



Jaarverslag 2017

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 2017

Centrale bank en prudentieel toezichthouder op financiële instellingen

© 2018 De Nederlandsche Bank N.V.

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

Postbus 98, 1000 AB AMSTERDAM

Westeinde 1, 1017 ZN AMSTERDAM

Tel. +31 20 524 91 11

www.dnb.nl

E-mail: info@dnb.nl

ISSN: 1566-7200

Inhoud

Directie, raad van commissarissen, bankraad en ondernemingsraad, en governance	5
Inleiding van de president	13
1 Hoogtepunt conjunctuur in zicht, tijd voor versterking fundamenten	
1.1 Inleiding	31
1.2 Gunstige conjunctuur maskeert kwetsbaarheden	31
1.2.1 Gunstige conjunctuur	32
1.2.2 Potentiële groei blijft achter	33
1.2.3 Lagere groei vormt uitdaging voor hoge schuld niveaus	33
1.2.4 Ruimte voor hogere bbp-groei	35
Box 1.1 Waarom stijgen de lonen in Nederland niet sneller?	37
1.3 Versturende effecten vragen om normalisatie monetair beleid	38
1.3.1 Aanhoudend ruim monetair beleid	38
1.3.2 Versturende effecten nemen toe	40
1.4 Versterking financiële stabiliteit	41
1.4.1 Financiële sector meer solide na de crisis	41
1.4.2 Aandacht voor nieuwe risico's	42
1.4.3 Naar een schokbestendig financieel systeem	43
1.4.4 Versterking kapitaalmarktunie	44
2 Financiële sector sterker uit de crisis, maar nieuwe uitdagingen dienen zich aan	
2.1 Inleiding	49
2.2 De staat van de financiële sector tien jaar na de crisis	49
2.2.1 Banken	49
2.2.2 Verzekeraars	51
2.2.3 Pensioenfondsen	53
2.3 Vernieuwing pensioenstelsel	55
2.3.1 Regeerakkoord biedt perspectief op een duurzaam pensioenstelsel	55
2.3.2 Evenwichtige transitie cruciaal	57
2.4 Nieuw Bazels akkoord rondt postcrisishervormingen af	57
2.4.1 Gelijker speelveld	57
2.4.2 Aanscherping interne modellen	58
2.4.3 Impact op de Nederlandse banken	58
2.4.4 Verwachtingen	60
2.5 Onbedoelde effecten van regelgeving	61
2.5.1 Toenemende homogeniteit in de financiële sector	61
2.5.2 Regelgeving bevordert aandacht voor strategie en risicobeheer	63
2.5.3 Meer aandacht voor proportionaliteit	64

3	Resolutie op stoom	
3.1	Inleiding	67
3.2	De staat van resolutie: tien jaar na de crisis	67
3.2.1	Resolutie in de praktijk	67
3.2.2	Het belang van achtergestelde MREL	68
3.3	Resolutie wordt cross-sectoraal	69
3.3.1	Resolutieregime voor CCP's: de juiste balans	69
3.3.2	Een resolutieregime voor verzekeraars: bescherming van polishouders	69
3.3.3	Ambitie: Europese harmonisatie	70
3.4	Op weg naar een kortere uitkeringstermijn voor het DGS	70
3.4.1	Verdere versterking van het Nederlandse DGS	70
3.4.2	EDIS als derde pijler van de bankenunie	71
4	Het betalingsverkeer nu en in de toekomst	
4.1	Inleiding	75
4.2	Elektronisch betalen neemt toe; contant geld dient bruikbaar te blijven	75
4.3	Innovaties in elektronisch betalingsverkeer gaan door	78
4.4	Innovaties brengen uitdagingen voor DNB met zich	79
4.4.1	Cyberweerbaarheid versterken	79
4.4.2	Andere doelstellingen	80
4.5	Sterke groei van crypto's; discussie over digitaal centralebankgeld	81
4.5.1	Crypto's komen op ...	81
4.5.2	... en discussie over digitaal centralebankgeld	82
	DNB KRONIEK 2017	
5	Verantwoording	
5.1	Inleiding	89
5.2	Missie en ambities van DNB	89
5.3	Visie op maatschappelijk verantwoord ondernemen	91
	Box 5.1 Platform voor Duurzame Financiering	92
5.3.1	Visie op MVO	93
5.3.2	Uitkomsten stakeholderonderzoek	93
	Box 5.2 MVO in stakeholderonderzoek	93
5.3.3	MVO-materialiteitsanalyse	94
5.3.4	MVO-prioriteiten	95
5.3.5	MVO-resultaten 2017	96
5.4	Bereikte resultaten per kerntaak	96
5.4.1	Monetaire taken: prijsstabiliteit en een evenwichtige macro-economische ontwikkeling in Europa	96
5.4.2	Financiële stabiliteit: een schokbestendig financieel systeem	98

5.4.3	Betalingsverkeer: veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer	101
	Box 5.3 Effecten van contante en pinbetalingen	103
5.4.4	Toezicht: solide en integere financiële instellingen die hun verplichtingen nakomen	104
	Box 5.4 Good Practices Transactiemonitoring Banken	107
5.4.5	Resolutie: DGS en een beheerste aanpak van bankfalen	108
5.4.6	Statistiek: solide statistieken ter ondersteuning van onze kerntaken	109
5.5	Resultaten bedrijfsvoering	111
5.5.1	Medewerkers	111
5.5.2	Compliance en integriteit	116
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	Ontwikkelingen risicobeheersing	125
5.6.3	Belangrijkste operationele risico's	125
5.7	Verantwoording kosten	126
5.8	Toelichting financiële positie	128
5.8.1	Monetaire blootstellingen	130
5.8.2	Eigen beleggingen	131
5.8.3	Resultaat	133

6 Verslag van de raad van commissarissen

6.1	Inleiding	169
6.2	Samenstelling en benoemingen	169
6.3	Werkzaamheden	170
6.4	Financiële Commissie	172
6.5	Honorerings- en benoemingscommissie	173
6.6	Toezichtcommissie	173
6.7	Onafhankelijkheidsverklaring	174
6.8	Slotwoord	174

Jaarrekening

	Balans per 31 december 2017 (voor winstbestemming)	176
	Winst- en verliesrekening over 2017	178
	Toelichting op de balans per 31 december 2017 en de winst- en verliesrekening over 2017	179
1	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	179
2	Toelichting op de balans	185
3	Toelichting op de winst- en verliesrekening	214
4	Overige gegevens	226

Grafieken

1	Hoogtepunt conjunctuur in zicht, tijd voor versterking fundamenteën	
1.1	Arbeidsmarkt eurogebied wordt krappere	32
1.2	Nog steeds hoge schulden	34
1.3	Inkomensniveau in landen eurogebied blijft achter door lage productiviteit	35
1.4	Verschillende looncomponenten, ieder met eigen dynamiek	37
1.5	Historisch lage leenrentes	39
1.6	Nauwelijks verschillen in risico-opslag bedrijfsobligaties	40
1.7	Eurogebied relatief sterk aantrekkelijk van bankgebaseerde financiering	45
2	Financiële sector sterker uit de crisis, maar nieuwe uitdagingen dienen zich aan	
2.1	Kernkapitaalratio's meer dan verdubbeld	50
2.2	Hefboomratio's sterk verbeterd	50
2.3	Beleggingsverzekeringpolissen zijn afgenomen	51
2.4	Nieuwe productie levensverzekeringen neemt af	52
2.5	Dekkingsgraad sinds de crisis fors gedaald	53
2.6	Financiële positie pensioenfondsen zorgelijk	54
2.7	Kans op en omvang van kortingen nemen toe bij lage dekkingsgraad	56
2.8	Grootbanken moeten hun kernkapitaal met circa EUR 14 miljard verhogen	59
2.9	Correlatie tussen banken neemt toe	62
4	Het betalingsverkeer nu en in de toekomst	
4.1	Meer elektronische, minder contante betalingen in Nederland	76
4.2	Forse koersschommelingen van crypto's	82
5	Verantwoording	
5.1	Het belang van MVO per werkerterrein van DNB	94
5.2	Aantal medewerkers V/M per leeftijdsgroep eind 2017	114
5.3	Ontwikkelingen van het resultaat van DNB	134

Figuur

1	Hoogtepunt conjunctuur in zicht, tijd voor versterking fundamenteën	
1.1	Hervormingen versterken de financiële stabiliteit	42
4	Het betalingsverkeer nu en in de toekomst	
4.1	Nederland relatief ver gevorderd in elektronisch betalen	77
5	Verantwoording	
5.1	Waardecreatie DNB	91
5.2	MVO-materialiteitsanalyse	95
5.3	Wijze van sturing en evaluatie	155

Tabellen

5	Verantwoording	
5.1	Kerncijfers HR	112
5.2	Instroom, uitstroom en doorstroom van medewerkers	113
5.3	Reden van uitstroom in 2017	113
5.4	Meldingen en adviesaanvragen over integriteitsregelingen	117
5.5	Integriteitsincidenten, onderzoeken en klachten	118
5.6	Meetgegevens milieu en toelichting beleid en activiteiten	120
5.7	Kosten per hoofdtaak	127
5.8	Totale blootstellingen DNB	129
5.9	Monetaire blootstellingen per aankoopprogramma en per land	131
5.10	Samenstelling van de eigen beleggingen en overige portefeuilles	133
5.11	Uitsplitsing resultaat DNB	135
5.12	MVO-verantwoording	136
5.13	Dialog met stakeholders	148
5.14	Wijze van sturing en evaluatie	156
5.15	Score DNB op Transparantiebenchmark	162

Annex

1	Overzicht MVO-doelstellingen en resultaten	136
2	Dialog met stakeholders DNB	148
3	Gegevens energieverbruik	150
4	GRI G4-tabel	151
5	Over dit verslag	154

Dit verslag werd afgesloten op 15 maart 2018.

Toelichting

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

Verklaring der tekens

o (o,o) = het getal is minder dan de helft van de gekozen afronding of nihil;
niets (blank) = een cijfer kan op logische gronden niet voorkomen c.q. het gegeven wordt niet (aan DNB) gerapporteerd;
- = gegevens ontbreken.

Afronding

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

Directie, raad van commissarissen, bankraad en ondernemingsraad, en governance



V.l.n.r.: Frank Elderson, Job Swank, Klaas Knot en Jan Sijbrand

Bij het vaststellen van de jaarrekening 2017 was de samenstelling van directie, raad van commissarissen, bankraad en ondernemingsraad als volgt:

Directie

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

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

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

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

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

Secretaris van de vennootschap: Gert-Jan Duitman (1981, NL, bedrijfskunde)

De portefeuillevindeling van de directie en de secretaris-directeur is weergegeven in het organogram op de website van DNB. Gert-Jan Duitman is per 1 augustus 2017 door de directie benoemd tot secretaris van de vennootschap.

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

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

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.

Han Busker

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.

Vacature
Voorzitter Koninklijke Vereniging MKB-Nederland.

Vertegenwoordiger namens het ministerie van Financien:

Vacature, thesaurier-generaal.

Per 1 juni 2017 is Han Busker benoemd als lid van de bankraad als voorzitter van de FNV, voor een eerste termijn van vier jaar. Per diezelfde datum is Chris Buijink herbenoemd als lid van de bankraad als voorzitter van de NVB, voor een tweede termijn van vier jaar. Per 1 september 2017 is Michaël van Straalen herbenoemd als lid van de bankraad als voorzitter van de Koninklijke Vereniging MKB-Nederland. Hij trad af als voorzitter per 29 januari 2018. Per 1 januari 2018 is Maurice Limmen herbenoemd als lid van de bankraad als voorzitter van het CNV, voor een tweede termijn van vier jaar.

Ondernemingsraad

Jos Westerweele (voorzitter)
Jerry Rijmers (plv. voorzitter)
Sandra Koentjes (ambtelijk secretaris)
Carel van den Berg
Jacqueline van Breugel
Joost van der Burgt
Lineke Galama
Bernard de Groes

Saideh Hashemi
Marjon Linger-Reingoud
John van de Meent
Stephan Raspoort
Paul Suilen
Aaldert van Verseveld
Ingrid Voorn
Edwin Weerdenburg

Governance

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.

De directie bestuurt DNB, en bestaat uit een president en daarnaast ten minste drie en ten hoogste vijf directeuren. De president van DNB is tevens lid van de Raad van Bestuur en de Algemene Raad van de Europese Centrale Bank (ECB).

Een van de directeuren is tevens voorzitter toezicht, en uit dien hoofde eerstverantwoordelijk voor het toezichtbeleid. Deze directeur is tevens verantwoordelijk voor het toezicht op banken, en is namens DNB ook lid van de Raad van Toezicht van de ECB (Supervisory Board – SB). De SB geeft de besluitvorming inzake het toezicht op significante banken binnen het eurogebied vorm op grond van het gemeenschappelijk toezichtmechanisme (Single Supervisory Mechanism – SSM). 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 afwikkelings-taken met betrekking tot Nederlandse banken en beleggingsondernemingen en tevens namens DNB 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 banktoezicht, 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, de economische adviestaak van DNB en betalingsverkeer. 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 organisatiebrede informatievoorziening en van de Operational Risk Board van DNB, die de niet-financiële risico's van DNB bewaakt.

10 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 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.

DNB heeft één aandeelhouder: de Nederlandse Staat. Deze wordt vertegenwoordigd door de minister van Financiën, ook in de algemene vergadering. De directie legt verantwoording af aan de algemene vergadering door verslag te doen van het afgelopen boekjaar. De algemene vergadering heeft belangrijke bevoegdheden, zoals: goedkeuring van de jaarrekening, decharge verlenen aan de directieleden en commissarissen, benoeming van commissarissen, en opdrachtverlening aan de externe accountant.

De bankraad functioneert als klankbord voor de directie. De directie 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. 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

Internationaal beeld: uitbundige groei

13

Een decennium na het uitbreken van de financiële crisis floreert de wereldeconomie, geruggensteund door nog altijd buitengewoon stimulerend monetair beleid. In 2007 zette de financiële crisis in de VS in met de ondergang van twee hedgefondsen van de investeringsbank Bear Stearns. In Europa brak het besef van een crisis pas later in 2007 echt door volgend op de omvangrijke liquiditeitssteun aan financiële markten door de ECB en de run op de Britse bank Northern Rock. Daarmee kwam een abrupt einde aan een periode van uitbundige groei en doorgeslagen optimisme onder beleggers onder invloed van grootschalige deregulering van de kapitaalmarkt en omvangrijke kredietgroei. Een periode van trage groei en moeizaam herstel volgde. Een decennium later is de wereldeconomie hersteld van de financiële crisis. Voor 2018 raamt het IMF zelfs een mondiale groei van 3,9%. Dit herstel is breed gedragen door zowel ontwikkelde als opkomende economieën.

De wereldeconomie heeft de uitzonderlijke monetaire impulsen niet meer nodig. De leidende monetaire autoriteiten, de Amerikaanse Federal Reserve voorop, hebben de financiële crisis gepareerd met grootschalige en onconventionele monetaire verruiming. Nog altijd liggen de officiële rentetarieven wereldwijd ongekend laag en zijn de centrale-bankbalansen fors verlengd om middels obligatie-aankopen en directe liquiditeitsinjecties de economie te stimuleren. Ook het mondiale inflatiebeeld vraagt steeds minder om dergelijke stimuli. Terwijl de inflatie wereldwijd gedrukt wordt door technologische vernieuwing en de opkomst van mondiale waardeketens, is het gevaar van een zichzelf versterkende interactie van prijsdalingen en bestedingsreductie – een zogenoemde deflatoire spiraal – vrijwel overal geweken. De mondiale conjunctuur heeft inmiddels zoveel intrinsieke dynamiek dat de oorspronkelijke redenen voor uitzonderlijke monetaire stimulering sterk aan kracht hebben ingeboet.

De schuld niveaus zijn onverminderd hoog. Afgezet tegen het bruto binnenlands product (bbp) ligt het totaal van de mondiale staatsschuld en particuliere schuld (van bedrijven en huishoudens) op een hoger niveau dan voor de financiële crisis. Schulden die aangegaan zijn in het optimistische klimaat van voor de crisis hebben de basis gelegd voor de huidige niveaus. Waar de particuliere schulden nog geen betekenisvolle daling hebben laten zien, zijn de staatsschulden tijdens de crisis alleen maar verder opgelopen. In combinatie met de reeds lange tijd uitzonderlijk lage rentestanden duiden de hoge schuld niveaus op een kwetsbare situatie. Schoksgewijs hogere rentestanden zouden schuldenaren immers hard kunnen raken.

Het onderliggende groeipotentieel in de westerse wereld laat nog te wensen over.

De gunstige economische groeicijfers verbloemen dat de structurele productiviteitsgroei lager ligt dan voor de financiële crisis. De ruime monetaire condities kunnen ook hier contraproductief uitwerken. Door kunstmatig lage rentestanden kunnen minder productieve bedrijven met hoge schulden langer overleven. Dit remt innovatie en belemmert de verschuiving van productiecapaciteit en kredietverlening naar duurzaam productievere activiteiten. Het ruime monetaire

beleid maskeert bovendien de noodzaak van structurele hervormingen die de productiviteitsgroei bevorderen. Tegelijkertijd nemen de protectionistische tendensen wereldwijd toe. Voor zover deze uitmonden in concrete handelsrestricties zullen de internationale concurrentie en productiviteitsgroei daaronder lijden.

