.1	Overheid	1.366	85
4.2	Overige verplichtingen	532	1.275
5	Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	21.172	4.062
6	Verplichtingen aan ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	0	0
7	Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	107	0
8	Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF	6.165	6.156
9	Verplichtingen binnen het Eurosysteem	0	0
9.1	Verplichtingen ingevolge de uitgifte van ECB-schuldbewijzen	0	0
9.2	Overige verplichtingen binnen het Eurosysteem (netto)	0	0
10	Overige verplichtingen	618	348
10.1	Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet-instrumenten	313	208
10.2	Overlopende passiva	81	69
10.3	Diversen	224	71
11	Voorzieningen	1.016	516
12	Herwaarderingsrekeningen	21.347	18.804
13	Kapitaal en reserves	7.927	7.918
13.1	Geplaatst kapitaal	500	500
13.2	Algemene reserve	7.392	7.381
13.3	Wettelijke reserve	35	37
14	Winst over het boekjaar	43	183
	Totaal passiva	**290.326**	**210.436**

Amsterdam, 29 maart 2017

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

Wim Kuijken, *voorzitter*
Jaap van Manen, *vicevoorzitter*
Feike Sijbesma
Kees Goudswaard
Annemieke Nijhof
Margot Scheltema
Marry de Gaay Fortman

Winst- en verliesrekening over 2016

In miljoenen

		2016	2015
		EUR	EUR
1	Rentebaten	1.230	882
2	Rentelasten	-139	-75
	Netto rentebaten	1.091	807
3	Gerealiseerde winsten/verliezen uit financiële transacties	102	181
4	Afwaardering op lagere marktwaarde	-20	-25
5	Overdracht naar/uit voorziening voor krediet- en renterisico's	-500	-500
	Netto baten uit financiële transacties en afwaarderingen	-418	-344
6	Provisiebaten	8	8
7	Provisielasten	-8	-7
	Netto baten uit provisies	0	1
8	Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen	79	63
9	Netto resultaat van herverdeling monetair inkomen	-505	-166
10	Overige baten	175	157
	Totaal netto baten	422	518
11	Personeelskosten	-204	-204
12	Andere beheerskosten	-92	-86
13	Afschrijving op (im)materiële vaste activa	-49	-35
14	Productiekosten bankbiljetten	-39	-16
15	Overige kosten	0	0
16	Geactiveerde kosten software	5	6
17	Vennootschapsbelasting	0	-
	Winst over het boekjaar	**43**	**183**

Amsterdam, 29 maart 2017
De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

Klaas Knot, *president*
Jan Sijbrand
Frank Elderson
Job Swank

Amsterdam, 29 maart 2017
Vastgesteld door de raad van commissarissen van De Nederlandsche Bank N.V.

Wim Kuijken, *voorzitter*
Jaap van Manen, *vicevoorzitter*
Feike Sijbesma
Kees Goudswaard
Annemieke Nijhof
Margot Scheltema
Marry de Gaay Fortman

Toelichting op de balans per 31 december 2016 en de winst- en verliesrekening over 2016

1. Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

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 toelichting 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 externe verslaggeving. Anders dan volgens Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek:

a. worden ongerealiseerde resultaten op herwaardeerbare activa en passiva verwerkt zoals onder 'Algemeen' is aangegeven;
b. wordt er geen kasstroomoverzicht opgenomen;
c. kan er een voorziening voor valutakoers-, rente-, krediet- en goudprijsrisico's[1] worden getroffen.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling zijn ten opzichte van het voorgaande jaar ongewijzigd. De presentatie van de cijfers is op drie onderdelen gewijzigd. De post 'Overige verplichtingen aan kredietinstellingen in het eurogebied, luidende in euro' is nieuw ten opzichte van vorig jaar. Als gevolg daarvan is de nummering van de daaropvolgende balansposten veranderd. Ook is de presentatie van de rentebaten en de rentelasten op de monetaire operaties gewijzigd ten opzichte van het vorige jaar. Rentebaten en rentelasten op de monetaire operaties zijn met ingang van 2016 per (sub)balanspost gesaldeerd weergegeven. Beide wijzigingen zijn in lijn met de ESCB-grondslagen. Daarnaast is de presentatie van de accountantskosten dit jaar gewijzigd ten opzichte van vorig jaar. Met ingang van 2016 betreffen dit de accountantskosten die gemaakt moeten worden om de jaarrekening van het boekjaar te controleren.[2] Tot en met vorig jaar werden accountantskosten toegerekend aan het boekjaar waarin de werkzaamheden waren uitgevoerd.

Omwille van de vergelijkbaarheid zijn, daar waar dit van toepassing is, de vergelijkende cijfers van 2015 aangepast.

1 Deze voorziening kan worden opgenomen op grond van artikel 8 van de voor de ECB en het ESCB geldende grondslagen voor waardering en resultaatbepaling (Richtsnoer ECB/2016/34 betreffende het juridische kader ten behoeve van de financiële administratie en verslaglegging in het Europees Stelsel van Centrale Banken).
2 Dit is in overeenstemming met de voorkeursmethode van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 390.3.

Als gevolg van de ingevoerde vennootschapsbelastingplicht voor overheidsondernemingen is De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) per 1 januari 2016 vennootschapsbelastingplichtig. De bij wet aan DNB opgedragen taken zijn hiervan vrijgesteld.

Algemeen

De waardering van goud en goudvorderingen en de in 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, met uitzondering van waardepapieren aangehouden voor monetaire beleidsdoeleinden, is gebaseerd op gegevens die een realistische en representatieve marktwaarde vertegenwoordigen. Waardepapieren aangehouden voor monetaire beleidsdoeleinden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, rekening houdend met een eventuele bijzondere waardevermindering. 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 zijn gewaardeerd tegen marktwaarde. Incourante fondsen zijn gewaardeerd tegen kostprijs of lagere marktwaarde. Samengestelde waardepapieren worden niet gesplitst voor waarderingsdoeleinden.

De ‘Overige activa’ en ‘Overlopende passiva’ zijn opgenomen tegen verkrijgingsprijs of nominale waarde, rekening houdend met een eventuele bijzondere waardevermindering. Transacties in ‘Overige activa’ en ‘Overlopende passiva’ zijn verantwoord op het moment waarop deze zijn afgewikkeld met uitzondering van deviezentransacties 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 en daarbinnen per fondscode bepaald. Herwaarderingen als gevolg van valutakoersverschillen zijn bepaald per valutaportefeuille en daarbinnen per valutasoort. Positieve ongerealiseerde herwaarderingen zijn ten gunste van de ‘Herwaarderingsrekeningen’ gebracht. Negatieve ongerealiseerde herwaarderingen zijn ten laste van de ‘Herwaarderings-rekeningen’ gebracht voor zover het saldo van de desbetreffende herwaarderingsrekening 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 en daarbinnen per valutasoort.

Onderhandse geldleningen

De waardering van onderhandse geldleningen vindt plaats tegen nominale waarde.

(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.

Overige financiële instrumenten

Onder de overige financiële instrumenten zijn begrepen valutaforward- en valutaswaptransacties. Deze zijn gewaardeerd tegen de termijnkoers. Eventuele herwaarderingsverschillen volgen de herwaarderingsregels 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[3] 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 door de ECB aan de NCB's en inkomsten uit hoofde van monetair inkomen), zijn gepresenteerd op de balans van de NCB als een netto activa- of passivapost en opgenomen onder 'Overige vorderingen/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/verplichtingen op niet-ingezetenen

3 Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system 2.

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 activa- of passivapost 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'.

Het aandeel van de deelneming in de ECB wordt iedere vijf jaar herzien. De laatste vijfjaarlijkse herziening van de Eurosysteem-kapitaalsleutel heeft op 1 januari 2014 plaatsgevonden.

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.[4] 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[5].
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

4 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.
5 De bankbiljettenverdeelsleutel is gebaseerd op het aandeel van de ECB in de totale uitgifte van eurobankbiljetten en het aandeel van de aan het Eurosysteem deelnemende NCB's in het resterende deel van die totale uitgifte naar rato van hun bijdragen in het geplaatste kapitaal van de ECB.

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 tot posities binnen het Eurosysteem. Deze vorderingen of verplichtingen, die rentedragend zijn[6], 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 kasovergang[7] 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 referentieperiode[8] 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. Voor de Eesti Pank is de periode van aanpassingen geëindigd op 31 december 2016, voor de Latvijas Banka eindigt deze periode op 31 december 2019 en voor de Lietuvos bankas op 31 december 2020.