Eurogebied: geleidelijke normalisatie van het monetaire beleid gewenst

Ruim vijf jaar na de 'whatever it takes'-speech van ECB-president Draghi is de economie van het eurogebied goeddeels hersteld van de bankencrisis en de schuldencrisis. In juli 2012 zag ECB-president Draghi zich genoodzaakt te verklaren dat de ECB klaar stond om alles te doen binnen de grenzen van haar mandaat om de integriteit van de euro te beschermen. Kort daarop kondigde de ECB het Outright Monetary Transactions-programma (OMT) aan, waarmee de ECB zich – op voorwaarde van beleidsaanpassingen – bereid toonde obligaties van eurolanden te verwerven. Dit om te voorkomen dat de rente door speculanten zou oplopen. Omdat beleggers zich realiseerden dat het zinloos is te speculeren tegen een centrale bank in haar lender-of-last-resort rol, zijn nooit aankopen onder het OMT-programma nodig geweest. Sindsdien zijn de groeicijfers voor het eurogebied steeds gunstiger geworden. Het herstel begon in 2013 en versnelde in 2014. Sinds medio 2014 koerst de economie van het eurogebied op een groeitempo dat zich boven potentieel bevindt. Over 2017 bedroeg de bbp-groei 2,3%, terwijl een jaar geleden nog gerekend werd op een groei van 1,6%. Daarmee kwam de groei evenals in 2016 hoger uit dan in de Verenigde Staten. De werkloosheid in het eurogebied is eind 2017 gedaald tot 8,7% van de beroepsbevolking; het laagste niveau in negen jaar. Dit cijfer maskeert nochtans aanzienlijke verschillen tussen lidstaten, en ligt ook beduidend hoger dan in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Japan.

De huidige uitbundige groei volgt op tien jaar crisismanagement en vraagstimulering. Mede omdat de budgettaire ruimte beperkt was, ging het monetaire beleid een hoofdrol spelen. Naast het verlagen van de beleidsrente tot beneden nul, zijn onconventionele instrumenten op grote schaal ingezet om de directe gevolgen van de crisis te pareren. Daaronder valt ook het ECB-beleid van zogenoemde kwantitatieve verruiming (kortweg: QE) via het aankopen van obligaties onder het asset purchase programme (APP).

De cocktail van onorthodoxe stimuleringsmaatregelen, waaronder het aankoopprogramma, heeft haar sporen achter gelaten. Ten eerste heeft het onconventionele beleid bijgedragen aan steeds gunstigere financieringscondities. Leenkosten zijn al geruime tijd geen belemmering voor bestedingen. Ten tweede is de financiële fragmentatie tussen eurolanden afgenomen en werken monetaire beleidsimpulsen veel homogener door dan tijdens de crisis. Ten derde heeft het monetaire beleid de economische activiteit ondersteund. Ten vierde, voor zover sprake was van deflatoire risico's, zijn die inmiddels van de radar verdwenen. Daarmee heeft het aankoopprogramma de bijdrage geleverd die er redelijkerwijs van verwacht mocht worden.

Tegen de achtergrond van het inflatiebeeld ligt het in de rede om na september het aankoopprogramma te beëindigen, zo nodig na een korte afbouwfase. Het thans door de ECB voorziene inflatiebeeld vormt geen bedreiging voor de prijsstabiliteit. De ECB hanteert ook geen strikt inflatiedoel, maar richt zich op een streefwaarde van 'onder, maar dichtbij 2% op middellange termijn.' De invulling van de middellange termijn is variabel, en afhankelijk van de diepte van de schok waardoor de economie is geraakt. Wanneer significante financiële onevenwichtigheden zijn opgetreden, zoals door de financiële crisis, kan het geruime tijd nemen voordat de inflatie weer dichtbij 2% ligt. De huidige economische expansie heeft inmiddels het punt bereikt vanaf waar de dynamiek op arbeids- en goederenmarkten haar werk moet doen en het toevoegen van nog meer liquiditeit ineffectief is geworden.

Uitstel van noodzakelijke monetaire verkrapping kan kostbaar zijn. Als de rente kunstmatig en langdurig laag wordt gehouden, stimuleert dat niet alleen eerder in plaats van later besteden, maar bevordert het ook bovenmatige schuldfinanciering. Dit maakt een economie kwetsbaar voor financiële instabiliteit. Aangezien monetair beleid met lange en variabele vertragingen doorwerkt in de reële economie, kan lang wachten met verkrappen ook betekenen dat het monetaire beleid nogal schoksgewijs moet worden aangepast als de inflatie oploopt.

Sterke en langdurige monetaire stimulering door negatieve rentes en onconventioneel monetair beleid verstoort markten en kan tot misallocatie van krediet leiden. Zo zijn de risico-opslagen in de rentetarieven van bedrijfsobligaties historisch gezien uitzonderlijk laag en reageerden ze nauwelijks op economisch nieuws. Aandelenindices bereikten nieuwe hoogten, voordat aan het begin van 2018 enige correctie optrad. Deze markten zijn aangewakkerd door de zoektocht naar rendement. Voorts maakt de lage rente schulden van bedrijven dragelijk die anders onhoudbaar zouden zijn geweest. Hierdoor overleven zogenoemde zombiebedrijven, gevestigde bedrijven waarvan de operationele winst onvoldoende is om aan renteverplichtingen te voldoen. Het doorrollen van kredietverlening aan laag-productieve bedrijven gaat ten koste van kredietverlening voor innovatie, zo leert de ervaring in Japan. Op macro-economische schaal ondergraaft dit de productiviteitsgroei.

Macroprudentieel beleid is niet in staat de bijwerking van onconventioneel monetair beleid geheel uit te bannen. Macroprudentieel beleid, zoals bijvoorbeeld het eisen van extra kapitaalbuffers van banken in geval van excessieve kredietverlening, kan helpen negatieve externe effecten van ruim monetair beleid te matigen. Dit beleid versterkt de schokbestendigheid van het financiële stelsel. Tegelijkertijd moet het macroprudentiële beleid zich nog bewijzen, omdat de beschikbare instrumenten nog beperkt zijn en alleen selectief ingezet kunnen worden. Anders dan de monetaire beleidsrente dringen ze niet door in alle haarvaten van het financiële stelsel.

Begin 2018 is de omvang van het aankoopprogramma verlaagd. Tot september 2018 zijn de netto aankopen teruggebracht tot EUR 30 miljard per maand. Het onveranderd laten van financiële condities bij een aantrekkende economie zou per saldo een monetaire verruiming impliceren. Het stoppen met de netto aankopen, zo nodig na een korte afbouwfase, is dan ook de logische vervolgstap. Afgesproken is al dat de ECB voorlopig de aangekochte obligatieportefeuille zal handhaven door aflopende obligaties te herinvesteren. Aldus zal het effect van de absolute omvang van de centrale-bankbalans nog langdurig doorwerken.

Verder vooruitblikkend komt de vraag op hoe en wanneer het monetaire beleid genormaliseerd moet worden. Het vormgeven van keerpunten in het monetaire beleid behoort tot de grootste uitdagingen van centraal bankieren. Het terugdraaien van een unieke combinatie van ongekend lange centrale-bankbalansen en ongekend lage rentetarieven in een omgeving met onverminderd hoge schuld niveaus is extra precair. Maar het matigen en vervolgens terugdraaien van het uitzonderlijke monetaire beleid is evenzeer onvermijdelijk. Cruciaal zijn de volgorde en de timing van aanpassingen in alle instrumenten. Naast het aankoopprogramma en verlaging van monetaire beleidstarieven zijn andere instrumenten ingezet, zoals langjarige herfinancieringsoperaties (LTRO's en TLTRO's), waarbij de ECB alle biedingen van tegenpartijen accepteert tegen toereikend onderpand. Na beëindiging van de netto aankopen kunnen de andere beleidsinstrumenten, waaronder de beleidsrente, in ogenschouw worden genomen.

De uitbundige (inhaal)groei maskeert een minder gunstig economisch fundament.

De productiviteitsgroei, die bepalend is voor het groeipotentieel van productie, inkomen en welvaart op de langere termijn, is niet overal rooskleurig. Mede door de terugval in investeringen in vaste activa, onderzoek en ontwikkeling, ligt de groei van de arbeidsproductiviteit beduidend onder het niveau van voor de crisis. In het eurogebied blijven vooral landen met hoge schuld niveaus achter. Er is echter geen reden aan te nemen dat investeringen en productiviteitsgroei op het huidige lage niveau zullen blijven. Passend bij een balansrecessie is veeleer dat het niveau van beide tijdelijk gedrukt wordt tijdens de periode van balansherstel. Door de sanering van schulden en bedrijven ontstaan uiteindelijk nieuwe afzetmogelijkheden en kunnen de investeringen en de productiviteitsgroei opnieuw toenemen. De relatief gunstige conjuncturele situatie schept ook de financiële ruimte voor hogere investeringen.

Europa: De EMU verdient versterking

Begin 2018 markeerde het eind van de termijn van Jeroen Dijsselbloem als voorzitter van de eurogroep. Onder zijn voorzitterschap is de schulden crisis doorstaan. De bankensector is versterkt door de vormgeving van de bankenunie met gemeenschappelijk toezicht via het Single Supervisory Mechanism (SSM) van de ECB en afspraken over bankresolutie. Mede door de voortvarende aanpak van de schulden crisis staat de EMU er veel beter voor dan bij zijn aantreden in 2013.

De EMU is niet af. Door onvolkomenheden in de institutionele vormgeving heeft de EMU nog niet alle voordelen gebracht die zij in potentie te bieden heeft. Momenteel zijn structurele verschillen er debet aan dat niet alle landen even succesvol gedijen binnen de EMU. Aldus is een groter dan voorzien deel van de crisisbeheersing en de daaraan gerelateerde risico's bij de ECB terechtgekomen. Mede tegen deze achtergrond is versterking van de EMU gewenst.

Risicoreductie bij overheden en banken is nodig. Voor zover versterking van de EMU impliceert dat meer risico's tussen lidstaten gedeeld worden, is het eerst van belang dat risico's bij banken en overheden tot vergelijkbare proporties teruggedrongen worden. Zo wordt bevorderd dat toekomstige risico's beter beheersbaar zijn in plaats van de nadruk te leggen op het verdelen van al opgebouwde risico's. Risicoreductie bij overheden is mogelijk langs verschillende wegen:

- Ontvlechting van overheden en financiële instellingen
- Meer particuliere risicodeling
- Beter vormgegeven publieke risicodeling
- Betere naleving van afspraken.

Verdere ontvlechting van overheden en banken ligt binnen bereik. De Europese schulden crisis heeft de te nauwe verwevenheid tussen banken en nationale overheden aangetoond. Reddingsoperaties van banken in problemen drukten zwaar op de overheidsfinanciën; verzwakte overheidsfinanciën leidden op hun beurt tot hogere financieringslasten voor lokale banken en afwaardering van hun uitzettingen op diezelfde overheden. Dit bleek een gevaarlijke wisselwerking. De bankenunie heeft dit ten dele ondervangen, maar uitzettingen van banken op de eigen overheid zijn in bepaalde lidstaten nog steeds oncomfortabel groot. Daarom is het belangrijk dat in Bazelse en Europese beleidsfora stappen worden gezet om te komen tot het terugdringen van de voorkeursbehandeling van overheidsschuld op bankbalansen.

Een Europees depositogarantiestelsel vergt het terugdringen van oninbare leningen.

De huidige nationale depositogarantiestelsels leveren ook een bron van wisselwerking tussen banken en de eigen overheden op. Dit verband tussen banken en overheden zou moeten verdwijnen door de totstandkoming van een Europees depositogarantiestelsel. Daartoe is het cruciaal dat buitensporige risico's op bankbalansen worden teruggedrongen. Als uitvloeisel van de crisis kampen sommige banken nog altijd met hoge niveaus van oninbare leningen. Dit maakt die banken nodeloos kwetsbaar en ondermijnt hun capaciteit om krediet te verlenen. De ECB heeft onlangs richtlijnen uitgevaardigd over voorzieningen die banken moeten treffen voor nieuwe oninbare leningen en bereidt een voorstel voor over het terugdringen van de bestaande voorraad. De Europese Commissie zal met een voorstel komen om nieuwe oninbare leningen eerder aan te pakken dan nu het geval is.

Ook een adequaat afwikkelingsstelsel voor banken reduceert risico's en vermindert de verwevenheid tussen banken en overheden. De bedoeling van resolutie is immers dat banken op ordelijke wijze moeten kunnen falen, zonder grote risico's voor het financiële stelsel of de belastingbetaler. Nieuwe wet- en regelgeving heeft geleid tot het opzetten van de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board - SRB) en nationale resolutie- autoriteiten zoals DNB. Inmiddels zijn voor de meeste grote banken in de bankenunie de resolutieplannen ver gevorderd en verschuift de aandacht naar het daadwerkelijk afwikkelbaar maken van deze banken. Belangrijk aspect daarvan is het zeker stellen van voldoende eigen en vreemd vermogen zodat crediteuren kunnen bijdragen aan verliesabsorptie en herkapitalisatie van een falende bank.

Onderwijl zou het goed zijn de slepende discussie over het wettelijk kader van het resolutieregime te beslechten. Zo wijst de Italiaanse casuïstiek in 2017 uit dat de overheid nog steeds bloot kan staan aan de gevolgen van bankfalen. Aanpassing van staatssteunregels en nationale insolventieregimes in lijn met de uitgangspunten van het resolutiekader is wenselijk. Een stabiel en eenduidig resolutiekader voorkomt dat kostbare tijd verloren gaat aan beleidsinterpretatie ten koste van het daadwerkelijk realiseren van afwikkelbaarheid.

Meer particuliere risicodeling en beter vormgegeven publieke risicodeling zijn cruciaal.

Meer grensoverschrijdende risicodeling kan de gevolgen van nationale schokken verkleinen. Dit gebeurt nu echter nog te veel langs publieke in plaats van particuliere kanalen. Zo kwam veel van de aanpassingslast en het risico dat voortvloeyde uit de afgelopen crisisperiodes uiteindelijk bij de belastingbetaler terecht.

Meer particuliere risicodeling is mogelijk. Indien markten goed functioneren worden schokken tegen beperktere kosten opgevangen. In veel lidstaten bestaat ruimte voor structurele hervormingen om arbeids- en goederenmarkten beter te laten functioneren, de financiële sector te versterken en de efficiëntie van het juridische systeem te vergroten. Op al deze terreinen doet de Europese Commissie jaar in jaar uit aanbevelingen, maar naleving laat te wensen over. Naast meer marktwerking biedt uitbreiding van kapitaalmarktfinanciering mogelijkheden om de particuliere risicodeling te laten toenemen. Indien bedrijven minder afhankelijk zijn van financiering door banken en meer financiering zouden aantrekken via vermogensmarkten, worden systeemrisico's verkleind en kunnen niet-bancaire partijen meer risico's opvangen. Het Europese initiatief van de kapitaalmarktunie bevat onderdelen die kapitaalmarktfinanciering ondersteunen en het makkelijker maken om financiële risico's te delen tussen beleggers over landsgrenzen heen. Zo is verdere harmonisatie van executie- en insolventieregimes gewenst.

De publieke risicodeling kan beter vormgegeven worden. Ook als private risicodeling een hoofdrol vervult, kan een rol blijven bestaan voor publieke risicodeling. Daarbij valt te denken aan versterking van het Europees stabiliteitsmechanisme (ESM) door uitbreiding van haar instrumentarium en een zoveel mogelijk gedepoliteerde besluitvorming. Het versterkte ESM zou financiering alleen onder heldere voorwaarden moeten verstrekken teneinde de nodige hervormingen zeker te stellen. De voorwaarden zullen ook moeten zien op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. In een dergelijke opzet is een mechanisme voor een ordentelijke herstructurering van onhoudbare schulden goed voorstelbaar. Tot slot is van belang dat het ESM niet gezien wordt als een alternatief voor het IMF maar juist als onderdeel van het mondiale vangnet. Het IMF heeft meer dan 70 jaar ervaring met steunprogramma's en kan in extreme situaties ook in Europa nuttig en nodig zijn.

De toegevoegde waarde van een EMU-breed stabilisatiefonds lijkt op voorhand minder evident. In theorie kan een Europees budgettair fonds voor welvaartswinst zorgen, met name in geval van zogenoemde asymmetrische conjunctuurschokken. In de praktijk doen zich echter nauwelijks grote conjunctuurschokken voor die lidstaten heel verschillend raken. Divergentie van economische cycli van lidstaten komt vooral door structuurverschillen tussen lidstaten en door verschillen in de financiële cyclus. Daarnaast zou een dergelijk fonds aangewend kunnen worden voor contracyclisch begrotingsbeleid op het niveau van het eurogebied. Dit voorstel lijkt echter voorbij te gaan aan de contracyclische speelruimte die het bestaande Stabiliteits- en Groeipact (SGP) al biedt indien nationale begrotingssaldi in goede tijden inderdaad worden teruggedrongen tot 'dichtbij evenwicht of in overschot'. Al met al zal het lastig zijn om een fonds zodanig vorm te geven dat het zowel effectief schokken dempt als permanente herverdeling tussen lidstaten voorkomt. Dit laatste kan op veel politieke weerstand rekenen.

Als landen zich niet aan afspraken houden verzwakt de EMU. In de EMU zijn het SGP en de macro-economische onevenwichtigheden procedure cruciale afspraken voor de coördinatie van het begrotings- en macro-economisch beleid. Landen geven echter onvoldoende opvolging aan de maatregelen die uit deze afspraken volgen, terwijl sancties voor aanhoudende niet-naleving achterwege blijven. Ook kan winst geboekt worden door de regels in nationale wetgeving te verankeren en door in het verlengde daarvan een onafhankelijke nationale autoriteit een niet- vrijblijvende rol te geven bij de handhaving.

De brexit verzwakt vooral het VK. Buiten het eurogebied baren de ontwikkelingen in het Verenigd Koninkrijk (VK) zorgen. De wisselkoersontwikkeling van het Britse pond illustreert de negatieve schaduw die het verlaten van de EU vooruit werpt. De groeivoorzichten voor de komende jaren steken ongunstig af bij die van andere grote lidstaten. Maar de brexit verzwakt ook het economische fundament van de unie. In het bijzonder schaadt het verlies van Londen als financieel centrum de EU. Positief neveneffect van de brexit kan wel zijn dat de EU zich bezint op waar zij voor staat en hoe zij effectiever kan opereren.

Een krachtige EU is waardevol voor haar burgers. In de zestig jaar sinds het Verdrag van Rome zijn instituties gebouwd die langer meegaan dan die in menig land. Door Europese integratie is waardevolle samenwerking tussen lidstaten tot stand gekomen en zijn vrij verkeer van mensen, goederen, diensten en kapitaal verworven. Dit Europa verdient het om te worden behouden en verstevigd. Versterking in kleine, realistische stappen biedt zicht op positieve resultaten die burgers in hun dagelijks leven ervaren. Hierbij gaat het vooral om publieke goederen die evident beter op Europees niveau kunnen worden aangeboden, zoals interne en externe veiligheid, migratie, klimaat, internationale handel en ook de Economische en Monetaire Unie. Aldus kan Europa ook een krachtiger geluid laten horen op het wereldtoneel, waar de VS een minder actieve rol zoekt, China steeds meer opkomt als wereldmacht en het VK zich terugtrekt op haar eilanden.

Nederland: economie draait op volle toeren

De economische groei is nu op het hoogste niveau in tien jaar. De economische groei bereikte in 2017 een voorlopige piek van 3,1%. De werkloosheid kwam onder de 5% van de beroepsbevolking uit, tegen bijna 8% in 2014, en daalt nog steeds. Ook Nederland heeft daarmee de financiële crisis achter zich gelaten. Positief gevolg van de betere vooruitzichten is dat steeds meer mensen zich melden op de arbeidsmarkt. Niettemin neemt daar de krapte toe. Inmiddels geeft 17% van de ondernemers aan dat gebrek aan geschikte arbeidskrachten de productie remt. Door de krapte zal het tempo van de economische groei na dit jaar naar verwachting wat terugvallen.

Maar niet overal binnen het Koninkrijk is de situatie even rooskleurig. De orkaan Irma heeft Sint Maarten, en in iets mindere mate Saba en Sint-Eustatius, hard getroffen. Gelukkig komt de wederopbouw daar nu langzamerhand op gang. In Nederland blijft de groei en de ontwikkeling op de arbeidsmarkt in de noordelijke provincies achter. Groningen heeft daarnaast ook nog te maken met aanzienlijke schade en onzekerheid door aardbevingen als gevolg van de gaswinning.

De economische groei is breed gedragen. Anders dan bij sommige eerdere oplevingen wordt de groei niet alleen gedreven door de opleving van de wereldconjunctuur en wereldhandel. Naast de export dragen ook consumptie en investeringen bij aan de groei.

De hoge groei hangt ook samen met het herstel van de woningmarkt. Meer dan een kwart van de economische groei sinds het tweede kwartaal van 2013 kan worden toegeschreven aan de opleving van de woningmarkt. Dat komt door de stijging van de huizenprijzen, toenemende investeringen in woningen en meer woningtransacties, al is daar recent een lichte kentering opgetreden. De gemiddelde huizenprijs steeg in december 2017 met 8,2% ten opzichte van een jaar eerder. In Amsterdam liggen de huizenprijzen al weer circa 30% boven de piek van 2008. De aanhoudende prijsstijging in combinatie met de recente daling in transacties duidt op een krap aanbod van woningen. Niettemin ligt het aantal verleende nieuwbouwvergunningen nog ver onder het niveau van voor de crisis. Er bestaat simpelweg behoefte aan meer woningbouw, vooral aan huurwoningen in het middensegment van de grote steden. Mensen met een middeninkomen vallen nu vaak tussen wal en schip: zij komen niet in aanmerking voor sociale huurwoningen en kunnen zich geen koopwoning veroorloven. Het valt toe te juichen dat het kabinet gemeenten en woningbouwcorporaties ertoe aanzet om de inspanningen voor dit segment op te voeren.

Evenals elders in het eurogebied blijft de inflatoire druk laag. De Nederlandse inflatie was met 1,3% in 2017 gematigd, zeker als de uitbundige conjunctuur in ogenschouw genomen wordt. Net als in veel andere ontwikkelde landen beperken aanbodfactoren de prijsdruk. Ook de groei van de contractlonen is met 1,6% matig gezien de krappe arbeidsmarkt.

Economische groei en huishoudinkomen zijn de laatste jaren ontkoppeld. Het doorsnee besteedbare huishoudinkomen blijft achter bij de economische groei, onder invloed van twee factoren. Ten eerste is de lastendruk van huishoudens gestegen door met name hogere zorg- en pensioenpremies. Ten tweede is een daling opgetreden van inkomen uit arbeid versus andere bronnen van inkomen, wat tot uitdrukking komt in lagere arbeidsinkomensquote (AIQ). In internationale studies wordt vaak gewezen op globalisering en technologische vooruitgang als verklaring voor de dalende AIQ. In Nederland speelt waarschijnlijk ook mee dat de onderhandelingspositie van de groeiende groep werkenden in de flexibele schil zwakker is dan die van werknemers met een vast dienstverband.

Schokbestendige overheidsfinanciën vragen om voldoende buffers. Als gevolg van eerder ingezet beleid en de gunstige conjunctuur staan de overheidsfinanciën er vergeleken met voorgaande jaren rooskleurig voor. Dat neemt niet weg dat de door het kabinet geplande budgettaire verruiming juist vanwege de uitbundige conjuncturele situatie minder gelegen komt. Als de voorziene overschotten worden gerealiseerd resulteert bovendien slechts een krappe buffer om bij conjuncturele tegenwind de automatische stabilisatoren volledig te laten werken. Zo leren de ervaringen uit het verleden dat in goede tijden een begrotingsoverschot van circa 1% van het bbp nodig is om voldoende marge te creëren ten aanzien van de Europese normen. Het is daarom belangrijk de komende jaren vast te houden aan een trendmatig begrotingsbeleid en eventuele meevallers te gebruiken om de staatsschuld verder te reduceren.

Ruimte voor structurele verbeteringen

Het gunstige economische tij biedt kansen om een ambitieuze hervormingsagenda door te voeren. Er ontstaat meer ruimte voor hervormingen om de potentiële groei te verhogen, de schokbestendigheid te laten toenemen en de economie op een meer duurzame leest te schoeien.

De structurele uitgangspositie van Nederland is gunstig. Nederland heeft in vergelijking met de rest van het eurogebied een relatief hoog inkomen per hoofd van de bevolking. Dit komt vooral door een opvallend hoge werkgelegenheidsgraad, ook dankzij de flexibele arbeidsmarkt. In internationale vergelijkingen van de structuur van de economie komt Nederland telkens gunstig naar voren.

Toch zijn er voldoende mogelijkheden de (arbeids)productiviteit verder te verbeteren en daarmee duurzame welvaart te bevorderen. De productiviteit kan worden gestimuleerd door bijvoorbeeld knelpunten bij investeringen in menselijk kapitaal weg te nemen. Zo wordt voor maar weinig kinderen gebruik gemaakt van mogelijkheden om taalachterstanden weg te werken voordat ze naar de basisschool gaan. Onderzoek maakt duidelijk dat juist investeringen in menselijk kapitaal vroeg in het leven veel opleveren. Ook zijn er mogelijkheden de werking van de arbeidsmarkt te verbeteren door de verschillen in fiscale en arbeidsrechtelijke behandeling tussen arbeidsvormen te beperken. Het verminderen van fiscale en juridische prikkels om als zelfstandige aan de slag te gaan en het verkleinen van verschillen in ontslagbescherming tussen vaste en flexibele contracten creëert een gelijk spelveld waarbij de keus voor vast of flexibel beter aansluit bij de voorkeuren van werknemer en werkgever.

Hervormingen maken de economie minder gevoelig voor destabiliserende schokken. De Nederlandse conjunctuur schommelt meer dan die in de ons omringende landen en de economie is nog altijd erg gevoelig voor financiële schokken. Minder schulden en relatief meer eigen vermogen kunnen bedrijven en gezinnen weerbaarder maken. Een meer

gelijke fiscale behandeling van vreemd en eigen vermogen en verdere verlaging van de hypotheekschuld zijn manieren om de blootstelling aan potentiële schokken te verminderen. Het nieuwe kabinet heeft belangrijke stappen aangekondigd met de beperking van de renteaftrek bij bedrijfsfinanciering met vreemd vermogen en met de versnelde reductie van de hypotheekrenteaftrek. Aanvullend zou het goed zijn omstandigheden te creëren waarin de in internationaal opzicht hoge loan-to-value ratio's (LTV) kunnen dalen. Een lagere waarde van de hypotheeklening afgezet tegen de waarde van het huis stelt huizenbezitters beter in staat schommelingen in huizenprijzen op te vangen.

In algemene zin kunnen fiscale hervormingen de economische structuur versterken.

Naast de voorstellen ten aanzien van financiering met vreemd vermogen en de hypotheekrenteaftrek doet het kabinet een aantal welkome voorstellen, maar de plannen zouden soms een spade dieper mogen gaan. Zo valt er veel voor te zeggen het gereduceerde btw-tarief verder te verhogen om de moeilijk uitlegbare kloof met het reguliere tarief geleidelijk af te bouwen, dan wel minder goederen en diensten onder het gereduceerde tarief te laten vallen. Een andere mogelijkheid is de fiscale behandeling van uiteenlopende vermogensvormen voor particulieren meer gelijk te trekken. Hierdoor zou toekomstige lastenverlichting op het verhogen van de arbeidsparticipatie kunnen worden gericht.

Daarnaast vragen de duurzaamheidsambities van het kabinet om maatregelen. Het kabinet bereidt een klimaatwet voor met bindende milieudoelen, waaronder een CO₂-reductie van 49% per 2030, ambitieuzer dan de 40% die in de EU is afgesproken. In internationaal verband zet het kabinet in op een emissiereductie met 55% per 2030. Nationaal zal een nieuw energieakkoord worden gesloten voor de periode tot 2030, dat onder andere voorziet in het sluiten van de kolencentrales. Het kabinet erkent verder dat adequate CO₂-beprijzing en hogere energiebelastingen onmisbaar zijn om de doelen te verwezenlijken. Vanwege de potentieel ingrijpende veranderingen in onze economische structuur die dit teweeg zal brengen, is het van belang dat in de beginfase voldoende vaart wordt behouden.

Financiële sector: digitalisering en duurzaamheid bepalen de trend

De financiële sector maakt woelige tijden door als gevolg van digitalisering en zogenoemde fintech-innovaties. Kunstmatige intelligentie, machine learning en big data hebben veel invloed op financiële instellingen. Zo heeft het streven naar brede toegankelijkheid tot financiële diensten voor nieuwe groepen consumenten en bedrijven (financiële inclusie) veel baat bij fintech-innovaties.

Financiële innovatiegolven zijn van alle tijden. Het bankwezen bestaat al vijf eeuwen en zijn ondergang is al meerdere malen voorspeld. Momenteel dagen zowel grote technologiebedrijven als fintech start-ups de bankensector uit. Door nauw met de start-ups samen te

werken of deze soms over te nemen profiteren de banken van hun innovaties. Financiële innovaties gaan in Nederland terug tot de Gouden Eeuw. De Amsterdamse Wisselbank heeft direct na haar oprichting in 1609 een uniek grootboek ('ledger' in het Engels) ontwikkeld, waarin financiële transacties op zeer betrouwbare wijze werden geboekstaafd. Deze innovatie vertoont duidelijke parallellen met de distributed ledger technology van vandaag.

De maatschappelijke opbrengsten en kosten van financiële innovaties moeten gewogen worden. Voorop staat dat fintech-innovaties zeer goede mogelijkheden bieden voor klant-vriendelijke dienstverlening. Ze kunnen ook de productiviteit in de financiële sector verhogen en leiden tot efficiëntere markten doordat informatie veel beter beschikbaar is. Als er niettemin substantiële maatschappelijke kosten en risico's zijn die private partijen niet meewegen, is er aanleiding voor beleidsinterventie. Dat raakt ook het financiële toezicht. Indien financiële instellingen in problemen zouden raken doordat zij hun bedrijfsmodel onvoldoende aanpassen aan nieuwe ontwikkelingen, heeft dat maatschappelijke uitstralingseffecten. Ook leidt digitalisering tot hoger risico op fraude, waarvan de maatschappelijke kosten niet altijd voldoende worden meegewogen door betrokken partijen. DNB beschouwt scherp acteren op financieel-economische criminaliteit als één van de speerpunten in haar toezicht in de komende jaren. Illustratief is de aanpak ten aanzien van de trustsector, waar digitalisering en data-analyse het toezicht ondersteunen bij het detecteren van ongebruikelijke transacties.

Veel innovaties betreffen het betalingsverkeer. Technologische ontwikkelingen kunnen het betaalproces sneller, gemakkelijker en transparanter maken. Een voorbeeld is de herziene Richtlijn Betaaldiensten, beter bekend als PSD2 (Revised Payment Services Directive). Deze richtlijn regelt de voorwaarden waaronder nieuwe partijen toegang kunnen krijgen tot de betaalrekening van de consument om betaaltransacties in gang te zetten of rekeninginformatie te verzamelen. PSD2 maakt betaaldiensten interessant voor nieuwe bedrijven, wat voordelen kan bieden maar ook vragen oproept over risico's op privacyschending.

Elektronisch betalen heeft de toekomst, maar verdringt contant geld niet helemaal.

Onlangs berichtte de Financial Times dat cash overal in het eurogebied 'king' is, behalve in Nederland. In geen ander EMU-lidstaat is de verschuiving naar elektronisch betalen zo sterk als in ons land. Inmiddels vindt 55% van de betalingen langs elektronische weg plaats en dit percentage zal naar alle waarschijnlijkheid verder oplopen. Toch zal contant geld niet helemaal verdwijnen. Contant geld is het meest tastbare product van een centrale bank en blijft belangrijk voor mensen die geen betaaldpas hebben of kunnen gebruiken. Anderen waarderen het grotere gemak waarmee contant afgerekende uitgaven beperkt kunnen worden tot een vast bedrag. Voor de schokbestendigheid van het betalingsverkeer blijft contant geld een belangrijk alternatief wanneer elektronisch betalen tijdelijk niet mogelijk is.

De blockchaintechnologie is belangrijk geweest voor de ontwikkeling van crypto's, die de status van valuta niet verdienen. Hoewel de blockchaintechnologie veel mogelijkheden biedt, zijn crypto's met substantiële risico's omgeven. Ze worden gegenereerd door private ongereguleerde partijen en hebben geen wettelijke of intrinsieke waarde. Ze zijn niet algemeen aanvaard als ruilmiddel en de volatiliteit van de koers maakt dat zij noch als rekeneenheid noch als opspottmiddel dienst kunnen doen. Door de hoge volatiliteit en anonimiteit bij transacties zijn voor consumenten aanzienlijke risico's verbonden aan het gebruik van crypto's. Kortom, crypto's zijn geen geld, maar een speculatieve belegging.

Argumenten tegen het uitgeven van digitale munten door centrale banken zijn voornamelijk doorslaggevend. Door de opkomst van crypto's is discussie ontstaan over mogelijkheden voor centrale banken om een digitale munt uit te geven. Het zou om digitaal overdraagbaar centralebankgeld gaan, gedenomineerd in de officiële munteenheid. Voorlopig lijken de voordelen niet op te wegen tegen de risico's. Een belangrijk gevaar schuilt in grotere en snellere bankrups, die op gang kunnen komen wanneer burgers hun geld in tijden van financiële crisis en wantrouwen in het bancaire stelsel verplaatsen naar de centrale bank. Indien de ontwikkeling een hoge vlucht neemt, komt bovendien de vraag op of het wenselijk is dat dit nieuwe activum bancaire deposito's verdringt. Het zou een belangrijke bron van financiering voor banken aantasten. Langs deze weg zou centrale banken ook een structurele rol bij de kredietverlening kunnen worden opgedrongen, die niet past binnen hun taken.

Naast digitalisering raken duurzaamheid en klimaatverandering de financiële sector in sterke mate. Aangescherpte duurzaamheidseisen voor kantoren leiden tot nieuwe risico's en kansen voor banken die grote delen van de kantorenmarkt financieren. Klimaatverandering maakt het bovendien aannemelijk dat Nederlandse verzekeraars te maken gaan krijgen met hogere klimaat-gerelateerde schadelasten. In het verlengde hiervan zijn de gevolgen van de energietransitie voor de financiële sector in brede zin nog ongewis. Om meer inzicht te krijgen in mogelijke scenario's ontwikkelt DNB een hierop toegespitste stresstest. Ook is vermeldenswaard dat DNB met zeven andere centrale banken tijdens de recente klimaattop in Parijs in december afgesproken heeft samen te werken om de duurzaamheid van het financiële systeem te bevorderen. Hiertoe is door deze centrale banken het Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System opgericht.

DNB neemt duurzaamheid mee in haar kerntaken en in de eigen bedrijfsvoering. Duurzaamheid is waar mogelijk ingebed in de kerntaken van DNB. Zo worden de consequenties van de energietransitie op deze kerntaken voortdurend in ogenschouw genomen. Ook zet DNB zich in voor ruime toegankelijkheid van financiële dienstverlening. Voor wat betreft haar

bedrijfsvoering heeft DNB recent richtsnoeren opgesteld om maatschappelijk verantwoord te beleggen. DNB beoogt hiermee tevens een voortrekkersrol te vervullen binnen het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Daarnaast gaat het werving- en selectiebeleid zich actiever richten op een divers personeelsbestand, waarbij meer aandacht komt voor het aantrekken van mensen met een niet-westerse achtergrond. Tenslotte staat de duurzaamheid centraal bij de bouw van het nieuwe DNB Cashcentrum in Zeist en de renovatie van het kantoor aan het Frederiksplein in Amsterdam. Hierbij wordt nadrukkelijk rekening gehouden met thema's als energie, gebruikskwaliteit, gezondheid, milieu en toekomstwaarde.