Winstuitkering door de ECB

De 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'.

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 programma voor de aankoop van gedekte obligaties (covered bond purchase programme 3 - CBPP3), c) het programma voor de aankoop van

6 Besluit van de ECB van 3 november 2016 inzake de toedeling van monetaire inkomsten van de nationale centrale banken van lidstaten die de euro als munt hebben (herschikking) (ECB/2016/36), PB L 347 van 20.12.2016, blz. 26.
7 Het jaar van de kasovergang heeft betrekking op het jaar dat de eurobankbiljetten zijn geïntroduceerd als wettig betaalmiddel in de desbetreffende lidstaat.
8 De referentieperiode betreft de 24-maands periode die start 30 maanden voor de dag waarop eurobankbiljetten wettig betaalmiddel worden in de desbetreffende lidstaat.

effecten op onderpand van activa (asset backed securities purchase programme - ABSPP), en d) het programma voor de aankoop van door de publieke sector uitgegeven schuldbewijzen (public sector purchase programme – PSPP), zullen toekomen aan de NCB's van het eurogebied in het jaar dat deze opbrengsten zijn gerealiseerd naar rato van de Eurosysteem-kapitaalsleutel. 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 winstuitkering[9] het bedrag uitkeren. Het bedrag wordt volledig uitgekeerd tenzij dit hoger is dan de netto jaarwinst van de ECB. 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.

Verantwoording van 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. Ongerealiseerde winsten zijn niet als baten aangemerkt maar 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.

Pensioen- en andere inactiviteitsregelingen

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.

9 Besluit van 15 december 2014 betreffende de tussentijdse verdeling van de inkomsten van de ECB (ECB/2014/57), PB L 53 van 25.2.2015, blz. 24, zoals gewijzigd.

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 19,7 miljoen fine troy ounce (612 ton) fijngoud. Ultimo 2016 bedroeg de marktwaarde EUR 1.098,05 (ultimo 2015: EUR 973,23) per fine troy ounce. De eurowaarde van het goud is ultimo 2016, als gevolg van de gestegen marktprijs in euro, hoger dan ultimo 2015.

In miljoenen

	EUR
Stand per 31 december 2014	19.450
Mutatie herwaardering 2015	-286
Stand per 31 december 2015	19.164
Mutatie herwaardering 2016	2.458
Stand per 31 december 2016	**21.622**

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

Ultimo 2016 bedraagt deze post EUR 12.872 miljoen (ultimo 2015: EUR 15.993 miljoen) en deze kan als volgt worden gespecificeerd:

- 2.1 Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)

De vorderingen omvatten op de laatste werkdag van het boekjaar EUR 7.235 miljoen (ultimo 2015: EUR 8.042 miljoen). Ultimo 2016 bedroeg de EUR/SDR-koers 0,7846 (ultimo 2015: EUR/SDR 0,7857).

In miljoenen

	31 december 2016		31 december 2015	
	SDR	EUR	SDR	EUR
Bijzondere trekkingsrechten	4.486	5.718	4.716	6.003
Reservetranchepositie	476	607	556	707
Leningen	714	910	1.046	1.332
Totaal	**5.676**	**7.235**	**6.318**	**8.042**

Bijzondere trekkingsrechten

Ultimo 2016 bedragen de bijzondere trekkingsrechten EUR 5.718 miljoen (ultimo 2015: EUR 6.003 miljoen). Zij vertegenwoordigen het recht om bij andere landen in geval van bijvoorbeeld betalingsbalansmoeilijkheden het SDR-bezit in te wisselen tegen andere valuta's. Deze rechten zijn gecreëerd tegenover de passiefpost 'Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF' van EUR 6.165 miljoen (ultimo 2015: EUR 6.156 miljoen).

Reservetranchepositie

De reservetranchepositie bedraagt ultimo 2016 EUR 607 miljoen (ultimo 2015: EUR 707 miljoen). In februari 2016 is als onderdeel van de 14e quotaherziening het Nederlands quotum verhoogd van SDR 5.162 miljoen tot SDR 8.737 miljoen. IMF-leden hebben de verplichting om minimaal 25% van het quotum ter beschikking te stellen in de vorm van goud dan wel gangbare valuta's. DNB heeft haar aandeel voldaan in euro's. Lidstaten kunnen trekken op deze positie waardoor deze onder het niveau van de verplichte storting komt van 25%. Hiertegenover ontstaat een claim in euro's of vreemde valuta's. In 2016 hebben meerdere trekkingen door andere lidstaten (per saldo) in een verlaging ten opzichte van 2015 geresulteerd.

Leningen

Ultimo 2016 bedragen de leningen EUR 910 miljoen (ultimo 2015: EUR 1.332 miljoen). Deze bestaan uit leningen aan de Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) en de New Arrangements to Borrow (NAB).

In miljoenen

	31 december 2016		31 december 2015	
	SDR	EUR	SDR	EUR
PRGT	124	158	180	229
NAB	590	752	866	1.103
Totaal	**714**	**910**	**1.046**	**1.332**

De PRGT is een fonds waaruit hoofdsommen voor leningen met een lage gesubsidieerde rente worden gefinancierd aan de armste ontwikkelingslanden. De PRGT bestaat uit twee onderliggende leningen: de Extended Credit Facility (ECF) van EUR 147 miljoen (ultimo 2015: EUR 218 miljoen) en de General Loan Account (GLA) van EUR 11 miljoen (ultimo 2015: idem).

Nederland heeft SDR 500 miljoen toegezegd voor de GLA. In 2016 is dit verhoogd tot SDR 1.000 miljoen. Voor de ECF is SDR 450 miljoen ter beschikking gesteld, die volledig is gebruikt en inmiddels voor een deel is afgelost.

De NAB is een kredietfaciliteit die DNB ten behoeve van de Nederlandse participatie aan het IMF ter beschikking heeft gesteld. De verhoging van het quotum begin 2016 is gepaard gegaan met een evenredige verlaging van de NAB-lening van SDR 9.044 miljoen tot SDR 4.595 miljoen. Deze kredietlijn kan het IMF inroepen voor zijn reguliere operaties in aanvulling op het quotum.

DNB is het uitvoerend orgaan van het Nederlandse IMF-lidmaatschap. Door de Nederlandse Staat is een kredietgarantie verstrekt ter hoogte van de toezeggingen.

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

Ultimo 2016 bedraagt deze post EUR 5.637 miljoen (ultimo 2015: EUR 7.951 miljoen).

De specificatie van deze post luidt als volgt:

In miljoenen

	31 december 2016			31 december 2015		
	Vreemde valuta	EUR	Koers	Vreemde valuta	EUR	Koers
USD	4.641	4.403	1,0541	7.233	6.644	1,0887
JPY	152.152	1.233	123,40	44.171	337	131,07
AUD	0	0	1,4596	1.445	970	1,4897
Overige valuta's	0	1		0	0	
Totaal		**5.637**			**7.951**	

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

In miljoenen

	31 december 2016	31 december 2015
	EUR	EUR
Vastrentende waarden	5.412	7.587
Reverse repo's	222	361
Nostrorekeningen	3	3
Totaal	**5.637**	**7.951**

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

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2016				Resterende looptijd* 31 december 2015			
	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar
USD	**4.179**	1.843	1.176	1.160	**6.301**	3.172	1.948	1.181
JPY	**1.233**	1.233	-	-	**336**	336	-	-
AUD	**-**	-	-	-	**950**	464	231	255
Totaal	**5.412**	**3.076**	**1.176**	**1.160**	**7.587**	**3.972**	**2.179**	**1.436**

* 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 2016 bedraagt deze post EUR 672 miljoen (ultimo 2015: EUR 231 miljoen). Deze post bestaat uit vastrentende waardepapieren in USD van EUR 482 miljoen en reverse repo's van EUR 190 miljoen.

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

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2016				Resterende looptijd* 31 december 2015			
	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar
USD	**482**	360	122	-	**184**	69	115	-
AUD	**-**	-	-	-	**47**	40	7	-
Totaal	**482**	**360**	**122**	**-**	**231**	**109**	**122**	**-**

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

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

Ultimo 2016 bedraagt deze post EUR 1.013 miljoen (ultimo 2015: EUR 359 miljoen) en bestaat uit vastrentende waarden van EUR 371 miljoen (ultimo 2015: EUR 254 miljoen), reverse repo's van EUR 584 miljoen (ultimo 2015: EUR 40 miljoen) en nostrorekeningen van EUR 58 miljoen (ultimo 2015: EUR 65 miljoen).