De structurele uitdagingen op het vlak van digitalisering en duurzaamheid treffen een sector met littekens van de financiële crisis. De financiële positie van het verzekeringswezen en de pensioensector staat nog onder druk. De bankensector, die het hardst getroffen was, staat er nu echter een stuk meer solide voor. Gecorrigeerd voor gewijzigde definities van kapitaal en risicogewogen activa zijn de kernkapitaalratio's van middelgrote en kleine Nederlandse banken praktisch verdubbeld sinds het begin van de crisis. Voor de grootbanken gaat het zelfs om bijna een verdrievoudiging. Een meer solide bancaire sector draagt bij aan duurzaamheid in brede zin.

Het nieuwe Bazelse kapitaalakkoord (Bazel 3.5) versterkt de kapitaalpositie van het bankwezen verder. Na lange onderhandelingen is overeenstemming bereikt over aanpassing van het kapitaalraamwerk. Hierbij was sprake van een afruil tussen enerzijds de wens om bestaande verschillen in risicoweging tussen banken te verkleinen, en anderzijds de risicosensitiviteit van het raamwerk zoveel als mogelijk in stand te houden. In het kielzog van de aangescherpte risicoweging zal de zogenoemde hefboomratio (leverage ratio) van de Nederlandse banken ook een hernieuwde stijging laten zien.

Implementatie van Bazel 3.5 completeert de hervormingsagenda van na de financiële crisis. Omwille van een gelijk internationaal speelveld en de geloofwaardigheid van de Bazelse standaarden is het nu van belang dat het akkoord volledig en tijdig in Europese richtlijnen wordt geïmplementeerd. Het akkoord zou tot iets hogere leenkosten voor woninghypotheken kunnen leiden omdat de kapitaalkosten voor banken toenemen. Die iets hogere leenkosten moeten echter worden beschouwd als een verzekeringspremie om de kans op en de gevolgen van een volgende crisis te beperken. Wanneer niettemin alsnog hernieuwde risico's ontstaan voor de stabiliteit van het bankwezen kan overwogen worden macroprudentiële instrumenten in te zetten, zoals de zogenoemde contracyclische kapitaalbuffer. Deze is in Nederland nog niet geactiveerd, onder meer omdat de kredietverlening zich nog altijd onder de langjarige trend bevindt.

De verzekeringssector heeft het tien jaar na de crisis zwaar. Levensverzekeraars ondervinden negatieve gevolgen van de historisch lage rente en dat drukt de beleggingsrendementen en de solvabiliteitspositie. Schadeverzekeraars lijden onder hevige concurrentie, die de marges onder druk zet, en zorgverzekeraars kampen met toenemende zorgkosten en de gevolgen van de vergrijzing. Tegen deze achtergrond heeft DNB in haar visie op de toekomst van de sector gewezen op de noodzaak de bedrijfsmodellen toekomstbestendiger te maken. Op dat vlak gebeurt inmiddels ook het een en ander, zoals consolidatie binnen de sector. Daarnaast hebben de problemen in de sector geleid tot initiatieven om te komen tot een nationaal herstel- en resolutieraamwerk voor verzekeraars. Aanleiding hiervoor zijn de 'best practices' die door de mondiale Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB) zijn ontwikkeld en beogen de potentiële uitstralingseffecten van falende verzekeraars op polishouders en de economie in brede zin te beperken. Tegelijkertijd heeft de Europese verzekerings- en pensioentoezichthouder (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) de behoefte gesignaleerd om deze mondiale standaard om te zetten in een Europees herstel- en resolutieraamwerk.

De financiële positie van pensioenfondsen heeft zich maar in beperkte mate kunnen herstellen na de crisis. De waarde van de beleggingen van pensioenfondsen ten opzichte van de pensioenverplichtingen is nog niet op het oude niveau, waarbij de gedaalde rente een belangrijke rol speelt. Door hun zwakke financiële positie hebben pensioenfondsen sinds de crisis nauwelijks indexatie toegekend en zijn kortingen op de pensioenen noodzakelijk gebleken. De financiële positie van de fondsen is zodanig dat ook in de komende jaren het risico van kortingen niet uit te sluiten valt en het indexatieperspectief voor grote groepen deelnemers zonder meer somber is. Zo bezien keert de wereld van voor de financiële crisis niet meer terug. Uit enquêtes komt echter naar voren dat veel pensioendeelnemers nog altijd een oudedagsvoorziening van 70% van het laatstverdiende loon verwachten. Het dichten van deze verwachtingenkloof is cruciaal om te voorkomen dat een tegenvallend pensioenresultaat in de toekomst wordt toegeschreven aan de aangekondigde pensioenhervorming.

Er wordt toegewerkt naar een meer toekomstbestendig pensioenstelsel. Na jaren van overleg tussen sociale partners heeft het kabinet in het regeerakkoord aangekondigd het pensioenstelsel te willen hervormen conform de plannen die in de Sociaal-Economische Raad (SER) zijn ontwikkeld. Een kernelement van de plannen is de afschaffing van de zogenoemde doorsneesystematiek, waardoor jongeren te veel en ouderen te weinig premie betalen voor de aanspraken die ze opbouwen. Afschaffing van de doorsneesystematiek maakt een einde aan ondoorzichtige herverdeling tussen generaties. Een stelsel zonder doorsneesystematiek past ook beter bij de huidige arbeidsmarkt. Hierdoor worden werknemers niet langer benadeeld door bijvoorbeeld het wisselen van baan of het als zelfstandige aan de slag gaan. Naast de

28

afschaffing van de doorsneesystematiek stelt het regeerakkoord kaders aan de invulling van het nieuwe pensioencontract. In de opbouwfase zal sprake zijn van een persoonlijk pensioenvermogen, terwijl de uitkeringsfase collectief wordt vormgegeven. Het contract kan eventueel aangevuld worden met een collectieve buffer. Deze buffer mag niet negatief worden om paal en perk te stellen aan de mogelijkheid tekorten vooruit te schuiven naar de toekomst. De vorming van een persoonlijk pensioenvermogen voorkomt discussie over wie waar recht op heeft, die als een splijtzwam tussen generaties blijkt te werken. Combinatie van een persoonlijk pensioenvermogen met een leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid biedt de mogelijkheid jongeren uitzicht te geven op een hoger verwacht pensioen en ouderen beter te beschermen tegen (indexatie)kortingen.

Tot slot

De belangrijkste opgave voor het financieel-economische beleid ligt in de monetaire sfeer.

Normalisatie van het monetaire beleid kan gezien worden als de lakmoesproef voor de sinds de crisis uitgerolde initiatieven om te komen tot een robuuster financieel stelsel. Gezien de lange en variabele vertragingen waarmee het monetaire beleid doorwerkt in de economie, moet normalisatie op gang komen voordat de inflatie versnelt. Het hoort bij het vak van centraal bankieren om deze acties in gang te zetten voordat ze onontkoombaar zijn geworden.

Hoogtepunt conjunctuur
in zicht, tijd voor versterking
fundamenten

1 Hoogtepunt conjunctuur in zicht, tijd voor versterking fundamenteën

1.1 Inleiding

31

De economie in het eurogebied laat een flinke expansie zien. Momenteel lijkt de top van de economische cyclus bereikt. Daarmee is het ook tijd geworden om het onconventionele monetaire beleid af te bouwen, des te meer omdat de versturende effecten ervan toenemen. De komende jaren zal de economie waarschijnlijk nog boven potentieel groeien, gesteund door het nog steeds ruime monetaire beleid en de sterke wereldhandelsgroei. Omdat de potentiële groei in het eurogebied laag is, zal de groei op enig moment onvermijdelijk een daling laten zien. Naast deze lage potentiële groei, kent de economie van het eurogebied verschillende andere kwetsbaarheden. Zo hebben huishoudens, bedrijven en overheden in veel economieën nog onverminderd hoge schulden en kent het financiële stelsel ondanks uitgebreide hervormingen nog kwetsbaarheden. Juist nu de economie op stoom is, verdient versterking van de economische fundamenteën daarom alle aandacht. Ook in Nederland is het hoogtepunt van de conjunctuur in zicht. Nederland staat vooral voor de uitdaging om huishoudschulden te verminderen, het pensioenstelsel te moderniseren, meer te investeren in menselijk kapitaal en de werking van de arbeidsmarkt te verbeteren. Het nieuwe kabinet heeft op deze terreinen welkome plannen aangekondigd, die het beste kunnen worden doorgevoerd nu het economische tij meezit.

Paragraaf 1.2 bespreekt de vooruitzichten voor de groei van de Europese en Nederlandse economie, zowel voor de korte als de lange termijn. Ook besteden we daarin aandacht aan de nog steeds hoge schulden van huishoudens en overheden, en de maatregelen die overheden kunnen treffen om de groei robuuster te maken. Box 1.1 staat stil bij de redenen waarom in Nederland de loongroei, een belangrijke factor achter de inflatie, nog achterblijft bij de aantrekkende economie. In paragraaf 1.3 bespreken we het onconventionele monetaire beleid en de toenemende risico's voor misallocatie en bubbelvorming. Paragraaf 1.4 tot slot gaat in op de maatregelen die na de crisis getroffen zijn om de financiële sector te versterken, en de Nederlandse en Europese beleidsagenda die nog resteert voor een schokbestendig financieel stelsel.

1.2 Gunstige conjunctuur maskeert kwetsbaarheden

Het eurogebied maakt momenteel een krachtige opleving door. De hoge groei maskeert echter structurele kwetsbaarheden, waaronder hoge schulden en een lage potentiële groei. In veel landen zijn de schulden van de particuliere sector en van de overheid onverminderd hoog. Schuldaufbouw blijft dus nog geruime tijd prioriteit. Dat geldt ook voor Nederland, waar vooral huishoudens nog steeds hoge schulden hebben. De lage potentiële groei in het eurogebied is niet alleen slecht nieuws voor de ontwikkeling van levensstandaarden, maar vormt ook een grote uitdaging voor de houdbaarheid van publieke schulden. In landen met de hoogste

overheidsschuld is wel de meeste ruimte om de participatie en productiviteit te bevorderen. In Nederland is qua participatie veel laag hangend fruit geplukt en kan het beleid zich vooral richten op het verhogen van productiviteitsgroei door onder meer scholing en een betere werking van de arbeidsmarkt.

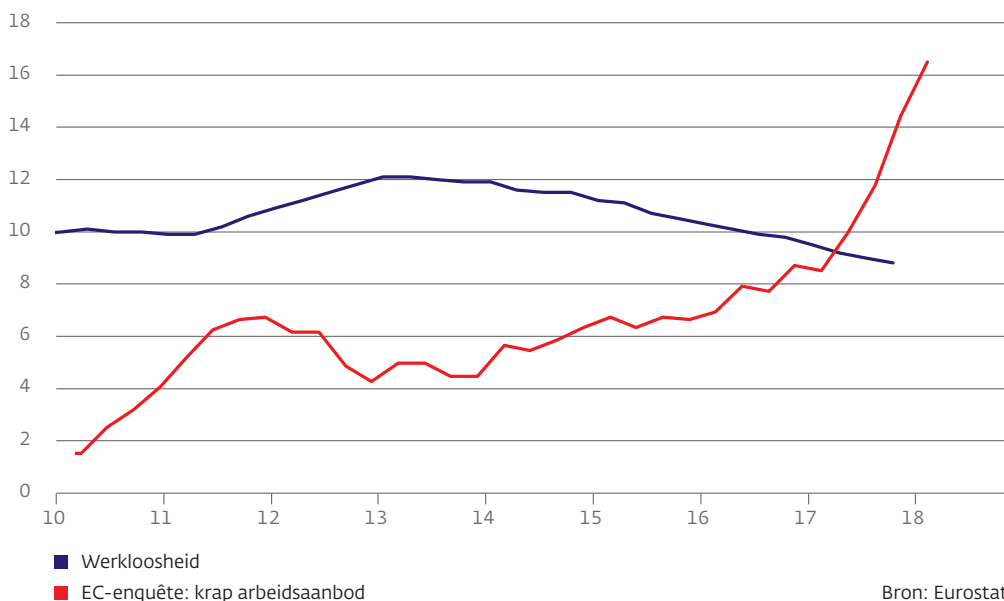
1.2.1 Gunstige conjunctuur

De economie van het eurogebied laat een krachtige expansie zien, maar in termen van bbp-groei lijkt de top van de cyclus in 2017 bereikt. Sinds 2013 bedroeg de gemiddelde jaargroei in het eurogebied 1,5% en in 2017 is de groei op 2,3% uitgekomen. In veel landen loopt de economie tegen de grenzen van de productiecapaciteit aan, waardoor de groei wordt afgeremd. Dit blijkt met name uit de steeds krappere wordende arbeidsmarkt (zie grafiek 1.1). In 2018 wordt volgens schattingen de output gap positief; de werkloosheidsvoet daalt naar verwachting voor het vijfde jaar op rij en de industriële bezettingsgraad ligt ruim boven het langjarig gemiddelde.

De komende jaren zal de bbp-groei in het eurogebied geleidelijk afnemen. Wel blijft de groei de komende jaren boven potentieel, zodat de output gap verder oploopt. Dit komt doordat de aantrekkende groei van de wereldeconomie en -handel en het hoge vertrouwen van consumenten en producenten de conjunctuur ondersteunen. De ontwikkeling van de loonkosten per eenheid product blijft gematigd, waardoor de inflatie nog geruime tijd beneden 2% zal blijven. Ook wanneer een begin is gemaakt met een normalisatie van het monetair beleid zullen financieringscondities de komende jaren nog ruim blijven, wat de conjunctuur

Grafiek 1.1 Arbeidsmarkt eurogebied wordt krappere

In procenten beroepsbevolking; percentage bedrijven met krapte



verder stimuleert. De productiegroei is breed gespreid over sectoren en gedreven door de binnenlandse vraag. Hierdoor is de groei minder kwetsbaar voor internationale ontwikkelingen.

In Nederland is de groei in 2017 boven de 3% uitgekomen en lijkt in termen van bbp-groei ook de top van de cyclus bereikt. De hoge groei hangt samen met het herstel van de woningmarkt, tot uiting komend in hogere huizenprijzen, meer woningtransacties en toegenomen investeringen in woningen. Mede vanwege de toenemende krapte op de arbeidsmarkt is dit groeitempo niet houdbaar. Inmiddels geeft ruim 17% van de bedrijven in de industrie aan dat gebrek aan geschikte arbeidskrachten de productie remt. Dit is het hoogste percentage sinds 1990.

1.2.2 Potentiële groei blijft achter

De positieve groeicijfers verhullen dat de potentiële groei lager ligt dan voor de financiële crisis. Voor het eurogebied schatten internationale organisaties de potentiële bbp-groei de komende jaren rond 1,4% per jaar, voor Nederland rond 1,7%. De groei zal dus stevig dalen als deze onvermijdelijk op enig moment terugvalt naar het potentiële groeitempo.

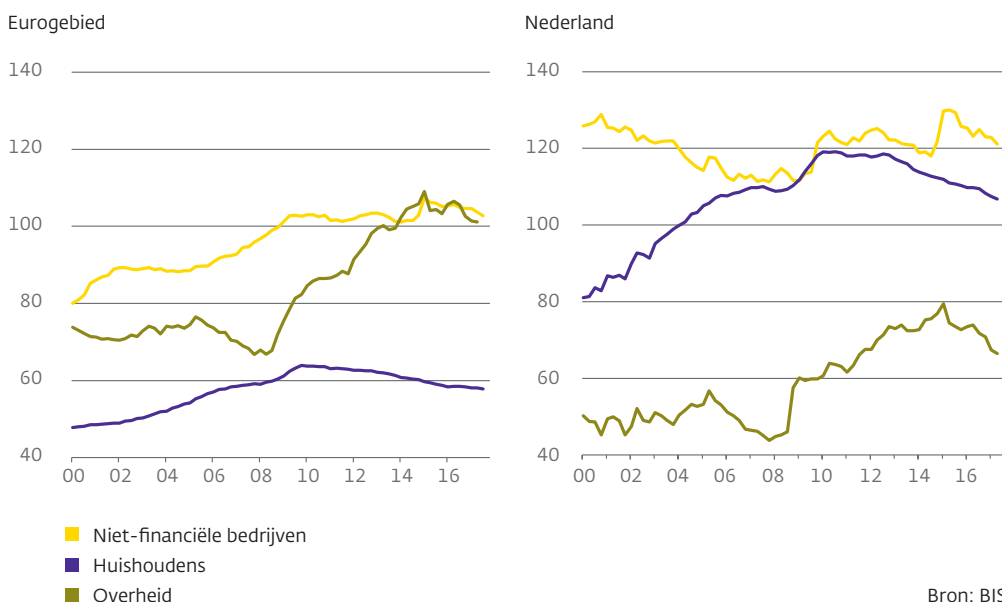
Terwijl de potentiële groei wereldwijd al voor de crisis begon te dalen door een stagnatie van de productiviteitsgroei, heeft ook de financiële crisis de potentiële groei gedrukt. Als direct gevolg van de crisis namen de investeringen af en daalde de structurele werkgelegenheidsgroei. Dit laatste is veroorzaakt doordat een deel van de mensen die hun baan verloren moeilijk weer aan het werk komt en de emigratie van jonge, goed opgeleide werkzoekenden uit zwaar getroffen landen als Spanje, Griekenland en Ierland. Ondertussen is de potentiële groei weer opgelopen, maar de cijfers van voor de crisis worden de komende jaren niet gehaald. Hiervoor zijn verschillende oorzaken. Zo groeien de bedrijfsinvesteringen in veel landen ondanks het ruime monetaire beleid slechts mondjesmaat en verstoort de langdurig lage rente de allocatie van productiemiddelen (zie paragraaf 1.3). Tot slot wordt het negatieve effect van demografie op het arbeidsaanbod de komende jaren slechts deels gecompenseerd door onder meer een hogere netto immigratie en hogere participatie.