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

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2016				Resterende looptijd* 31 december 2015			
	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0 - 1 jaar	1 - 2 jaar	> 2 jaar
EUR	**371**	150	-	221	**254**	-	151	103

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

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 2016 EUR 595.873 miljoen (ultimo 2015: EUR 558.989 miljoen). Hiervan bedraagt de kredietverlening van DNB aan in Nederland gevestigde kredietinstellingen ultimo 2016 EUR 16.552 miljoen (ultimo 2015: EUR 13.000 miljoen). In overeenstemming met artikel 32.4 van de Statuten van het ESCB en de ECB 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 tekortschiet bij terugbetaling en daarnaast de uitwinning van het ontvangen onderpand niet voldoende is. NCB's kunnen tijdelijk additioneel onderpand accepteren dat niet voldoet aan de reguliere eisen. In dit geval worden eventuele verliezen niet gedeeld. Zowel in 2016 als in 2015 was er voor DNB geen reden om additioneel onderpand te accepteren.

De basisherfinancieringsrente is per 16 maart 2016 verlaagd van 0,05% naar 0,00%.
De depositorente is eveneens per genoemde datum verlaagd van -0,30% naar -0,40%.

- 5.1 Basisherfinancieringstransacties

De basisherfinancieringstransacties bedragen ultimo 2016 EUR 20 miljoen (ultimo 2015: EUR 315 miljoen) en 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. Sinds oktober 2008 worden de basisherfinancieringstransacties uitgevoerd op basis van vaste rentetenders met volledige toewijzing van alle inschrijvingen. Als rente is de basisherfinancieringsrente gehanteerd, zoals vastgesteld door de Raad van Bestuur van de ECB.

- 5.2 Langerlopende herfinancieringstransacties

De langerlopende herfinancieringstransacties bedragen ultimo 2016 EUR 16.532 miljoen (ultimo 2015: EUR 12.685 miljoen) en voorzien in de langerlopende liquiditeitsbehoefte. Deze worden in de regel op maandelijkse basis uitgevoerd met een looptijd van 3 tot 48 maanden.

In maart 2016 is een nieuwe serie van langerlopende herfinancieringstransacties geïntroduceerd (TLTRO II). Deze transacties hebben een looptijd van 4 jaar, met de mogelijkheid om deze na 2 jaar af te lossen. De rente op de TLTRO II-leningen hangt af van de individuele kredietverlening van de desbetreffende kredietinstelling en ligt tussen de basisherfinancieringsrente en de depositorente op het moment van toekenning. De werkelijke rente zal pas in 2018 bekend zijn. Vooralsnog wordt de rente op de TLTRO II-leningen, met inachtneming van het voorzichtigheidsbeginsel, op basis van de depositorente berekend.

- 5.3 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop

'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop worden ingezet met als doel de liquiditeit in de markt te reguleren, de interestpercentages te sturen en in het bijzonder om de effecten op de interestpercentages te dempen die zijn veroorzaakt door onverwachte marktfluctuaties. Naar hun aard worden dergelijke transacties op ad-hoc-basis uitgevoerd. Dergelijke transacties zijn in 2016, evenals in 2015, niet uitgevoerd.

- 5.4 Structurele transacties met wederinkoop

Deze transacties kunnen door middel van standaardtenders worden uitgevoerd om de structurele positie van het Eurosysteem ten opzichte van de financiële sector aan te passen. In 2016 zijn, evenals in 2015, dergelijke transacties niet uitgevoerd.

- 5.5 Marginale beleningsfaciliteit

Tegenpartijen kunnen deze faciliteit (ultimo 2016 en 2015 nihil) gebruiken om 'overnight liquiditeit' te verkrijgen van NCB's tegen de marginale beleningsrente met het gebruikelijke onderpand. Van deze faciliteit is in 2016, evenals in 2015, zeer beperkt gebruikgemaakt.

- 5.6 Kredieten uit hoofde van margestortingen

Dit betreft kredieten aan tegenpartijen in gevallen waar de marktwaarde van het onderpand een voorafgestelde grenswaarde overschrijdt, waardoor een overschot aan onderpand ontstaat ten opzichte van de uitstaande monetaire beleidstransacties. In 2016 zijn, evenals in 2015, geen kredieten uit hoofde van margestortingen verstrekt.

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

Ultimo 2016 bedraagt deze post EUR 302 miljoen (ultimo 2015: EUR 240 miljoen) en bestaat, evenals in 2015, geheel uit reverse repo's.

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

Ultimo 2016 bedraagt deze post EUR 97.100 miljoen (ultimo 2015: EUR 56.527 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 waardepapieren die door DNB zijn verkregen in het kader van de drie covered bond purchase programmes (CBPP)[10], het securities markets programme (SMP)[11,12] en het public sector purchase programme (PSPP)[13].
De aankopen onder het eerste en tweede CBPP zijn beëindigd op respectievelijk 30 juni 2010 en 31 oktober 2012. Op 6 september 2012 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten het SMP te beëindigen.

In 2016 is het uitgebreide programma voor de aankoop van activa (asset purchase programme – APP), bestaande uit het CBPP3, ABSPP[14] (asset-backed securities purchase programme) en het PSPP, uitgebreid met het CSPP[15] (corporate sector purchase programme) als vierde component. De ABSPP- en CSPP-programma's worden niet door DNB uitgevoerd. Vanaf april 2016 tot en met maart 2017 zijn de gecombineerde aankopen door het Eurosysteem in het kader van het uitgebreide APP gestegen van gemiddeld EUR 60 miljard naar gemiddeld EUR 80 miljard per maand. In december 2016 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten om de netto APP-aankopen voort te zetten tot eind december 2017. Indien noodzakelijk zal dit worden verlengd tot de Raad van Bestuur van de ECB een duidelijke ontwikkeling van de inflatie waarneemt die consistent is met de inflatiedoelstelling, zij het dat het maandelijks aankoopbedrag vanaf april 2017 gemiddeld EUR 60 miljard zal bedragen. Als zou blijken dat de vooruitzichten zich minder goed ontwikkelen of de financiële voorwaarden niet meer leiden tot een verdere voor-uitgang richting een daadwerkelijke verbetering van de inflatie, heeft de Raad van Bestuur van de ECB het voornemen het programma uit te breiden in termen van omvang en of duur. Naast het maandelijkse aankoopbedrag zullen de gelden uit de aflopende obligaties worden geherinvesteerd.

---

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

12 Ter dekking van het krediet- en renterisico heeft de Staat hiervoor een garantie afgegeven, zie blz. 204.

13 Besluit van de ECB van 4 maart 2015 inzake een overheidsprogramma voor aankoop van activa op secundaire markten (ECB/2015/10), PB L 121 van 14.05.2016, blz. 20. Onder de werking van dit programma kunnen de ECB en de NCB's in de secundaire markt in euro's luidende waardepapieren kopen die zijn uitgegeven door centrale, regionale of lokale overheden en erkende agentschappen gevestigde in het eurogebied alsmede van internationale organisaties en multilaterale ontwikkelingsbanken binnen het eurogebied.

14 Besluit van de ECB van 19 november 2014 houdende de tenuitvoerlegging van het programma voor de aankoop van effecten op onderpand van activa (ECB/2014/45), zoals gewijzigd.

15 Besluit van de ECB van 1 juni 2016 houdende de tenuitvoerlegging van het programma voor de aankoop van 'investment-grade' waardepapieren, luidende in euro, uitgegeven door niet-bancaire organisaties in het eurogebied, (ECB/2015/10), PB L 121 van 14.05.2016, blz. 20.