1.2.3 Lagere groei vormt uitdaging voor hoge schuld niveaus

De lage potentiële groei in het eurogebied vergroot de risico's voor de houdbaarheid van publieke en private schulden. Gemiddeld lag de overheidsschuld in het eurogebied in 2017 ruim boven de 60%-norm van het Stabiliteits- en Groeipact (zie grafiek 1.2, linkerpaneel). Diverse landen kampen ondanks consolidatieprogramma's en de recente conjuncturele meewind nog altijd met publieke schulden van boven de 100% bbp. Ook de schulden van niet-financiële bedrijven en huishoudens in het eurogebied blijven hoog. Hierdoor is de schuldenlast van bedrijven en huishoudens als percentage van het inkomen in veel eurolanden sinds 2009 nauwelijks gedaald, terwijl de rente nu veel lager is. Ondanks de sterke groei daalt de gemiddelde schuld in het eurogebied de komende jaren naar verwachting slechts langzaam. Wanneer de groei terugvalt komen overheden, bedrijven en huishoudens met hoge schulden sneller in de problemen bij economische schokken, zoals een stijging van de rente.

Grafiek 1.2 Nog steeds hoge schulden

In procenten bbp



Bron: BIS.

Nederland valt op door de relatief lage publieke schuld en relatief hoge huishoudschulden (zie grafiek 1.2, rechterpaneel). De publieke schuld laat als gevolg van begrotingsoverschotten en de gunstige conjunctuur de komende jaren naar verwachting een daling zien. Per saldo geeft het kabinet echter wel meer uit en verlaagt zij de belastingen. Deze budgettaire verruiming valt in een periode van hoogconjunctuur, en pakt daarmee procyclisch uit. In dit licht is het dan ook wenselijk om conform het trendmatig begrotingsbeleid de komende jaren eventuele meevallers te gebruiken om de publieke schuld verder te reduceren. Op deze manier ontstaat meer ruimte om de automatische stabilisatoren te laten werken wanneer de conjunctuur weer omslaat. Huishoudens hebben in Nederland juist relatief hoge schulden, met name ter financiering van de eigen woning, mede vanwege nog steeds genereuze fiscale subsidies op eigenwoningbezit. Overigens staan daar voor de meeste huishoudens ook omvangrijke pensioenbesparingen tegenover; Nederlandse huishoudens hebben dus 'lange balansen'. Het kabinetsvoornemen om de doorsneesystematiek in pensioenfondsen af te schaffen en toe te werken naar een contract met persoonlijk pensioenvermogen past bij een moderne arbeidsmarkt (zie ook hoofdstuk 2), en kan huishoudens tevens helpen hun balansen te verkorten. Daarnaast is het wenselijk om de prikkel tot schuldvorming verder te verminderen. Hoewel het vorige en huidige kabinet al stappen in de goede richting hebben gezet door onder meer de hypotheekrenteaftrek versneld af te bouwen, is DNB voorstander van een fiscaal meer neutrale behandeling van de eigen woning. Dit laatste is bovendien een voorwaarde voor een evenwichtige woningmarkt met meer ruimte voor een goed werkende huurmarkt, wat de noodzaak vermindert al op jonge leeftijd een huis te kopen en een hoge schuld aan te gaan.

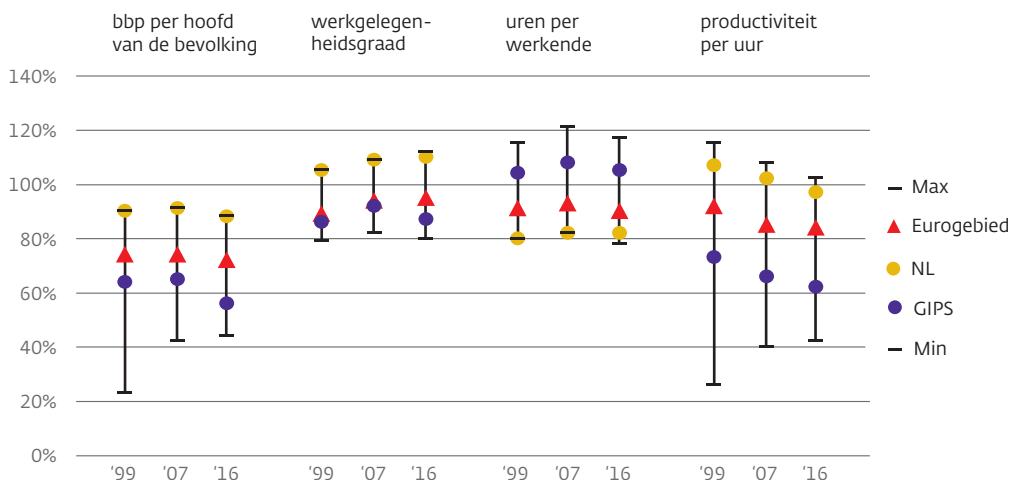
1.2.4 Ruimte voor hogere bbp-groei

Een hogere potentiële groei in het eurogebied is wenselijk om de hoge schuldratio's te verlichten en daarnaast levensstandaarden te verhogen. Het bbp per hoofd van de bevolking in het eurogebied blijft zo'n 30% achter bij de VS (zie grafiek 1.3) en de spreiding tussen de eurolanden onderling is groot. Een decompositie illustreert dat het verschil met de VS voornamelijk is toe te rekenen aan de productiviteit per uur. Hier zijn ook de verschillen tussen de eurolanden opvallend groot. In de tweede plaats wordt het verschil met de VS verklaard door een lagere werkgelegenheidsgraad in het eurogebied. Ten slotte is het aantal gewerkte uren per werkende in het eurogebied gemiddeld lager dan in de VS, al zijn er ook landen waar dit hoger ligt.

De achterblijvende productiviteit suggereert dat in veel eurolanden ruimte bestaat voor inhaalgroei. Wanneer de GIPS-landen (Griekenland, Italië, Portugal en Spanje) er bijvoorbeeld in slagen hun investeringsklimaat te verbeteren, kunnen bedrijven beter profiteren van technologieën die in andere landen al wijdverbreid zijn. Ook kunnen investeringen in menselijk kapitaal de productiviteit verhogen. Sinds de jaren tachtig bepaalt menselijk kapitaal in toenemende mate de productiviteitsgroei. Op het gebied van de arbeidsdeelname is de laatste jaren ten opzichte van de VS vooruitgang geboekt, onder meer door het verhogen van de pensioenleeftijd en een meer activerende sociale zekerheid. Tegelijkertijd is er nog veel ruimte voor betere benutting van het arbeidspotentieel. Zo kan de structurele werkgelegenheid in sommige landen worden verhoogd door de arbeidsparticipatie van vrouwen te stimuleren. Ook het aantal gewerkte uren per werkende ligt in het eurogebied lager dan in de VS. De ruimte om de gewerkte uren te verhogen lijkt echter beperkt, onder meer omdat samenstellingseffecten een grote rol spelen, zoals het toenemende aandeel van de dienstensector, waar vaker in deeltijd wordt gewerkt.

Grafiek 1.3 Inkomensniveau in landen eurogebied blijft achter door lage productiviteit

Relatief ten opzichte van de VS (100%)



Toelichting: Maximum en minimum van eurogebied berekend exclusief Luxemburg en Ierland.

Bron: OECD.

Nederland heeft vergeleken met het eurogebied juist een relatief hoog bbp per hoofd van de bevolking. Dit hangt in de eerste plaats samen met de opvallend hoge werkgelegenheidsgraad, ruim boven het niveau in de VS. Enerzijds resteert hierdoor weinig laaghangend fruit. Tegelijkertijd lijkt bij specifieke groepen wel degelijk winst te boeken, bijvoorbeeld door de duurzame inzetbaarheid van ouderen te verbeteren of door arbeidskortingen voor groepen die relatief sterk reageren op financiële prikkels.

Naast de werkgelegenheidsgraad ligt ook de productiviteit in Nederland relatief hoog. Dat neemt niet weg dat de productiviteit verder is te verhogen, bijvoorbeeld door gerichte investeringen in menselijk kapitaal. Hoewel Nederland al een goed onderwijssysteem heeft, bestaan ook hier knelpunten bij investeringen in menselijk kapitaal. Onderzoek maakt duidelijk dat investeringen in menselijk kapitaal juist vroeg in het leven veel opleveren. De overheid kan dit aanmoedigen met gerichte investeringen in voorschoolse voorzieningen, zoals ook voorzien door het nieuwe kabinet. Daarnaast is een belangrijk aandachtspunt dat mensen ook tijdens hun werkende leven kennis en vaardigheden blijven ontwikkelen. Dit geldt in het bijzonder voor kwetsbare groepen, zoals lager opgeleiden, die doorgaans minder investeren in hun menselijk kapitaal, terwijl de baten van dergelijke investeringen voor deze groepen juist hoog zijn. Het voornemen van het kabinet om scholing te stimuleren via zogenoemde individuele leerrekeningen, is daarom zeer welkom. Aandachtspunt daarbij is dat overheidssubsidies wel vooral neerslaan bij groepen die anders geen scholing zouden volgen. Daarnaast hebben ook werkgevers en werknemers een verantwoordelijkheid voor duurzame inzetbaarheid en dienen zij hier op de werkvloer en in het cao-overleg afspraken over te maken.

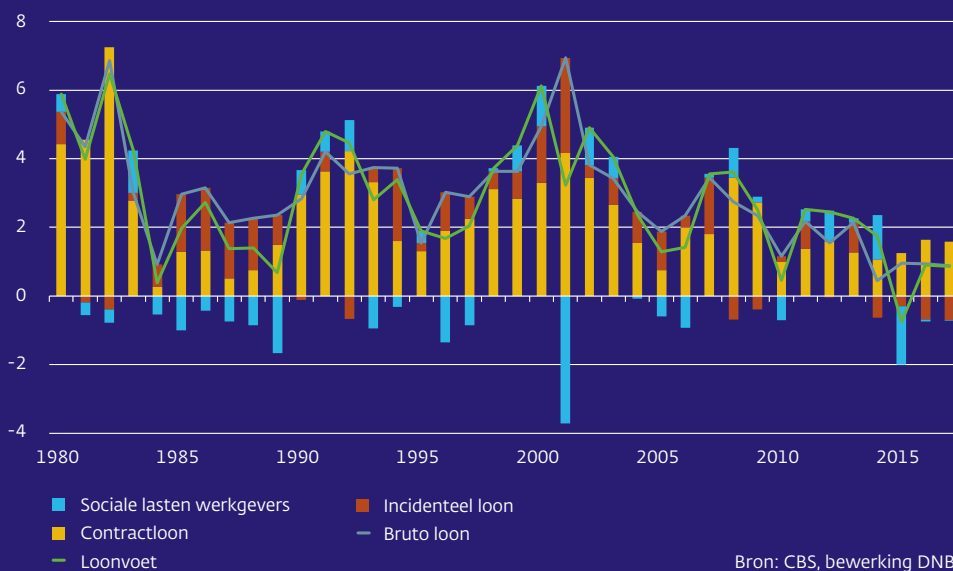
Verder kan de productiviteit worden bevorderd met een betere werking van de arbeidsmarkt. Vanwege verschillen in de fiscale en arbeidsrechtelijke behandeling tussen arbeidsvormen ligt zowel het aandeel als de groei van flexibele arbeid in Nederland relatief hoog. Werkgevers zijn minder geneigd te investeren in scholing van flexibele arbeid, wat zeker bij doorzettende flexibilisering de productiviteit kan drukken. Tegelijkertijd kan het huidige ontslagrecht knellen bij bedrijven die behoefte hebben aan ander personeel om te kunnen innoveren. Hoewel het kabinet maatregelen neemt die de verschillen in ontslagbescherming verkleinen, blijft er ruimte voor verbetering, bijvoorbeeld door de fiscale behandeling van zelfstandigen en werknemers gelijkjer te maken.

Box 1.1 Waarom stijgen de lonen in Nederland niet sneller?

Terwijl de werkgelegenheid de afgelopen jaren sterk is toegenomen en de werkloosheid snel is gedaald, groeien de lonen momenteel minder hard dan in de jaren voor de kredietcrisis. De nominale contractloongroei in Nederland is sinds de kredietcrisis gematigd, maar globaal wel in lijn met de fundamentele factoren. Zo was de gezamenlijke bijdrage van de arbeidsproductiviteitsgroei en inflatie sinds 2010 laag, maximaal 2 procentpunt per jaar tegenover 3 tot 4 procentpunt per jaar in de periode 2000-2008. Ook de hoge werkloosheid en geringe inflatie drukten de loongroei.

Grafiek 1.4 Verschillende looncomponenten, ieder met eigen dynamiek

Procentuele mutaties; loongroei bedrijven op basis van fte



Toelichting: 2017 geen jaarcijfer, maar groei 2016K4-2017K3.

De echte puzzel is de ontwikkeling van het incidentele loon, die nu al vier jaar negatief is. Nog niet eerder hield die krimp zo lang aan, noch was het cumulatieve effect zo groot. Het incidentele loon is een resultante van de loondrift (som van individuele incidentele beloningen zoals bonussen, een promotie en eenmalige uitkeringen) en het samenstellings-effect. Vooral veranderingen in de samenstelling van werknemers op macroniveau spelen daarbij een rol. In de afgelopen jaren zette de groei van werknemers met een flexibel contract onverminderd voort. Bovendien komt de helft van de huidige werkgelegenheidsgroei voor rekening van jongeren (tot 35 jaar), terwijl die groep in de vorige herstelperiode (2004-2007) geen rol speelde. Juist flexwerkers en jongeren in Nederland ontvangen gemiddeld een lager

uurloon dan ouderen en werknemers met een vast contract. De sterke groei van flexwerkers en jongeren zet daarmee een rem op de loongroei.

Naar verwachting zullen de contractloongroei en de incidentele loongroei de komende jaren geleidelijk oplopen. Een, in historisch opzicht, forse loongroei ligt echter niet voor de hand. De loongroei is namelijk niet alleen afhankelijk van de conjunctuur, er zijn ook structurele ontwikkelingen die de groei van lonen raken. Onder invloed van de globalisering en automatisering is voor Nederlandse werknemers de concurrentie met werknemers uit andere landen, slimme software en robots toegenomen. Productieketens kunnen gemakkelijker worden opgeknipt en verplaatst, waardoor outsourcing dreigt. Ook de aanhoudende flexibilisering van de arbeidsmarkt raakt de loonontwikkeling. Deze trendmatige ontwikkelingen zetten zowel de onderhandelingspositie van individuele werknemers als vakbonden onder druk, wat de groei van zowel de contractlonen als het incidentele loon kan temperen.

1.3 Versturende effecten vragen om normalisatie monetair beleid

De krachtige economische groei vermindert de noodzaak voor verdere monetaire stimulering. Ook bij afbouw van het aankoopprogramma van de ECB blijven de monetaire en financiële condities nog langdurig ruim. Hierdoor neemt het risico op misallocatie van productiefactoren toe. Op financiële markten zijn versturende effecten van het ruime monetaire beleid zichtbaar in een steeds kleinere prijsdifferentiatie tussen risico's en in toegenomen marktinefficiënties. Terugkeer naar minder door monetair beleid gedreven marktomstandigheden is dan ook wenselijk.

1.3.1 Aanhoudend ruim monetair beleid

De ruime monetaire condities hebben bijgedragen aan een breed gedragen economische groei. De inflatie blijft weliswaar achter, maar dat komt door factoren die deels buiten het bereik van de centrale bank liggen, zoals het wereldwijde spaaroverschot en lagere productiviteits- en loongroei (zie box 1.1). De noodzaak voor verdere stimulering van de economie is dan ook afgenomen. Tegen die achtergrond heeft de Raad van Bestuur van de ECB in oktober 2017 besloten om de obligatieaankopen onder het zogenoemde Asset Purchase Programme (APP) tot september 2018 te verlengen, maar de maandelijkse netto aankopen vanaf januari te verlagen van EUR 60 miljard naar EUR 30 miljard.

Behalve via de netto obligatieaankopen (het stroomeffect) heeft het APP invloed op markttrentes via de verwachte obligatievoorraad in de eindsituatie (het voorraadeffect). Communicatie over de obligatieaankopen is een belangrijk instrument om de marktverwachtingen te beïnvloeden. Het voorraadeffect treedt op doordat het Eurosysteem de omvang van zijn obligatieportefeuille voorlopig zal handhaven. Met de liquiditeit die vrij komt uit aflopende obligaties worden opnieuw staatsobligaties aangekocht. De aangekochte

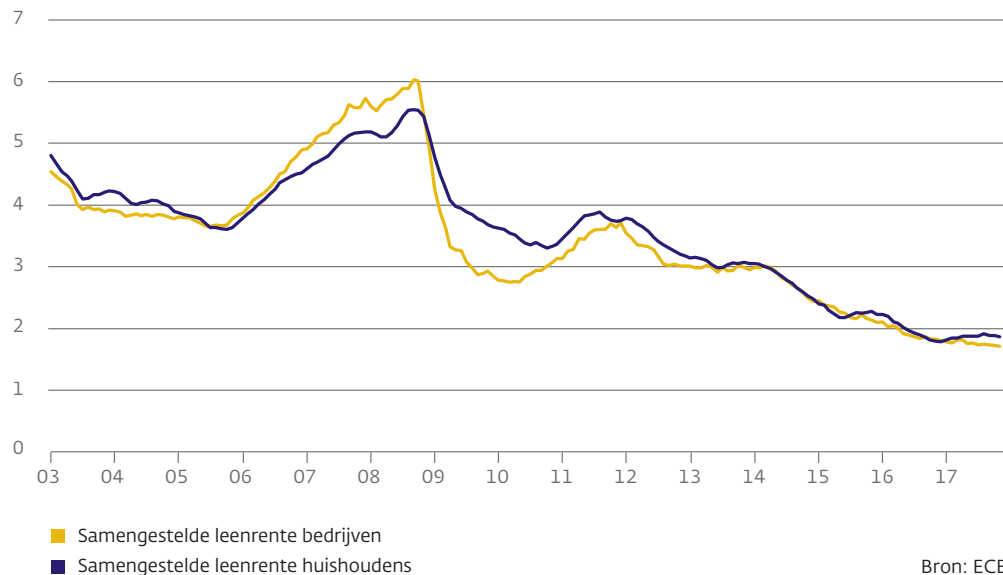
voorraad obligaties beïnvloedt de termijnpremie in de lange rente, die onder andere een vergoeding is voor renterisico. Met de obligatieaankopen heeft de centrale bank renterisico van private partijen overgenomen. Door de herinvestering van aflopende obligaties blijft het renterisico op de balans van het Eurosysteem voor langere tijd uit de markt. Dit oefent een drukkend effect uit op de termijnpremie en draagt eraan bij dat de monetaire en financiële condities langdurig ruim blijven.