Het totaal van de door de NCB's van het Eurosysteem aangehouden bedragen onder deze programma's is EUR 1.654 miljard (ultimo 2015: EUR 803 miljard). Hiervan houdt DNB EUR 77.891 miljoen (ultimo 2015: EUR 39.517 miljoen) aan. De waardepapieren aangekocht onder deze programma's zijn gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs rekening houdend met een eventuele bijzondere waardevermindering. De geamortiseerde kostprijs en de marktwaarde[16] van de door DNB aangehouden waardepapieren zijn als volgt:

In miljoenen

	31 december 2016		31 december 2015	
	Geamortiseerde kostprijs	Marktwaarde	Geamortiseerde kostprijs	Marktwaarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Covered bond purchase programme	650	675	920	971
Covered bond purchase programme 2	258	270	334	352
Covered bond purchase programme 3	10.692	10.862	7.907	7.913
Securities markets programme	6.087	6.855	7.237	8.233
Public sector purchase programme	60.204	60.755	23.119	23.110
Totaal	**77.891**	**79.417**	**39.517**	**40.579**

16 De marktwaarde is indicatief en is afgeleid van de marktquoteringen. Als marktquoteringen niet beschikbaar waren is gebruik gemaakt van schattingen gebaseerd op interne Eurosysteem-modellen. De marktwaarde is niet in de balans en resultatenrekening opgenomen maar hier voor vergelijkingsdoeleinden opgenomen.

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

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2016				Resterende looptijd* 31 december 2015			
	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	> 2 jaar
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Covered bond purchase programme	**650**	415	128	107	**920**	266	417	237
Covered bond purchase programme 2	**258**	145	29	84	**334**	75	145	114
Covered bond purchase programme 3	**10.692**	1.099	1.022	8.571	**7.907**	251	1.119	6.537
Securities markets programme	**6.087**	690	1.487	3.910	**7.237**	1.201	685	5.351
Public sector purchase programme	**60.204**	1.762	3.248	55.194	**23.119**	-	1.817	21.302
Totaal	**77.891**	**4.111**	**5.914**	**67.866**	**39.517**	**1.793**	**4.183**	**33.541**

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

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 deze programma's. De jaarlijkse test om eventuele bijzondere waardeverminderingen vast te stellen wordt door het Eurosysteem uitgevoerd op basis van de ESCB-grondslagen, 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.

In overeenstemming met artikel 32.4 van de Statuten van het ESCB en de ECB zullen alle risico's aangaande CBPP, SMP, PSPP (voor het internationale of supranationale gedeelte), CSPP en ABSPP, wanneer deze zich manifesteren, volledig worden gedragen door alle NCB's van het Eurosysteem volgens de op het moment van verlies geldende Eurosysteem-kapitaalsleutel van de ECB. Op de waardepapieren die zijn aangeschaft onder voornoemde programma's zijn naar aanleiding van de resultaten van de uitgevoerde testen geen bijzondere waardeverminderingen toegepast. Desalniettemin zijn er als gevolg van de schuldencrisis nog steeds aanzienlijke risico's die tot verliezen kunnen leiden. In paragraaf 5.8 van het jaarverslag is nader ingegaan op de risico's waaraan onder meer deze portefeuilles bloot staan.

- 7.2 Overige waardepapieren

Ultimo 2016 bedraagt deze post EUR 19.209 miljoen (ultimo 2015: EUR 17.010 miljoen) en bestaat, evenals in 2015, geheel uit vastrentende waarden en is gewaardeerd tegen marktwaarde.

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

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2016				Resterende looptijd* 31 december 2015			
	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	> 2 jaar
EUR	**19.209**	9.904	4.880	4.425	**17.010**	4.589	5.574	6.847

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

8. Vorderingen binnen het Eurosysteem

Ultimo 2016 bedraagt de omvang van deze post EUR 136.801 miljoen (ultimo 2015: EUR 102.139 miljoen).

- 8.1 Deelneming in de ECB

Onder deze post is opgenomen de deelneming van DNB in de ECB van EUR 482 miljoen (ultimo 2015: idem) inclusief EUR 49 miljoen agio.

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.

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

In miljoenen

	Kapitaalsleutel Eurosysteem	Kapitaalsleutel	Maatschappelijk en geplaatst kapitaal	Volgestort kapitaal
	%	%	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 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 2016 bedragen deze vorderingen EUR 2.320 miljoen (ultimo 2015: idem). 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 van 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 47.449 miljoen (ultimo 2015: EUR 44.729 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 rente op deze vorderingen wordt dagelijks berekend op basis van het laatst vastgestelde tarief voor basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem.

- 8.5 Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)

In miljoenen

	31 december 2016	31 december 2015
	EUR	EUR
Vorderingen op de ECB uit hoofde van TARGET2	87.000	54.728
Verplichtingen aan de ECB ten aanzien van het monetair inkomen	-505	-166
Vorderingen op de ECB uit hoofde van de tussentijdse winstuitkering van de ECB	55	46
Totaal	**86.550**	**54.608**

De stand van deze netto vordering bedraagt ultimo 2016 EUR 86.550 miljoen (ultimo 2015: EUR 54.608 miljoen) en bestaat uit drie componenten.

Voor de eerste component is sprake van een TARGET2-vordering van DNB op de ECB van EUR 87.000 miljoen (ultimo 2015: EUR 54.728 miljoen). Deze vordering hangt samen met ontvangsten en betalingen van kredietinstellingen en NCB's via TARGET2 en aangehouden tegoeden bij banken van het Eurosysteem via overeenkomstige rekeningen. De rente op deze vordering wordt dagelijks berekend op basis van het laatst vastgestelde 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 505 miljoen aan het einde van het jaar (ultimo 2015: -EUR 166 miljoen).

De laatste component betreft 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 winstuitkering van de ECB. Voor 2016 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten een interim-winst van EUR 966 miljoen uit te keren aan de NCB's van het eurogebied. Op 31 december 2016 bedraagt het aan DNB toegekende bedrag EUR 55 miljoen (ultimo 2015: EUR 46 miljoen).

9. Overige activa

Ultimo 2016 bedraagt het totaal van deze post EUR 3.392 miljoen (ultimo 2015: EUR 2.783 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	Bedrijfsgebouwen en -terreinen	Inventaris	Vaste bedrijfsmiddelen in uitvoering	Totaal immateriële vaste activa	Ontwikkelingskosten (software)
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Boekwaarde per 1 januari 2016	**262**	225	160	36	29	37	37
Mutaties:							
Herrubricering	**0**	0	5	20	-25	0	0
Investeringen	**25**	14	0	8	6	11	11
Desinvesteringen	**-1**	-1	0	-1	0	0	0
Afschrijvingen	**-48**	-35	-18	-17	0	-13	-13
Bijzondere waardeverminderingsverliezen	**0**	0	0	0	0	0	0
Boekwaarde per 31 december 2016	**238**	203	147	46	10	35	35
Verkrijgings- of vervaardigingsprijzen	**626**	549	395	144	10	77	77
Cumulatieve afschrijvingen	**-388**	-346	-248	-98	0	-42	-42
Boekwaarde per 31 december 2016	**238**	**203**	**147**	**46**	**10**	**35**	**35**

Als gevolg van het directiebesluit zullen het bankbiljettenbedrijf en de goudkluis in 2022 overgaan naar een nieuwe locatie in Zeist en wordt het kantoor van DNB op Westeinde 1 vanaf 2020 gerenoveerd. Hierdoor is op de relevante materiële vaste activa versneld afgeschreven. Het effect van deze versnelde afschrijving is EUR 7 miljoen in 2016. Voorts is het karakter van twee panden gewijzigd van 'panden in eigen gebruik' in 'buiten gebruik gestelde bedrijfsgebouwen'. Op deze panden wordt daarom niet meer afgeschreven.

- 9.3 Overige financiële activa

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

In miljoenen

	31 december 2016 EUR	31 december 2015 EUR
EUR	365	370
USD	1.348	1.214
Totaal	**1.713**	**1.584**

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

In miljoenen

	31 december 2016 EUR	31 december 2015 EUR
Deelnemingen	61	61
Aandelen	1.438	1.299
Overige vorderingen	214	224
Totaal	**1.713**	**1.584**

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, SWIFT en SBN zijn ongewijzigd ten opzichte van 2015. Op de aandelen van de deelneming BIS is 25% gestort; de voorwaardelijke verplichting tot volstorting bedraagt, evenals in 2015, per balansdatum 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 2016	31 december 2015
			EUR	EUR	EUR
BIS	3,10	Basel (Zwitserland)	22.745	52	52
SWIFT scrl	0,04	La Hulpe (België)	388	0	0
SBN	100	Amsterdam	9	9	9
Totaal				**61**	**61**

* Eigen vermogen SWIFT scrl en SBN op basis van jaarrekening 2015.
Eigen vermogen BIS op basis van jaarrekening 2016 (Boekjaar BIS loopt van 1 april 2015 tot en met 31 maart 2016).

Aandelen

De aandelen bestaan uit aandelenindexbeleggingen en bedragen ultimo 2016 EUR 1.438 miljoen (ultimo 2015: EUR 1.299 miljoen). 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 2016 bedraagt deze post EUR 1.424 miljoen (ultimo 2015: EUR 887 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 2016 EUR	31 december 2015 EUR
Valutaswaps	94	63
Valutaforwards	-1	-2
Totaal	**93**	**61**

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 2016		31 december 2015	
	Aantal	EUR	Aantal	EUR
EUR 5	-138	-690	-122	-609
EUR 10	-143	-1.432	-123	-1.229
EUR 20	-514	-10.287	-489	-9.780
EUR 50	482	24.075	447	22.372
EUR 100	-16	-1.596	-14	-1.415
EUR 200	32	6.308	31	6.217
EUR 500	-10	-4.898	-7	-3.595
Totaal eurobankbiljetten in omloop via DNB		11.480		11.961
Herverdeling eurobankbiljetten in circulatie	52.573		49.659	
Eurobankbiljetten toegewezen aan de ECB (8% van 11.480 + 52.573)	-5.124		-4.930	
		47.449		44.729
Totaal		**58.929**		**56.690**

Gedurende 2016 is de totale waarde van de bankbiljetten in omloop binnen het Eurosysteem met 4% toegenomen. Als gevolg van de herallocatie van bankbiljetten had DNB eind 2016 voor EUR 58.929 miljoen aan eurobankbiljetten in circulatie (ultimo 2015: EUR 56.690 miljoen). De waarde van de werkelijk door DNB uitgegeven bankbiljetten is afgenomen met 4%: van EUR 11.961 miljoen tot EUR 11.480 miljoen. Het verschil van EUR 47.449 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 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 2016: EUR 460 miljoen (ultimo 2015: EUR 313 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 2016 bedraagt deze post EUR 170.959 miljoen (ultimo 2015: EUR 114.399 miljoen).

De samenstelling van de post 'Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro' luidt per 31 december 2016 als volgt:

- 2.1 Rekeningen-courant (met inbegrip van reserveverplichtingen)

Ultimo 2016 bedragen deze verplichtingen EUR 143.171 miljoen (ultimo 2015: EUR 98.260 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 aan te houden kasreserves wordt rente vergoed gelijk aan het marginale tarief van de basisherfinancieringstransacties in de kasreserveperiode. Sinds juni 2014 wordt er over de bedragen, die boven de verplicht aan te houden reserves zijn geplaatst, aan de commerciële banken een rente in rekening gebracht die gelijk is aan de depositorente.

- 2.2 Depositofaciliteit

Dit is een permanente faciliteit die ultimo 2016 EUR 27.788 miljoen (ultimo 2015: EUR 16.139 miljoen) bedraagt en door de kredietinstellingen kan worden benut om deposito's, tegen de depositorente, tot de ochtend van de volgende werkdag te plaatsen bij DNB.

- 2.3 Termijndeposito's

Dit zijn liquiditeitabsorberende operaties in de vorm van deposito's. Hierop hebben in 2016, net als in 2015, geen inschrijvingen plaatsgevonden.

- 2.4 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop

Dit zijn monetaire beleidstransacties ter verkrapping van de liquiditeit. In 2016, evenals in 2015, hebben dergelijke transacties niet plaatsgevonden.

- 2.5 Deposito's uit hoofde van margestortingen

Dit zijn 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 2016 zijn er, evenals in 2015, geen deposito's uit hoofde van margestortingen aangehouden.

3. Overige verplichtingen aan kredietinstellingen in het eurogebied, luidende in euro
Deze post van EUR 145 miljoen (ultimo 2015: nihil) bestaat geheel uit repotransacties luidende in euro.

4. Verplichtingen aan overige ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro
Deze post van EUR 1.898 miljoen (ultimo 2015: EUR 1.360 miljoen) bestaat voornamelijk uit direct opeisbare verplichtingen aan financiële instellingen.

5. Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro
Deze post van EUR 21.172 miljoen (ultimo 2015: EUR 4.062 miljoen) bestaat voornamelijk uit verplichtingen aan financiële instellingen buiten het eurogebied van EUR 19.381 miljoen (ultimo 2015: EUR 4.062 miljoen) en voor EUR 681 miljoen (ultimo 2015: nihil) uit repotransacties.

7. Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta
Deze post van EUR 107 miljoen (ultimo 2015: nihil) bestaat geheel uit verplichtingen in vreemde valuta aan financiële instellingen buiten het eurogebied.

8. Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF
Deze post is toegelicht onder de actiefpost 'Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)'.

10. Overige verplichtingen
Ultimo 2016 bedragen de totale overige verplichtingen EUR 618 miljoen (ultimo 2015: EUR 348 miljoen).

- 10.1 Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet-instrumenten
Onder deze balanspost zijn de valutaherwaarderingsverschillen op de off-balance sheet-instrumenten opgenomen. Ultimo 2016 bedraagt het saldo van de valutaherwaarderingsverschillen EUR 313 miljoen (ultimo 2015: EUR 208 miljoen). De herwaarderingsverschillen zijn gespecificeerd in het overzicht van de off-balance sheet-posities van valutaswaps en valutaforwards op pagina 203.

11. Voorzieningen

De post Voorzieningen is als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Totaal	Voorziening voor kredietrisico's en renterisico's	Voorziening personeelsbeloningen	Overige voorzieningen
	EUR	EUR	EUR	EUR
Stand per 31 december 2014	**22**	-	13	9
Onttrekking	**-7**	0	0	-7
Vrijval	**-2**	0	-1	-1
Dotatie	**503**	500	0	3
Stand per 31 december 2015	**516**	500	12	4
Onttrekking	**-3**	0	-1	-2
Vrijval	**-1**	0	0	-1
Dotatie	**504**	500	2	2
Stand per 31 december 2016	**1.016**	**1.000**	**13**	**3**

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 2015 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 halfjaar te verlengen. In december 2016 is vervolgens besloten om aankopen onder dit programma minimaal te verlengen tot en met december 2017. Hierdoor stijgen de risico's en houden deze langer aan. De directie acht een versterking van de buffers noodzakelijk 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 (ES99%) en scenario analyses. In paragraaf 5.8 van het jaarverslag is nader ingegaan op de risico's waaraan deze portefeuilles onder meer bloot staan.

In 2016 is, evenals in 2015, EUR 500 miljoen gedoteerd aan de 'Voorziening voor krediet- en renterisico's'. De totale voorziening bedraagt ultimo 2016 EUR 1.000 miljoen (ultimo 2015: EUR 500 miljoen).

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.

DNB kent een pensioenregeling voor haar medewerkers. De pensioenregeling heeft een voorwaardelijke indexatie op basis van de prijsindex. Hiermee is de indexatie gelijk aan die van de gepensioneerden en gewezen medewerkers van DNB. Jaarlijks vindt indexatie plaats als de financiële positie van het Pensioenfonds DNB dit toelaat. Daar de dekkingsgraad van het Pensioenfonds DNB 115,3% bedraagt, is er geen sprake van een dekkingstekort ultimo 2016 en is dit jaar gedeeltelijke indexatie toegepast. De betaalde pensioenpremie wordt als last genomen; hiervoor is geen voorziening gevormd.

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 2016	31 december 2015
Disconteringsvoet overige personeelsbeloningen	Regelingsspecifiek (jubileum: 1,30% overig: 1,30%)	Regelingsspecifiek (jubileum: 1,80% overig: 1,80%)
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 2016 + ervaringssterfte	Prognosetafel AG 2014 + ervaringssterfte

12. Herwaarderingsrekeningen

De omvang van deze post is ultimo 2016 EUR 21.347 miljoen (ultimo 2015: EUR 18.804 miljoen).
De samenstelling van de 'Herwaarderingsrekeningen' is als volgt:

In miljoenen

	Totaal	Goud	Vreemde valuta	Waardepapieren en overige financiële instrumenten
	EUR	EUR	EUR	EUR
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
Per saldo herwaarderingsmutaties	**2.543**	2.458	25	60
Stand per 31 december 2016	**21.347**	**20.496**	**158**	**693**

De toename van het totaal van de herwaarderingsrekeningen van EUR 2.543 miljoen is nagenoeg geheel toe te schrijven aan de gestegen goudprijs in 2016.