Door te communiceren over het toekomstige pad van de beleidsrente (forward guidance) wordt bovendien de verwachtingencomponent in de lange rente laag gehouden. Die component weerspiegelt de marktverwachting over het toekomstige beloop van de beleidsrentes. De ECB heeft gecommuniceerd dat de beleidsrentes voor langere tijd, en ruim voorbij de periode van de netto-obligatieaankopen, op het huidige niveau zullen blijven. Deze forward guidance drukt de verwachtingencomponent en samen met de negatieve termijnpremie houdt dit markttrentes laag. Kapitaalmarktrentes worden ook neerwaarts beïnvloed doordat staatsobligaties voor beleggers een aantrekkelijk alternatief zijn om liquiditeit in aan te houden. De lage marktrentes zijn gepaard gegaan met verder dalende leenrentes voor bedrijven en huishoudens, tot historisch lage niveaus (zie grafiek 1.5).

Daarmee heeft het monetaire beleid de financiële condities in het eurogebied zodanig verruimd dat de leenkosten geen belemmering meer vormen voor de bestedingen. Op die manier heeft het beleid bijgedragen aan de krachtige economische groei. Het betekent tevens dat de voordelen van verdere monetaire verruiming beperkt zijn.

Grafiek 1.5 Historisch lage leenrentes

In procenten, eurogebied



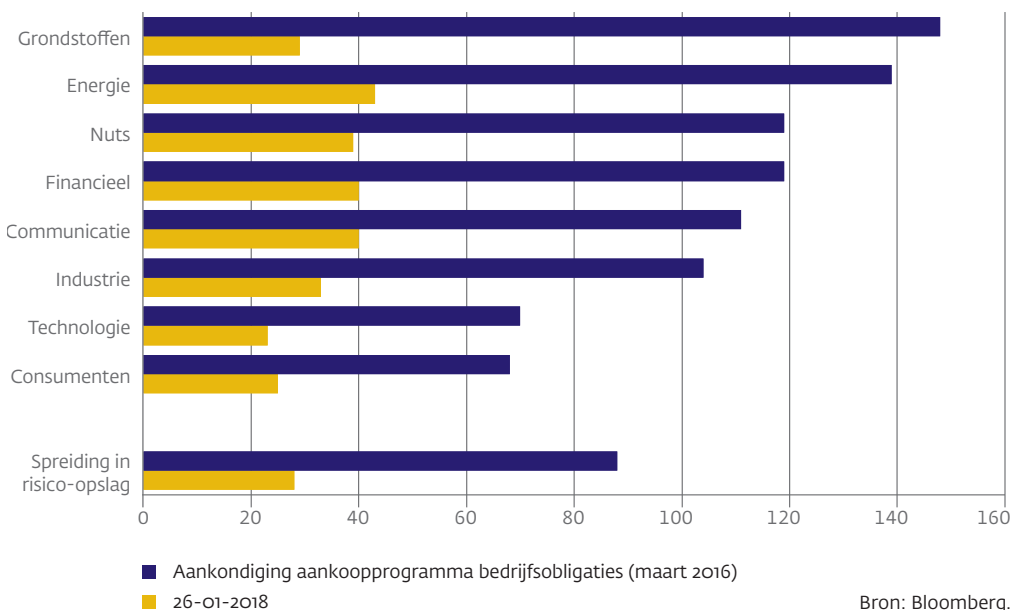
1.3.2 Versturende effecten nemen toe

Omdat het monetaire beleid sinds 2007 veel langer dan gebruikelijk ruim is, neemt het risico op misallocatie van productiefactoren toe. Misallocatie van kapitaal treedt op als er relatief veel kapitaal stroomt naar minder productieve bedrijven. Dit effect kan optreden door de invloed van monetair beleid op de financiële cyclus. Bij ruime financiële condities, met stijgende vermogensprijzen, kunnen financiële en reële ontwikkelingen uiteen gaan lopen. In een dergelijke situatie neemt het risico op misallocatie toe, omdat laagproductieve bedrijven op basis van stijgende balanswaarden relatief gemakkelijk financiering kunnen krijgen. Niet alleen door stijgende vermogensprijzen, maar ook op basis van de lage rente kunnen dan projecten worden gefinancierd die bij een stijgende rente niet meer rendabel zouden zijn. Dit mechanisme houdt onrendabele en insolvable bedrijven op de been en zorgt ervoor dat minder kapitaal beschikbaar is voor nieuwe, meer rendabele projecten. Hierdoor neemt op macroniveau de potentiële economische groei af.

Ook op financiële markten heeft het monetaire beleid versturende effecten. Vergoedingen voor kredietrisico op bedrijfsobligaties en gedekte bankobligaties zijn sinds 2014 gedaald tot niveaus die voor het laatst zichtbaar waren in de periode voor de financiële crisis begon in 2007. Daarbij maakt de markt vrijwel geen onderscheid naar sector (grafiek 1.6). Dit wijst erop dat beleggingsposities in belangrijke mate worden gedreven door een gemeenschappelijke factor. Het ligt voor de hand dat dit een combinatie is van de gunstige macro-economische ontwikkelingen en het zeer ruime monetaire beleid. De trend van dalende vergoedingen

Grafiek 1.6 Nauwelijks verschillen in risico-opslag bedrijfsobligaties

Basispunten



voor kredietrisico manifesteert zich ook op vermogensmarkten waar het Eurosysteem niet actief is. De aankoopprogramma's, in combinatie met de negatieve beleidsrente, stimuleren investeerders op zoek te gaan naar beleggingen met hogere rendementen en hogere risico's. Dat beoogde effect verstoort echter ook de beprijzing van risico's, zoals tot uitdrukking komt in sterk gedaalde rentes op voorwaardelijk converteerbare obligaties (contingent convertibles – CoCos) en leningen van bedrijven met een lage kredietwaardigheid. Ook heeft het ruime monetaire beleid een drukkend effect op de marktvolatiliteit. Dat kan tot onderschatting van risico leiden en de zoektocht naar rendement versterken, wat op langere termijn de soliditeit van de financiële sector kan schaden (zie paragraaf 1.4).

Omdat het risico op negatieve bijeffecten op de economie en financiële markten toeneemt, is terugkeer naar minder door monetair beleid gedreven marktomstandigheden wenselijk. Om marktschokken te voorkomen moeten marktpartijen hierop tijdig worden voorbereid. Dat kan voorkomen dat teleurstelling in een later stadium tot grote marktvolatiliteit leidt. Overigens kan enige volatiliteit bevorderen dat beleggers weer meer onderscheid naar activa op basis van risico gaan maken. Bovendien passen stijgende kapitaalmarktrentes bij een aantrekkende economie, waar sprake is van toenemende financieringsvraag en verbeterende inflatieverwachtingen. In die omstandigheden betekenen veranderingen in de lange rente niet automatisch dat de monetaire beleidsaccommodatie afneemt. Daarbij kan de centrale bank door middel van forward guidance bevorderen dat normalisatie van de beleidsrente geleidelijk optreedt.

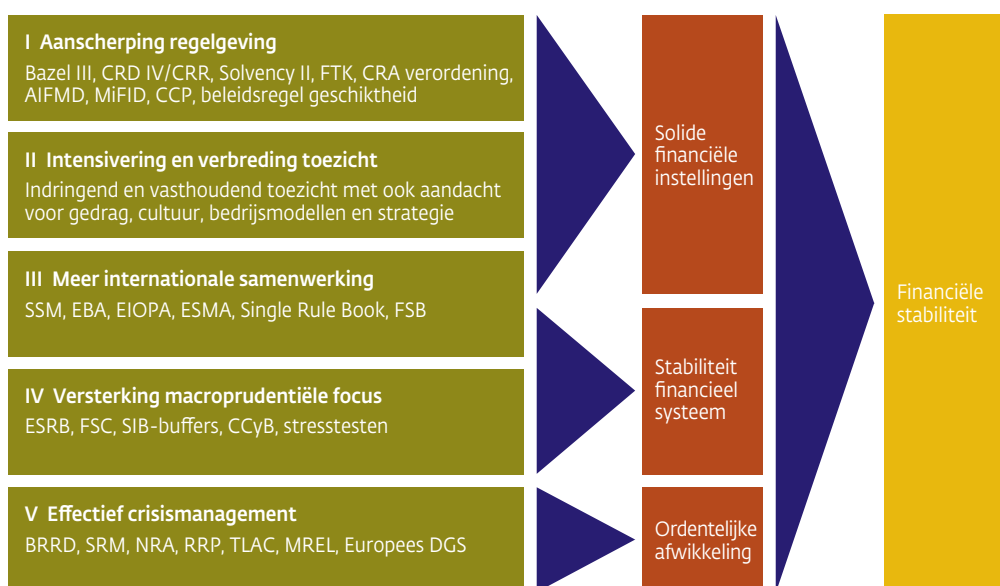
1.4 Versterking financiële stabiliteit

Hervormingen van de afgelopen tien jaar dragen bij aan meer solide financiële instellingen en zorgen ervoor dat risico's beter zichtbaar zijn en beheerst kunnen worden. Tegelijkertijd is in de huidige gunstige economische omgeving de komende tijd juist extra aandacht nodig voor (nieuwe) financiële stabiliteitsrisico's die kunnen ontstaan. Het gunstige economische tij kan worden benut om de schokbestendigheid van het financieel systeem te vergroten. Initiatieven van de Europese Commissie om een kapitaalmarktunie tot stand te brengen, dragen daar ook aan bij. DNB steunt dit streven naar een grotere rol voor marktgeoriënteerde financiering.

1.4.1 Financiële sector meer solide na de crisis

De financiële crisis heeft geleid tot een breed scala aan hervormingen in de financiële sector (zie figuur 1.1). De regelgeving is aangescherpt en het toezicht is geïntensiveerd. Verder is de internationale samenwerking versterkt met de oprichting van Europese toezichtautoriteiten en het gemeenschappelijk Europees banktoezicht onder verantwoordelijkheid van de ECB. Ook is de aandacht voor macro-economische onevenwichtigheden toegenomen met de inrichting van macroprudentieel beleid. Daarnaast is een herstel- en resolutieraamwerk ontwikkeld met een nationale en Europese resolutieautoriteit, waardoor problemen eerder gemitigeerd kunnen worden en niet-levensvatbare instellingen ordelijk afgewikkeld kunnen worden.

Figuur 1.1 Hervormingen versterken de financiële stabiliteit



De belangrijkste systeemrisico's in de Nederlandse financiële sector zijn als gevolg van deze hervormingen afgenomen. De financiële positie van de bankensector is verbeterd. Banken houden meer kapitaal aan. Dit kapitaal is bovendien van hogere kwaliteit. Uit stresstesten blijkt dat Nederlandse banken bij externe schokken goed in staat zijn om verliezen op te vangen. De bankensector als geheel is kleiner en minder complex geworden. Ook in de pensioen- en verzekeringssector vinden belangrijke hervormingen en consolidatie plaats, maar is sprake van lastige economische omstandigheden (zie paragraaf 2.2).

1.4.2 Aandacht voor nieuwe risico's

Na het hoogtepunt van de schulden crisis in 2012 hebben de financiële markten zich in de afgelopen periode – op enkele korte uitschieters na – in rustiger vaarwater bevonden. De combinatie van aantrekkelijke groei en lage rente zorgde voor een lange periode met lage volatiliteit. Voorzichtigheid blijft echter geboden. De gunstige macro-economische ontwikkelingen en rust op de financiële markten in het afgelopen jaar kunnen namelijk een vertekend beeld geven van de risico's (zie paragraaf 1.3). Het onconventionele monetaire beleid van de ECB is tijdelijk van aard en financiële markten moeten rekening houden met het uitfaseren van het aankoopprogramma. Met de langdurige periode van lage rente kunnen bovendien ook nieuwe risico's ontstaan door misallocatie en een risicovolle zoektocht naar rendement. In Nederland hebben zich in de afgelopen jaren bijvoorbeeld sterke prijsstijgingen voorgedaan in de huizenmarkt en de markt voor commercieel vastgoed.

Naast deze nieuwe risico's, zijn ook macro-economische onevenwichtigheden in de EU nog niet volledig hersteld. In alle eurolanden is sprake van economisch herstel met aantrekkende groei, verbetering van het begrotingssaldo en lagere werkloosheid. Tegelijkertijd kampt een deel van de Europese bankensector nog met een relatief grote omvang probleemleningen op de balans, en zijn de schulden van huishoudens en overheden in veel landen nog relatief hoog. Wanneer de economische groei terugvalt en zich externe schokken voordoen, kan in landen met hoge schuldniveaus opnieuw een negatieve schulddynamiek ontstaan. Tot slot blijven ook internationale economische en politieke onzekerheden nog altijd aanwezig.

1.4.3 Naar een schokbestendig financieel systeem

De gunstige economische ontwikkelingen kunnen gebruikt worden om de financiële stabiliteit verder te versterken. Een belangrijke les uit de crisis is dat goed gekapitaliseerde instellingen niet automatisch tot een stabiele financiële sector leiden. Naast economische hervormingen om de potentiële groei te versterken (zie paragraaf 1.2) kan het tijdig adresseren van macro-economische onevenwichtigheden bijdragen aan een meer stabiel financieel systeem.

In Nederland kunnen onevenwichtigheden in de economie worden aangepakt door een meer gelijke behandeling tussen het vreemd en eigen vermogen in de fiscaliteit en een verdere verlaging van de hypotheekschuld. Het regeerakkoord kondigt belangrijke maatregelen aan, zoals de versnelde afbouw van de hypotheekrenteaftrek en de beperking van de renteaftrek voor bedrijven bij financiering met vreemd vermogen. Nadere stappen zijn mogelijk. Het Financieel Stabiliteitscomité heeft in mei 2015 een [aanbeveling](#) gedaan om de LTV-limiet na 2018 verder te verlagen naar 90%.

Daarnaast is aandacht nodig voor de wisselwerking tussen de reële economie en de schokbestendigheid van de financiële sector. De ontwikkelingen op de huizenmarkt en de markt voor commercieel vastgoed worden zorgvuldig gemonitord, omdat dit vaak belangrijke factoren zijn in het ontstaan van financiële crises. Het is ook van belang dat Nederlandse banken over voldoende kapitaal beschikken ten opzichte van de totale balansomvang. In Nederland houden banken relatief veel activa aan die een lage risicoweging kennen waarvoor ze ook weinig kapitaal hoeven aan te houden. Banken zijn daardoor relatief kwetsbaar wanneer zich toch onverwachte verliezen zouden voordoen. DNB voert macro-economische analyses en stresstesten uit om risico's in kaart te brengen. Indien nodig, kan DNB macroprudentiële maatregelen opleggen. In Nederland is tot op heden de contracyclische buffer niet geactiveerd, onder andere omdat de kredietverlening zich nog onder de langjarige trend bevindt.

In de Europese context kan het financieel systeem worden versterkt door de bankenunie te voltooien en een raamwerk te ontwikkelen om problematische overheidsschulden adequaat te adresseren. Dit draagt er tevens aan bij dat in de toekomst het monetaire beleid wordt ontlast bij de beheersing van crises. In dit kader heeft de Europese Commissie voorstellen gedaan om het Europees Stabilisatiemechanisme (ESM) te hervormen. Het ESM biedt een

goede basis voor een sterker crisisresolutiemechanisme voor Europese lidstaten, maar dient wel te beschikken over voldoende kapitaal, duidelijke procedures voor schuldhierstructurering en strikte voorwaarden. Bovendien is de crisisbeheersing gebaat bij een snelle en efficiënte besluitvorming rondom de vormgeving en monitoring van steunprogramma's. Betrokkenheid van het IMF hierbij blijft in ieder geval voorlopig wenselijk gezien de kennis en expertise van deze organisatie. Het ESM speelt tevens een belangrijke rol als publieke achtervang voor het gezamenlijke resolutiefonds voor banken. Een belangrijke voorwaarde hiervoor is evenwel dat hiervan pas sprake kan zijn als bestaande risico's op bankbalansen verder zijn teruggedrongen. Tegen deze achtergrond heeft de ECB recent voorstellen gepresenteerd die eraan bij moeten dragen dat nieuwe oninbare leningen op bankbalansen in de toekomst sneller worden aangepakt.

Tot slot kan het financieel systeem versterkt worden door een meer evenwichtige behandeling en adequate beprijzing van overheidsschuld in de kapitaalregelgeving van banken.

Het kapitaalraamwerk voor banken bevat op dit moment minder strenge regels en lagere kapitaalvereisten voor overheidsschuld dan voor andere activa die banken aanhouden. Deze voorkeursbehandeling is onwenselijk, omdat dit ten onrechte veronderstelt dat staatsschulden risicovrij zijn en zich in de praktijk geen verliezen kunnen veroorzaken. Bovendien versterkt het de verwevenheid tussen banken en overheden, waardoor besmetting kan ontstaan. DNB is er voorstander van dat de huidige voorkeursbehandeling van overheidsschuld die nu nog bestaat in het kapitaalraamwerk voor banken zorgvuldig wordt [uitgefaseerd](#). De EU dient daarin het voortouw te nemen, omdat deze negatieve wisselwerking vooral een belangrijke factor was in de Europese schuldencrisis. De uitfasering vormt ook een belangrijk onderdeel in de [routekaart](#) van de Europese ministers van Financiën om de bankenunie te versterken en een Europees depositogarantiestelsel tot stand te brengen.