13. 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 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 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**
Resultaat over boekjaar 2015	**183**			
Dividend	**-174**			
Toevoeging van de nettowinst 2015*	**9**		9	
Mutatie aan wettelijke reserve	**-**		2	-2
Stand per 31 december 2016	**7.927**	**500**	**7.392**	**35**

* Toevoeging nettowinst betreft de winst na dividenduitkering.

14. Winst over het boekjaar en winstbestemming

Ultimo 2016 bedraagt de winst over het boekjaar EUR 43 miljoen (ultimo 2015: EUR 183 miljoen).

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

In miljoenen

	2016	2015
	EUR	EUR
Toevoeging aan de algemene reserve	2	9
Uitkering aan de Staat	41	174
Resultaat over het boekjaar	**43**	**183**

Overige toelichting op de balans

Vreemde valuta-positie

DNB heeft het valutarisico van de posities in de hieronder opgenomen tabel afgedekt, met uitzondering van de werkvoorraden.

Ultimo 2016 bedraagt de tegenwaarde van de som van de activa luidende in vreemde valuta (begrepen in de activaposten 2, 3 en 9.3) EUR 14.892 miljoen (ultimo 2015: EUR 17.438 miljoen). Ultimo 2016 bedraagt de tegenwaarde van de som van de passiva luidende in vreemde valuta (begrepen in de passivaposten 6, 7 en 8) EUR 6.272 miljoen (ultimo 2015: EUR 6.156 miljoen).

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

In miljoenen

	31 december 2016							31 december 2015						
	Totaal	EUR	USD	JPY	GBP	AUD	SDR	Totaal	EUR	USD	JPY	GBP	AUD	SDR
Valutaswaps														
te ontvangen	**8.501**	7.122	1.379	-	-	-	-	**10.236**	9.901	335	-	-	-	-
te leveren	**-8.807**	-	-6.428	-1.232	-	-	-1.147	**-10.446**	-	-7.301	-346	-15	-1.034	-1.750
	-306	7.122	-5.049	-1.232	-	-	-1.147	**-210**	9.901	-6.966	-346	-15	-1.034	-1.750
Valutaforwards														
te ontvangen	**2.839**	1.360	1.224	-	-	-	255	**2.158**	1.040	1.118	-	-	-	-
te leveren	**-2.846**	-1.371	-1.284	-	-	-	-191	**-2.156**	-1.034	-1.122	-	-	-	-
	-7	-11	-60	-	-	-	64	**2**	6	-4	-	-	-	-
Totaal	**-313**	**7.111**	**-5.109**	**-1.232**	**-**	**-**	**-1.083**	**-208**	**9.907**	**-6.970**	**-346**	**-15**	**-1.034**	**-1.750**

De valutaswaps en -forwards worden gebruikt om de valutakoersrisico's af te dekken. Het totaalbedrag van -EUR 313 miljoen (ultimo 2015: -EUR 208 miljoen) is het saldo van de valutaherwaardering op deze instrumenten. Deze zijn verantwoord onder passivapost 'Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet-instrumenten'.

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 termijnkoers. De contante koop of verkoop wordt vastgelegd in de balans, de termijnverkoop of -aankoop wordt off-balance sheet vastgelegd tegen de termijnkoers.

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 termijnkoers. Het verschil tussen de contante koers en de termijnkoers wordt bij de valutaswaps en valutaforwards op basis van amortisatie ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht. De nog te amortiseren termijnresultaten worden verantwoord onder de balanspost 'Overlopende activa'. Deze valuta-posities 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 2016 nog steeds op een hoog niveau. Het financiële risico (exclusief goud) ultimo 2016 is bepaald op EUR 10,5 miljard (ultimo 2015: EUR 12,7 miljard). Voor het meten en beheersen van de financiële risico's maakt DNB gebruik van de expected shortfall-methode (ES99%) 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 portefeuilles.[17] Daarnaast is er in 2016, evenals in 2015, EUR 500 miljoen gedoteerd aan de voorziening voor krediet- en renterisico's. Ultimo 2016 bedraagt de voorziening EUR 1.000 miljoen (ultimo 2015: EUR 500 miljoen).

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die van materiële invloed zijn op de financiële gegevens over 2016.

17 Voor een verdere toelichting omtrent de financiële risico's van DNB wordt verwezen naar paragraaf 5.8 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.

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. Dit hoger beroep is in 2016 ingetrokken, waarmee de procedure tot een einde is gekomen.

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. In september 2013 heeft het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBb) 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 9,5 miljoen als gevolg van afbouw van de goudbelegging. De rechtbank heeft DNB in december 2014 veroordeeld tot het betalen van een schadevergoeding van EUR 4,8 miljoen plus wettelijke rente. In april 2016 heeft het CBb in hoger beroep de vordering van het pensioenfonds alsnog afgewezen, omdat het deze onvoldoende onderbouwd achtte. Het door DNB betaalde schadebedrag van EUR 4,8 miljoen is inmiddels teruggestort. De procedure is hiermee geëindigd. DNB claimt nog wel een aanvullende rentevergoeding, die nog niet is betaald.

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 pensioenfondsen zou worden doorgehaald. Het gerechtshof Amsterdam heeft in juni 2016, in lijn met de uitspraak die de rechtbank Amsterdam begin 2015 had gedaan, de vorderingen van eisers afgewezen. Tegen deze uitspraak is cassatie ingesteld.

Een bestuurder van een beleggingsinstelling en twee claimstichtingen

In april 2015 zijn onder andere DNB, de AFM, de Staat en de Belastingdienst gedagvaard door een bestuurder van een beleggingsinstelling en twee claimstichtingen ('eisers') in een in Canada geïnitieerde procedure. Eisers stellen dat onder andere 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 onder andere DNB onrechtmatig heeft gehandeld en vordert vergoeding van de daardoor geleden schade. De Canadese rechter heeft in november 2016 geoordeeld dat DNB en de overige gedaagden immuniteit genieten onder de Canadese State Immunity Act en dat de Canadese rechtbank derhalve niet bevoegd is kennis te nemen van deze zaak. Tegen deze uitspraak is eind 2016 hoger beroep ingesteld.

Stichting en haar directeur/DNB

In september 2016 hebben een stichting die eerder zonder vergunning optrad als verzekeraar en haar directeur DNB voor de kantonrechter Amsterdam gedagvaard en schadevergoeding gevorderd. Zij hebben gesteld dat DNB jegens deze stichting en haar directeur onrechtmatig zou hebben gehandeld. De zaak is verwezen naar de rechtbank.

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

	2016 EUR	2015 EUR
Beleggingen	105	166
Kredietverlening geldmarkt	0	15
Verplichtingen geldmarkt	650	161
Monetaire portefeuilles	462	495
Vorderingen/verplichtingen Eurosysteem	13	45
Totaal	**1.230**	**882**

De rentebaten zijn voornamelijk toegenomen door de negatieve rente op de boven de (kas)reserveverplichting aangehouden gelden op de rekening-courant en door de oplopende omvang van de depositofaciliteit.

De specificatie van de rentelasten luidt als volgt:

In miljoenen

	2016 EUR	2015 EUR
Kredietverlening geldmarkt	-16	0
Overig	-123	-75
Totaal	**-139**	**-75**

3. Gerealiseerde winsten/verliezen uit financiële transacties

In miljoenen

	2016	2015
	EUR	EUR
Valutaverkoopresultaat	0	-2
Prijsverkoopresultaat vastrentende waarden	101	16
Prijsverkoopresultaat aandelen	1	167
Totaal	**102**	**181**

4. Afwaardering op lagere marktwaarde

De afwaarderingen van EUR 20 miljoen (2015: EUR 25 miljoen) bestaat uit prijsafwaarderingen op de vastrentende waarden die niet ten laste van de herwaarderingsrekeningen konden worden gebracht.

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 (2015: EUR 500 miljoen).

8. Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen

Ultimo 2016 bedraagt deze post EUR 79 miljoen en bestaat voornamelijk uit het resultaat van de deelneming ECB (EUR 70 miljoen). Ultimo 2015 bedroeg deze post EUR 63 miljoen waarvan het resultaat van de deelneming ECB eveneens de grootste post was (EUR 55 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 geoormerkte 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 Eurosysteem-kapitaalsleutel. Goudopbrengsten worden buiten beschouwing gelaten. Waardepapieren die worden aangehouden voor monetaire beleidsdoeleinden[18] en effecten uitgegeven door

18 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.

centrale overheden en agentschappen[19] worden geacht inkomen te genereren gebaseerd op het herfinancieringspercentage. Wanneer de waarde van de geoormerkte activa de waarde van de referentiepassiva over- of onderschrijdt, zal het verschil worden gecompenseerd door ten aanzien van het verschil het herfinancieringspercentage toe te passen. De baten op de geoormerkte 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

	2016 EUR	2015 EUR
Aan DNB toekomende monetaire inkomsten	563	511
Door DNB verdiende monetaire inkomsten	-1.068	-677
Saldo herverdeling monetaire inkomsten van DNB	-505	-166
Correctie herverdeling monetaire inkomsten voorgaande jaren	0	0
Netto resultaat herverdeling monetaire inkomsten	**-505**	**-166**

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 geoormerkte 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 geoormerkte activa en gerelateerde passiva van de NCB's van het Eurosysteem hebben. Het saldo van de herverdeling van de monetaire inkomsten van -EUR 505 miljoen (2015: -EUR 166 miljoen) komt voort uit het verschil tussen de door DNB gepoolde monetaire inkomsten van EUR 1.068 miljoen en de aan DNB op basis van haar Eurosysteem-kapitaalsleutel toekomende monetaire inkomsten van EUR 563 miljoen.

19 Besluit ECB/2015/10 van 4 maart 2015 inzake een overheidsprogramma voor aankoop van activa op secundaire markten.

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

	2016	2015
	EUR	EUR
Bijdrage instellingen	149	147
Overheidsbijdrage	2	2
Overige	24	8
Totaal	**175**	**157**

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten zijn als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2016 EUR	2015 EUR
Personeelskosten	-204	-204
Andere beheerskosten	-92	-86
Afschrijving op (im)materiële vaste activa	-49	-35
Productiekosten bankbiljetten	-39	-16
Overige kosten	0	0
Geactiveerde kosten software	5	6
Totaal	**-379**	**-335**

11. Personeelskosten

In 2016 bedraagt het gemiddeld aantal personeelsleden omgerekend in voltijdse eenheden 1.703 fte en in 2015 bedroeg dit 1.707 fte.

De totale 'Personeelskosten' zijn in 2016 respectievelijk 2015 als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2016 EUR	2015 EUR
Lonen en salarissen	-143	-138
Sociale lasten	-16	-16
Pensioenlasten	-32	-32
Overige personeelskosten	-13	-18
Totaal	**-204**	**-204**

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 bezoldigingsnorm uitkomen. Het bezoldigingsmaximum onder de WNT over het boekjaar 2016 is EUR 179.000. De WNT kent een overgangsregime. Tenzij anders vermeld, zijn alle genoemde functionarissen het gehele jaar en voltijds in functie geweest.

Directie

De jaarsalarissen van de directieleden voor 2016, zoals vastgesteld door de minister van Financiën, zijn inclusief vakantiegeld en extra maand, en kennen geen variabele belonings-componenten. 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	
					Werkgeverslasten en overige				Belaste variabele onkosten	
	Bezoldiging		Salaris		vergoedingen**		Pensioenlast		vergoeding	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Klaas Knot*	435.875	421.145	393.128	378.646	17.937	18.067	24.809	24.432	-	-
Jan Sijbrand	396.399	406.151	347.286	347.596	20.825	26.153	24.809	24.432	3.479	7.970
Frank Elderson*	362.430	359.081	321.149	318.155	16.472	16.494	24.809	24.432	-	-
Job Swank*	361.190	359.081	319.910	318.155	16.472	16.494	24.809	24.432	-	-
Totaal	**1.555.894**	**1.545.458**	**1.381.473**	**1.362.552**	**71.706**	**77.208**	**99.236**	**97.728**	**3.479**	**7.970**

* De stijging van bezoldiging en salaris is toe te schrijven aan de per 2016 verplichte verloning van de korting op de hypotheekleningen onder personeelscondities.

** De publicatie van de 'werkgeverslasten' gebeurt op grond van BW2. Voor een ieder gaat het om de maximale werkgeversbijdrage van EUR 9.201 in 2016 (2015: EUR 9.267). 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 2016 EUR
Frank Elderson	302.361
Klaas Knot	774.516
Totaal	**1.076.877**

Raad van commissarissen

Leden die na 1 januari 2013 zijn (her)benoemd, ontvangen een vergoeding conform de WNT: als lid maximaal 10% en als voorzitter maximaal 15% van de WNT-norm (2016: EUR 179.000). Voor de leden die eerder (her)benoemd zijn, geldt conform het WNT overgangsrecht het eerder door de aandeelhouder goedgekeurde remuneratiebeleid. Vanaf 1 november 2016 ontvangen alle commissarissen de vergoeding conform de WNT.

Onderstaand de specificatie van de commissarissenvergoedingen over 2016 en 2015:

	2016 EUR	2015 EUR
Wim Kuijken (voorzitter)	26.850	31.688
Jaap van Manen (vicevoorzitter)	17.900	17.800
Bert van Delden [1, 5]	26.939	32.225
Annemieke Nijhof [6]	17.900	10.383
Feike Sijbesma [2]	27.518	32.225
Kees Goudswaard [3, 7]	28.720	32.225
Margot Scheltema	17.900	5.933
Annemiek Fentener van Vlissingen	-	13.427
Marry de Gaay Fortman [4]	8.950	-
Alexander Rinnooy Kan	-	18.798
Totaal	**172.677**	**194.704**

De bedragen zijn opgenomen op grond van BW2 en WNT.
1 Einde termijn: 1 november 2016.
2 Na herbenoeming per 1 september 2016 conform WNT.
3 Na herbenoeming per 1 oktober 2016 conform WNT.
4 Sinds 1 juli 2016.
5 Tevens lid van de Bankraad. Hiervoor is een vergoeding betaald van EUR 2.617 (2015: EUR 3.140). Deze vergoeding is niet in bovenstaande kolom opgenomen.
6 Tevens lid van de Bankraad. Hiervoor is een vergoeding betaald van EUR 3.140 (2015: EUR 3.140). Deze vergoeding is niet in bovenstaande kolom opgenomen.
7 Vanaf 1 november 2016 tevens lid van de Bankraad. Hiervoor is een vergoeding betaald van EUR 523. Deze vergoeding is niet in bovenstaande kolom opgenomen.

Functionarissen met een bezoldiging boven de WNT-norm

Op grond van de WNT meldt DNB ook jaarlijks de functionarissen (zijnde niet-top-functionarissen) met een bezoldiging boven de WNT-norm van EUR 179.000 (2015: EUR 178.000). Voor deze functionarissen geldt in de WNT geen maximering, maar wel een publicatieplicht. Dat deze functionarissen boven de WNT-norm uitkomen vloeit voort uit het arbeids-voorwaardenpakket van DNB. Ten opzichte van vorig jaar is het aantal gepubliceerde functionarissen afgenomen van 55 naar 43 functionarissen. Bij een aantal functionarissen is de stijging van de bezoldiging en het salaris mede toe te schrijven aan de per 2016 verplichte verloning van de korting op de hypotheekleningen onder personeelscondities.