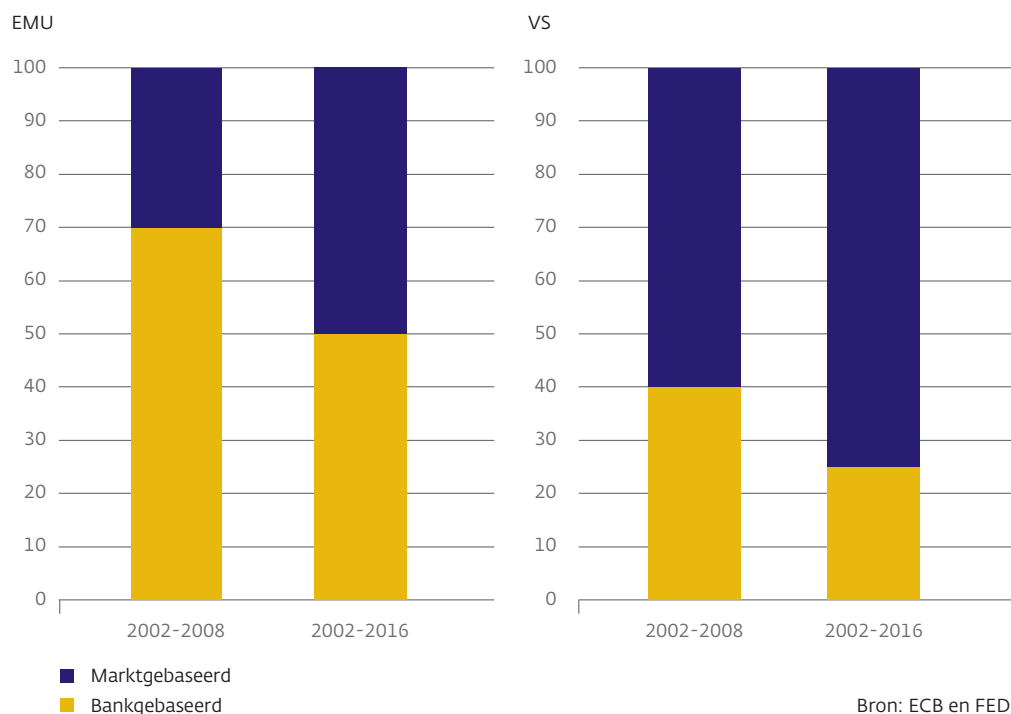
1.4.4 Versterking kapitaalmarktunie

Een meer diverse financieringsstructuur bevordert de stabiliteit van het financieel systeem. Goed ontwikkelde kapitaalmarkten kunnen namelijk een uitweg bieden als de bancaire kredietverlening stil komt te liggen. Obligatiemarkten zijn daarnaast minder nationaal georiënteerd, waardoor ze bijdragen aan een betere internationale risicospreiding. Verder absorberen aandelenmarkten schokken efficiënt, wat de veerkracht van de economie ten goede komt. Hier ligt nog onbenut potentieel: de kapitalisatie van zowel de aandelen- als de obligatiemarkten in het eurogebied is relatief laag vergeleken met die in de VS (zie grafiek 1.7). Sinds de crisis is het aandeel marktfinanciering in het eurogebied enigzins toegenomen. Vooral grote bedrijven financieren zich in toenemende mate via internationale kapitaalmarkten. Dit gebeurt overwegend via vreemd vermogen terwijl de rol van het eigen vermogen beperkt blijft.

Ondanks deze recente ontwikkelingen is de afhankelijkheid van bankfinanciering in het eurogebied nog altijd groot. Dit kan het systeemrisico vergroten, omdat banken de kredietverlening tijdens een crisis snel kunnen terugdringen. Bepaalde kenmerken van marktgeoriënteerde schuldfinanciering kunnen daarentegen de risico's voor het financieel systeem verkleinen.

Grafiek 1.7 Eurogebied relatief sterk afhankelijk van bankgebaseerde financiering

Aandeel in procenten



Marktfinanciering gaat namelijk gepaard met een kleiner verschil in looptijd tussen de financiering en uitstaande leningen, minder hefboomfinanciering en minder onderlinge verwevenheid tussen financiële partijen.

Tegen deze achtergrond steunt DNB de voorgenomen initiatieven voor versterking van de kapitaalmarktunie (voorzien voor 2019). Het is zaak deze tijdig en effectief in te vullen en waar nodig aan te vullen met nationaal beleid. Hierbinnen zet DNB in op maatregelen die op een duurzame manier de rol van marktgeoriënteerde financiering vergroten. Om dit te realiseren, is een meer gelijke fiscale behandeling tussen vreemd en eigen vermogen van bedrijven van belang om de prikkel tot het opbouwen van schulden te verkleinen. Lidstaten zelf zouden fiscale prikkels voor schuldfinanciering af kunnen bouwen. Daarnaast is harmonisatie van insolventierecht noodzakelijk om risico's beter in te kunnen schatten en grensoverschrijdende investeringen te stimuleren. Ook moet markttoegang voor het midden- en kleinbedrijf worden gewaarborgd om te voorkomen dat grote bedrijven te veel overwicht krijgen. Tot slot is het van belang dat de zogenoemde 'home bias' van beleggers wordt verminderd, dat wil zeggen dat zij minder dan nu georiënteerd zijn op hun nationale aandelenmarkt. Hierdoor neemt de gevoeligheid van beleggers voor landenspecifieke schokken af.

Financiële sector sterker
uit de crisis, maar nieuwe
uitdagingen dienen zich aan

2 Financiële sector sterker uit de crisis, maar nieuwe uitdagingen dienen zich aan

2.1 Inleiding

49

De Nederlandse banken beschikken over stevige buffers en gaan deze de komende jaren verder versterken. Dat is het gevolg van het nieuwe Bazels akkoord over een nieuw raamwerk voor de berekening van kapitaaleisen. De financiële positie van de pensioen- en verzekeringssector staat nog steeds onder druk. De lage rente alsmede sectorspecifieke uitdagingen spelen hierbij een rol. Gezien de tekortkomingen van het huidige pensioenstelsel is herziening van het pensioencontract zeer wenselijk. DNB verwelkomt de plannen die het kabinet daarvoor in het regeerakkoord heeft aangekondigd. Regelgeving moet in overeenstemming zijn met de omvang, complexiteit en risico's van instellingen. DNB publiceert daarom in 2018 concrete beleidsvoorstellen en actiepunten om de proportionaliteit te bevorderen.

In de [ZBO-verantwoording 2017](#), 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 in de financiële sector en op het gebied van financiële regelgeving die DNB momenteel ziet. Paragraaf 2.2 geeft een overzicht van de staat van de financiële sector tien jaar na de crisis. Paragraaf 2.3 gaat in op de door het kabinet voorgenomen hervorming van het pensioenstelsel. Paragraaf 2.4 bespreekt het nieuwe Bazels akkoord over de berekening van de kapitaaleisen voor banken. Paragraaf 2.5 belicht tot slot onderzoek van DNB naar de onbedoelde effecten van regelgeving.

2.2 De staat van de financiële sector tien jaar na de crisis

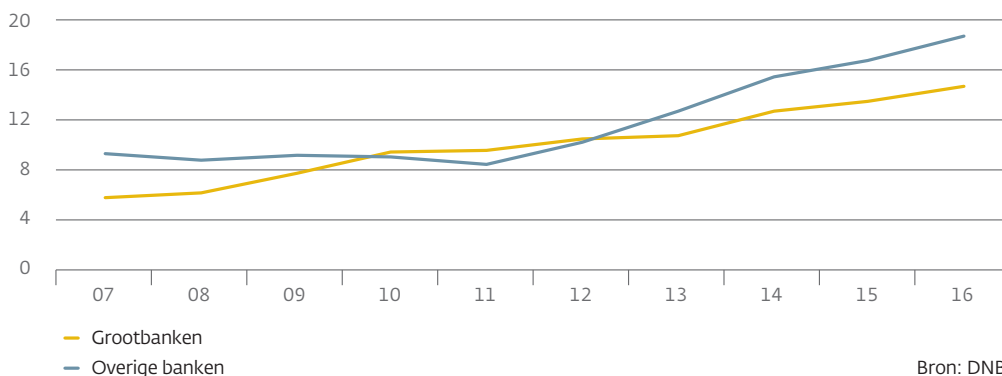
De financiële crisis heeft een grote weerslag gehad op banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Deze paragraaf beschrijft hoe de verschillende sectoren zich in de afgelopen tien jaar hebben ontwikkeld. De weerbaarheid van de bankensector is verbeterd, terwijl de financiële positie van de pensioen- en verzekeringssector nog steeds onder druk staat.

2.2.1 Banken

De Nederlandse bankensector staat er tien jaar na de crisis een stuk sterker voor. Zo zijn de kapitaalbuffers van de bankensector in de afgelopen tien jaar sterk verbeterd. Wanneer we corrigeren voor de veranderende definities van kapitaal en risicogewogen activa zien we dat de gemiddelde kernkapitaalratio's (CET1, het kapitaal van de hoogste kwaliteit) voor de middelgrote en kleine banken praktisch zijn verdubbeld sinds het begin van de crisis (zie grafiek 2.1). Voor de grootbanken gaat het zelfs om bijna een verdrievoudiging. Ook de hefboomratio (de ratio die aangeeft in welke mate een bank met eigen vermogen is gefinancierd) is de afgelopen jaren over de gehele linie verbeterd (zie grafiek 2.2). Zelfs onder de strengere definities van Richtlijn kapitaalvereisten IV (CRD IV, die ook risicoposities buiten de balans meeneemt) blijft de gemiddelde hefboomratio voor de systeemrelevante banken boven de 4%.

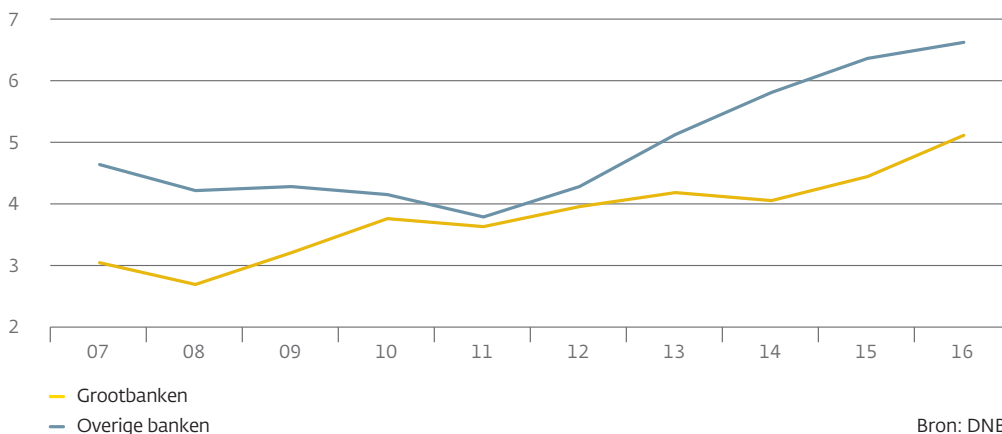
Grafiek 2.1 Kernkapitaalratio's meer dan verdubbeld

Procenten



Grafiek 2.2 Hefboomratio's sterk verbeterd

Procenten



Toelichting: In deze grafiek wordt de hefboomratio (leverage ratio) weergegeven als de ratio van het eigen vermogen ten opzichte van het balanstotaal. Dit wijkt af van de officiële definitie, waarin ook off-balance sheet-instrumenten worden meegenomen. De cijfers die nodig zijn om te komen tot deze officiële maatstaf zijn niet voor een lange periode beschikbaar.

Niet alleen is de bankensector beter gekapitaliseerd, ook de verhouding tussen de omvang van de bankensector en die van de economie is gezonder geworden. Bij aanvang van de crisis was de omvang van het bankwezen vijf en een half keer het bruto binnenlands product (bbp).

Nu, tien jaar verder, is deze verhouding geslonken tot ongeveer drieënhalve. Ondanks deze daling ligt de omvang van de Nederlandse bankensector in relatie tot het bbp nog steeds iets hoger dan het gemiddelde in het eurogebied (3,2 keer het bbp). Tegelijkertijd is ook het marktaandeel

van middelgrote en kleine banken licht gestegen en hebben banken op de hypotheekmarkt meer concurrentie gekregen van verzekeraars. Ondanks deze ontwikkeling heeft Nederland echter nog altijd één van de meest geconcentreerde bankensectoren in het eurogebied.

Nederlandse banken hebben de afgelopen tien jaar de nodige veranderingen in hun bedrijfsmodellen doorgevoerd, waarbij de efficiëntie bij de drie grootbanken gestaag is verbeterd (van een kosten-inkomstenverhouding van bijna 70% in 2007, tot iets meer dan 60% in 2017). Bij middelgrote en kleine banken is dit beeld gemengd en is hier nog een slag in te maken.

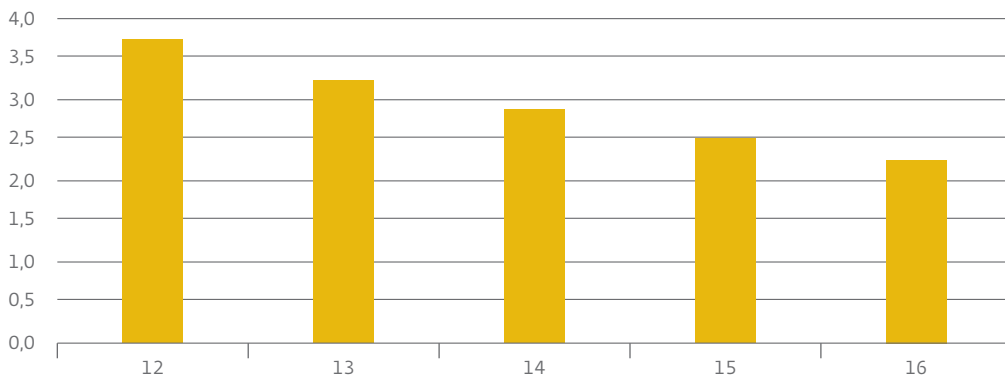
Nederlandse banken trekken minder spaargeld aan dan ze hypotheek en bedrijfsfinancieringen verstrekken. Positieve ontwikkeling is dat dit zogenoemde depositofinancieringsgat de laatste jaren aanzienlijk kleiner is geworden, waardoor banken minder afhankelijk zijn geworden van kortetermijnmarktfinanciering. Ondanks deze afname is het depositofinancieringsgat in vergelijking met andere Europese landen nog altijd relatief hoog. Daarnaast is de afname waarschijnlijk voor een deel het gevolg van de beperkte economische groei, waardoor de vraag naar krediet de afgelopen jaren lager was. Het zal dan ook moeten blijken of deze dalende trend aanhoudt nu de economie weer aantrekt.

2.2.2 Verzekeraars

De verzekeringssector staat tien jaar na de crisis nog steeds voor grote uitdagingen. Allereerst zet de forse daling van de rente over de afgelopen jaren druk op de beleggingsrendementen en solvabiliteitspositie van met name levensverzekeraars. Daarbij hebben levensverzekeraars te maken met de nasleep van de maatschappelijke onvrede over de beleggingsverzekeringen. Het aantal polissen dat door deze problematiek wordt geraakt krimpt weliswaar (zie grafiek 2.3), maar de onvrede heeft wel afbreuk gedaan aan het vertrouwen in de sector.

Grafiek 2.3 Beleggingsverzekeringpolissen zijn afgenomen

EUR miljoen



Bron: DNB.

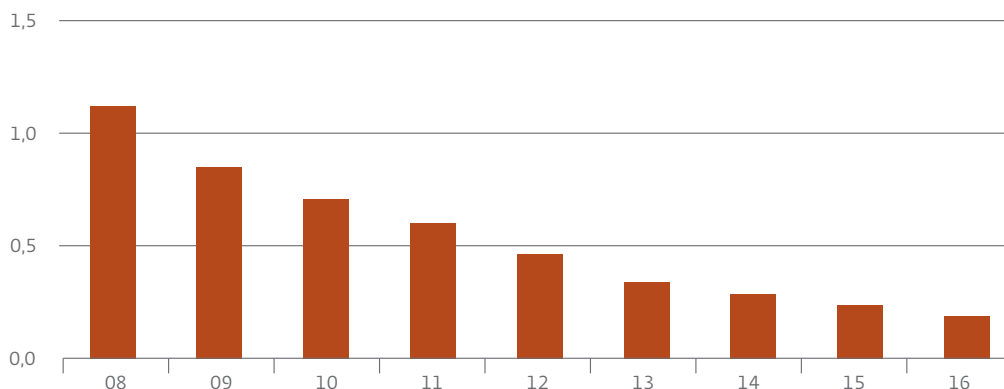
Tot slot hebben levensverzekeraars in toenemende mate te maken met concurrentie van banksparen, wat een negatieve uitwerking heeft op de nieuwe productie van levensverzekeringen (zie grafiek 2.4). Ook schadeverzekeraars hebben te maken met hevige concurrentie, maar dan binnen de verzekeringsmarkt; de competitieve markt zet de marges behoorlijk onder druk. En de toenemende zorgkosten en de vergrijzing zorgen voor de nodige uitdagingen in de zorgsector. De situatie in de verzekeringssector vraagt om meer aandacht van beleidsmakers en toezichthouders. Zo heeft DNB in 2016 in de 'Visie op de toekomst van de Nederlandse verzekeringssector' al gewezen op het belang van het toekomstbestendig maken van bedrijfsmodellen: er is structurele verandering nodig.