	Bezoldiging		Gemiddelde omvang dienstverband per week		Beloning		Belaste vaste en variabele onkosten-vergoeding		Beloning betaalbaar op termijn	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Functie in 2016	EUR	EUR	UUR	UUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Divisiedirecteur	306.629	309.226	38,5	38,5	279.013	282.697	2.414	2.400	25.201	24.129
Divisiedirecteur [1, 3]	287.987	255.576	38,5	38,5	271.818	229.047	1.443	2.400	14.726	24.129
Divisiedirecteur [1, 2]	277.927	286.231	38,5	38,5	250.326	259.678	2.400	2.424	25.201	24.129
Divisiedirecteur [1]	260.199	266.719	38,5	38,5	232.597	240.095	2.400	2.495	25.201	24.129
Divisiedirecteur	253.487	257.911	38,5	38,5	225.885	231.383	2.400	2.400	25.201	24.129
Divisiedirecteur	253.590	246.311	38,5	38,5	225.989	219.782	2.400	2.400	25.201	24.129
Divisiedirecteur [1]	249.078	246.684	38,5	38,5	220.415	219.657	3.462	2.898	25.201	24.129
Divisiedirecteur	248.924	246.898	38,5	38,5	221.251	220.329	2.472	2.441	25.201	24.129
Divisiedirecteur [1]	245.350	246.082	38,5	38,5	217.748	219.480	2.400	2.473	25.201	24.129
Divisiedirecteur [1]	240.424	228.614	38,5	38,5	212.371	201.636	2.852	2.849	25.201	24.129
Divisiedirecteur [1]	222.960	229.590	36	36	195.459	202.284	2.693	2.875	24.809	24.432
Divisiedirecteur [1, 4]	218.027	233.997	36	36	195.353	207.164	2.000	2.400	20.674	24.432
Divisiedirecteur [1]	204.994	203.983	36	36	177.513	177.083	2.672	2.468	24.809	24.432
Divisiedirecteur	202.799	198.313	36	36	175.536	171.481	2.453	2.400	24.809	24.432
Divisiedirecteur [9]	188.423	74.047	36	36	161.858	60.976	2.730	1.013	23.835	12.058
Divisiedirecteur [1,6]	157.975	260.065	38,5	38,5	157.066	233.537	248	2.400	661	24.129
Divisiedirecteur [10]	32.806	-	36	-	28.402	-	418	-	3.986	-
Afdelingshoofd	214.262	202.767	40	40	186.986	177.021	1.839	1.800	25.437	23.947
Afdelingshoofd	210.534	205.422	36	36	182.188	177.940	3.536	3.050	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1]	206.070	204.807	38,8	40	178.890	179.030	1.800	1.800	25.379	23.977
Afdelingshoofd [1]	204.635	201.995	38,5	38,5	177.634	175.969	1.800	1.898	25.201	24.129
Afdelingshoofd [1]	196.241	207.091	40	40	168.364	180.854	2.440	2.290	25.437	23.947
Afdelingshoofd [1]	195.135	187.324	40	40	167.898	161.577	1.800	1.800	25.437	23.947
Afdelingshoofd [1]	193.843	184.877	36	36	167.234	158.614	1.800	1.831	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1]	192.803	196.894	38,5	38,5	165.802	170.960	1.800	1.805	25.201	24.129
Afdelingshoofd [1]	192.556	199.757	37,8	39	165.520	173.869	1.800	1.800	25.236	24.088
Afdelingshoofd [1]	192.071	197.523	36	36	165.430	171.291	1.833	1.800	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1]	191.348	190.312	36	36	164.739	164.074	1.800	1.806	24.809	24.432
Afdelingshoofd	189.953	182.743	36	36	163.344	156.511	1.800	1.800	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1]	190.254	202.672	36	38	163.168	176.597	1.999	1.885	25.087	24.189
Afdelingshoofd [1]	187.628	190.770	36	36	160.987	163.926	1.833	2.411	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1]	182.047	197.131	36	36	155.322	170.829	1.917	1.870	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1]	181.041	184.717	36	36	154.023	158.194	2.210	2.092	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1,7]	180.101	178.775	36	36	152.804	152.125	2.488	2.218	24.809	24.432
Afdelingshoofd [1]	183.642	184.091	36	36	156.714	157.649	2.119	2.011	24.809	24.432
Sectiehoofd [5,7]	203.157	149.206	36	36	178.672	122.861	1.783	1.913	22.702	24.432
Informatiemanager [7]	180.361	180.310	36	36	153.706	154.074	1.800	1.845	24.855	24.392
Specialist [1]	200.980	197.983	38,5	38,5	173.591	172.055	2.188	1.800	25.201	24.129
Specialist	200.036	195.140	38,5	38,5	173.019	169.195	1.816	1.816	25.201	24.129
Specialist	194.689	172.876	38,5	38,5	168.287	147.503	1.200	1.244	25.201	24.129
Specialist	183.750	181.136	40	40	156.414	155.359	1.899	1.830	25.437	23.947
Specialist [1,2]	180.090	184.074	38,5	38,5	153.688	158.478	1.200	1.468	25.201	24.129
Specialist [8]	160.642	128.199	32	32	138.040	105.174	1.200	1.281	21.402	21.744

1 In de vergelijkende cijfers van het jaar 2015 heeft een opwaartse aanpassing plaatsgevonden ten opzichte van de vermelding in de jaarrekening 2015, in verband met een onjuiste verwerking van de eigen bijdrage leaseauto. Er is geen sprake geweest van onverschuldigde betalingen.
2 Idem als 1, maar nu in verband met een onjuiste toerekening van de jubileumgratificatie.
3 Uit dienst per 8 augustus 2016. De bezoldiging in 2016 is inclusief de uitbetaling van het vakantietegoed.
4 Uit dienst per 1 november 2016.
5 Uit dienst per 1 december 2016.
6 Overleden op 7 februari 2016. De bezoldiging in 2016 is inclusief de uitbetaling van het vakantietegoed.
7 Inclusief verkoop vakantie-uren, waardoor de bezoldiging hoger uitkomt dan de WNT-norm.
8 Inclusief afkoop arbeidsvoorwaarde leaseauto.
9 In dienst per 1 augustus 2015.
10 In dienst per 1 november 2016.

12. Andere beheerskosten

De 'Andere beheerskosten' zijn als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2016 EUR	2015 EUR
Inhuur-, uitzendkrachten en uitbesteed werk	-42	-39
Reis- en verblijfkosten	-5	-5
Huisvestingskosten	-8	-7
Inventaris-, software- en kantoorkosten	-27	-24
Algemene kosten	-10	-11
Totaal	**-92**	**-86**

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

	2016 EUR	2015 EUR
Controle van de jaarrekening	521.087	475.629
Andere controlewerkzaamheden	106.178	106.178
Fiscale advisering	0	0
Andere niet-controlediensten	0	599
Totaal	**627.265**	**582.406**

De totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening zijn gebaseerd op de honoraria over het boekjaar waarop het onderzoek betrekking heeft, ongeacht of de werkzaamheden door de externe accountant en de accountantsorganisatie reeds gedurende dat boekjaar zijn verricht.

17. Vennootschapsbelasting

De heffing van de vennootschapsbelasting beperkt zich bij DNB tot de niet bij wet opgedragen taken. De omvang van deze positie is zodanig gering dat deze wegvalt binnen de gehanteerde afronding.

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 2016	Begroting 2016	Realisatie 2015
	EUR	EUR	EUR
Banken*	61	68	62
Pensioenfondsen	28	29	27
Verzekeraars**	41	41	41
Overige instellingen en sanctiewet	15	15	14
Totaal reguliere toezichtkosten	145	153	144
Resolutie	5	5	4
Totaal ZBO-taken	**150**	**158**	**148**

* Banken inclusief overige kredietinstellingen.
** Inclusief kosten zorgverzekeraars ad EUR 4,2 miljoen (begroot EUR 4,5 miljoen).

Een verdere toelichting is opgenomen in de ZBO-verantwoording 2016 van DNB.

Amsterdam, 29 maart 2017
De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

Klaas Knot, *president*
Jan Sijbrand
Frank Elderson
Job Swank

Amsterdam, 29 maart 2017
Vastgesteld door de raad van commissarissen
van De Nederlandsche Bank N.V.

Wim Kuijken, *voorzitter*
Jaap van Manen, *vicevoorzitter*
Feike Sijbesma
Kees Goudswaard
Annemieke Nijhof
Margot Scheltema
Marry de Gaay Fortman

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 over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

Ons oordeel
Wij hebben de in dit verslag op pagina 169 tot en met 217 opgenomen jaarrekening 2016 van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel is de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening, 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.

De jaarrekening bestaat uit:
1 De balans per 31 december 2016.
2 De winst-en-verliesrekening over 2016.
3 De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel
Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden en het Controleprotocol Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT). Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van De Nederlandsche Bank N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Het jaarverslag op pagina 5 tot en met 167
- De overige gegevens

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het jaarverslag op pagina 5 tot en met 167 en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De directie van De Nederlandsche Bank N.V. is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening in overeenstemming met de grondslagen op basis van de 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 bepalingen van en krachtens de WNT. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude en fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden, waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van De Nederlandsche Bank N.V.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden en de daarop rustende bepalingen, ethische voorschriften, onafhankelijkheidseisen en het Controleprotocol WNT. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening is opgesteld op basis van 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.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 29 maart 2017

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: 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.