De afgelopen jaren hebben verzekeraars te maken gekregen met de implementatie van Solvency II (SII). Hoewel dit nieuwe toezichtraamwerk belangrijke verbeteringen tot stand heeft gebracht, komen de uitdagingen waar de verzekeringssector mee kampt niet volledig tot uiting in de wettelijk vereiste solvabiliteitsratio's, bijvoorbeeld wanneer de lage rente wordt beschouwd. Dit kan vooral problematisch zijn ingeval van liquidatie of een overdracht. In dat geval ('gone concern') is de economische waarde van een verzekeraar relevant. De discrepantie tussen deze liquidatiewaarde en SII is de afgelopen jaren – door de rentedaling – alleen maar groter geworden.

De financiële crisis heeft bovendien laten zien dat problemen bij verzekeraars implicaties met zich mee kunnen brengen voor het hele financiële stelsel. Dit heeft er onder meer toe geleid dat de Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB) sinds 2011 ieder jaar mondiaal systeemrelevante verzekeraars (globally systemically important insurers – G-SIIs) identificeert. Vanwege de uitdagingen in de sector en mogelijke systeemrisico's heeft het kabinet een wetsvoorstel gedaan voor een nationaal herstel- en resolutieraamwerk voor

Grafiek 2.4 Nieuwe productie levensverzekeringen neemt af

Procenten bbp



Bron: DNB.

verzekeraars. Mocht het dan onverhoopt toch misgaan, dan zijn zowel DNB als de verzekeraars beter voorbereid op crisissituaties, en worden polishouders en de financiële stabiliteit beter beschermd. Ook voor de Europese Unie zou een dergelijk raamwerk wenselijk zijn.

2.2.3 Pensioenfondsen

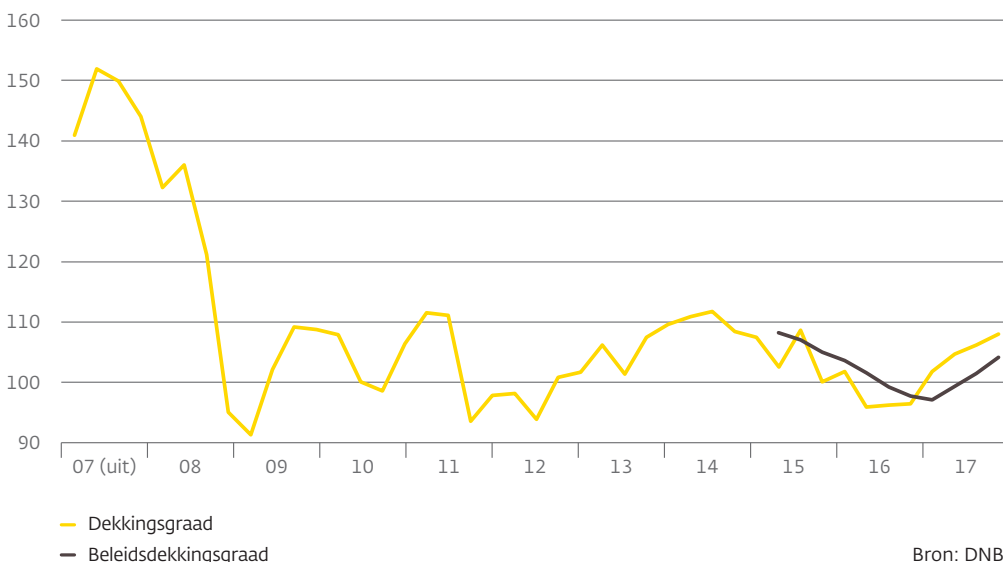
De financiële positie van pensioenfondsen is tijdens de crisis fors verslechterd. Dit komt voornamelijk door de gedaalde rente. Hierdoor zijn de technische voorzieningen (het vermogen dat naar verwachting nodig is om alle pensioenverplichtingen te kunnen dekken) sinds 2008 met 40% gestegen. Dit heeft een fors effect gehad op de dekkingsgraad, omdat fondsen hun renterisico gemiddeld voor minder dan de helft afdekken (zie grafiek 2.5). Door de zwakke financiële positie van pensioenfondsen is er sinds de crisis nauwelijks indexatie verleend en zijn bij 87 fondsen kortingen noodzakelijk gebleken.

Het afgelopen jaar is, mede door stijgende aandelenkoersen, de financiële positie van veel pensioenfondsen verbeterd. Het aandeel fondsen dat niet over het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) van circa 104% beschikt, is het afgelopen jaar gedaald van 61% tot 25%.

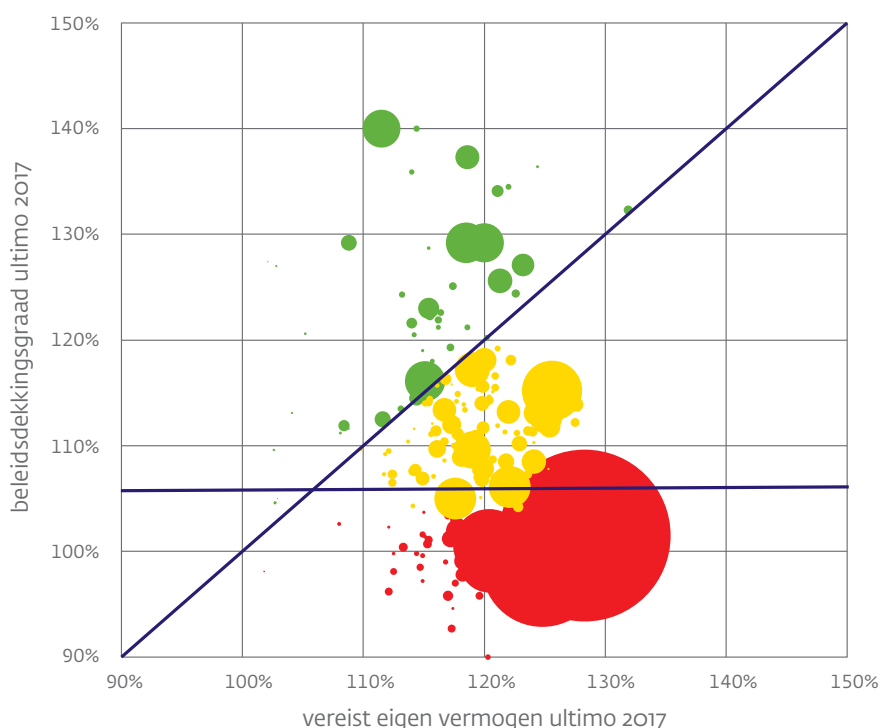
Voor de grotere pensioenfondsen voldoen echter nog niet aan het MVEV (zie rode bollen in grafiek 2.6). Bij een gelijkblijvende dekkingsgraad moeten de fondsen in 2019 of 2020 de pensioenen voor in totaal 6,6 miljoen (actieve, slapende en gepensioneerde) deelnemers met gemiddeld 2,9% korten. In hetzelfde scenario zullen 11,2 miljoen deelnemers geen indexatie verleend krijgen van hun pensioenfonds.

Grafiek 2.5 Dekkingsgraad sinds de crisis fors gedaald

Procenten



54 Grafiek 2.6 Financiële positie pensioenfondsen zorgelijk



Toelichting: De bollen zijn pensioenfondsen, waarbij de grootte van de bol de omvang van het pensioenfonds weergeeft.

Bron: DNB.

De pensioensector blijft daarnaast kwetsbaar voor nieuwe financiële schokken. Zo daalt de dekkingsgraad van de Nederlandse pensioensector in de recente stresstest van EIOPA met 24 procentpunten. Het relatief risicovolle beleggingsbeleid van Nederlandse fondsen ten opzichte van andere Europese landen speelt hierbij een belangrijke rol.

De verwachtingen van deelnemers blijven ondanks de kwetsbare financiële positie hooggespannen. Deelnemers gaan er vaak vanuit dat hun netto-inkomen (inclusief AOW-uitkering) na pensionering zo'n 70% is van het laatst verdiende nettoloon voor pensionering, terwijl de afgelopen jaren sprake is geweest van een flink koopkrachtverlies van het pensioen. De resulterende verwachtingenkloof zet het vertrouwen in de pensioensector onder druk.

Om deze verwachtingenkloof te dichten staan pensioenfondsen voor de uitdaging om hun deelnemers volledig te informeren over de verwachte hoogte én de onzekerheid van het pensioeninkomen. De verplichting om per 1 januari 2019 een pessimistisch, neutraal en optimistisch scenario te schetsen van het toekomstig pensioeninkomen is hierbij een belangrijke stap in de goede richting. Een grotere inspanning lijkt echter noodzakelijk.

2.3 Vernieuwing pensioenstelsel

Na jaren van overleg tussen sociale partners en in de politiek heeft het kabinet Rutte III in het regeerakkoord aangekondigd het pensioenstelsel te hervormen. Deze plannen leiden tot een toekomstbestendiger pensioenstelsel. De transitie hiernaartoe stelt ons voor de nodige uitdagingen. De besluitvorming hierover vraagt om een evenwichtige en transparante afweging van de belangen.

2.3.1 Regeerakkoord biedt perspectief op een duurzaam pensioenstelsel

Het kabinet kondigt in het regeerakkoord aan de doorsneesystematiek – waardoor jongeren te veel en ouderen te weinig premie betalen voor de aanspraken die ze opbouwen – af te schaffen. Dit is de cruciale bouwsteen voor een duurzaam stelsel en maakt een einde aan ondoorzichtige herverdeling tussen generaties met een omvang van ongeveer EUR 35 à 55 miljard. Ook betalen lager opgeleiden hierdoor niet langer mee aan het pensioen van hoger opgeleiden.

Een pensioenstelsel zonder doorsneesystematiek sluit ook beter aan op de veranderende arbeidsmarkt. Deelnemers wisselen vaker van baan, gaan in toenemende mate als zelfstandige aan de slag, of werken tijdens het werkzame leven tijdelijk minder of geraken werkloos. Door het afschaffen van de doorsneesystematiek zijn er niet langer werknemers die hierdoor onbedoeld worden benadeeld. Dit komt de werking van de arbeidsmarkt ten goede.

Door het afschaffen van de doorsneesystematiek is het stelsel niet langer sterk afhankelijk van toekomstige premie-instroom. Vergrijzing, krimp van bedrijfstakken, aanpassingen in het fiscale kader en de forse groei van het aantal zelfstandigen, zetten de premie-instroom onder druk en maken de doorsneesystematiek lastiger houdbaar.

Tot slot biedt afschaffing van de doorsneesystematiek perspectief op een pensioenopbouw die beter past bij de persoonlijke situatie van individuele deelnemers. Pensioenregelingen kunnen verschillen in premie-inleg tussen deelnemers dan gemakkelijker mogelijk maken.

Naast het afschaffen van de doorsneesystematiek stelt het regeerakkoord kaders aan de invulling van een nieuw pensioencontract. In de opbouwfase is sprake van een persoonlijk pensioen. De uitkeringsfase wordt collectief vormgegeven, waarbij in principe wordt aangesloten bij de Wet verbeterde premieregeling. Dit contract kan eventueel aangevuld worden met een collectieve buffer.

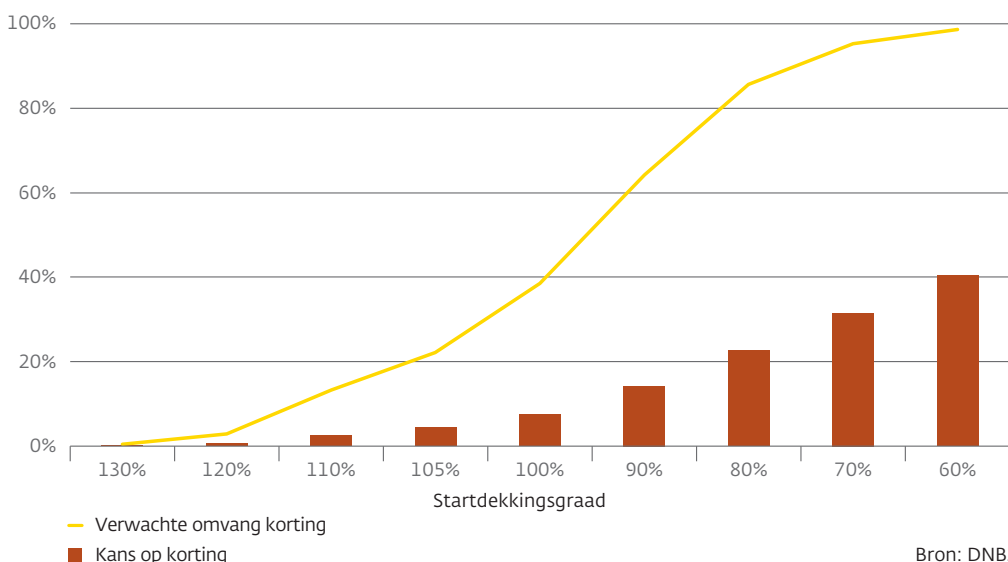
Deze kaders dragen bij aan een duurzamer pensioencontract. Een persoonlijk pensioenvermogen voorkomt discussie over wie waar recht op heeft. Het bijbehorende individuele leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid maakt het daarnaast mogelijk om sommige groepen meer risico's te laten nemen dan andere groepen deelnemers. Ouderen kunnen dan beter beschermd

worden tegen kortingen, terwijl jongeren uitzicht kan worden geboden op een hoger verwacht pensioen. Om deze voordelen van een persoonlijk pensioenvermogen te verzilveren, is het aan te bevelen om de omvang van eventuele buffers te beperken en de bijbehorende verdeelregels simpel en transparant te houden. Dat draagt bij aan het vertrouwen in pensioenfondsen.

Het regeerakkoord geeft verder aan dat eventuele collectieve buffers niet negatief mogen worden. Tekorten kunnen dan niet langer vooruitgeschoven worden naar de toekomst. De ervaring leert dat deze verleiding groot is. In het verleden is de regelgeving meerdere malen aangepast om kortingen te voorkomen. Hiervan profiteren oudere deelnemers ten koste van jongere en toekomstige deelnemers, wat het vertrouwen in het stelsel onder druk zet. Verder is gebleken dat pensioenfondsbesturen de ruimte die het toezichtkader biedt volop benutten, om pijnlijke maar noodzakelijke maatregelen uit te stellen. Het aanpassen van de regels om tekorten vooruit te schuiven kan uitmonden in steeds lagere dekkingsgraden, waardoor uiteindelijk forse, onvoorwaardelijke kortingen onafwendbaar worden. De omvang hiervan kan fors oplopen (zie grafiek 2.7). Dit ondermijnt de wijze van pensioenopbouw zoals we die in Nederland kennen. Het uitsluiten van negatieve buffers voorkomt dit.

De aangekondigde maatregelen in het regeerakkoord bieden dus volop perspectief op een duurzamer pensioenstelsel. Daarbij past het dat deelnemers goed geïnformeerd zijn over het te verwachte pensioenresultaat en de bijbehorende onzekerheden. Het dichten van de verwachtingenkloof – zoals geïllustreerd in paragraaf 2.2 – is een belangrijke

Grafiek 2.7 Kans op en omvang van kortingen nemen toe bij lage dekkingsgraad



voorwaarde voor de transitie naar het nieuwe stelsel, omdat anders het risico bestaat dat tegenvallende pensioenresultaten in de toekomst ten onrechte worden toegeschreven aan de pensioenhervorming. Ook gedurende de transitie is het van groot belang om te blijven werken aan realistische verwachtingen, omdat de voorgestelde pensioenhervorming niet leidt tot extra middelen in de pensioenkassen.

2.3.2 Evenwichtige transitie cruciaal

In het regeerakkoord geeft het kabinet aan dat de overstap op een nieuw pensioencontract vrijwillig is. Het kabinet wil het collectief omzetten van bestaande rechten in persoonlijk pensioenvermogen ('invaren') wel faciliteren en zal hiervoor een transitiekader uitwerken.

De transitie naar een nieuw pensioenstelsel is uitdagend. Dat geldt zowel voor het afschaffen van de doorsneesystematiek als de eventuele overstap op een nieuw pensioencontract. De besluitvorming over deze transitievraagstukken vraagt om een evenwichtige en transparante afweging van de belangen. Hiervoor is een helder toezichtkader, met duidelijke verantwoordelijkheden en taken voor pensioenfondsen en DNB, cruciaal. Zo is het van belang om de effecten van de voorgenomen besluiten op deelnemers, slapers en gepensioneerden in kaart te brengen. Dat vraagt om objectieve, uitvoerbare, uitlegbare en toetsbare rekenregels. Daarnaast moeten voorschriften worden uitgewerkt voor het besluitvormingsproces dat een pensioenfondsbestuur in gaat. Op deze wijze kan een evenwichtige overgang naar een toekomstbestendiger pensioenstelsel geborgd worden.

2.4 Nieuw Bazels akkoord rondt postcrisishervormingen af

Het Bazels Comité voor het banktoezicht heeft op 7 december 2017 een akkoord bereikt over een nieuw raamwerk voor de berekening van kapitaaleisen voor banken. Tien jaar na de crisis is hiermee het mondiale raamwerk voor bankenregulering afgerond. Het akkoord zorgt voor meer eenheid in de manier waarop banken hun kapitaalbuffers berekenen. Het bereikte akkoord biedt mondiale standaarden die vervolgens door de wetgever in wet- en regelgeving worden omgezet. Voor Nederland gebeurt dit in de Europese Unie, op basis van een voorstel van de Europese Commissie. Dit proces zal zeker nog enkele jaren duren.

2.4.1 Gelijker speelveld

Het Bazels Comité is sinds 1974 het internationale forum van banktoezichthouders dat onderhandelt over de mondiale bancaire kapitaalvereisten. Na de financiële crisis werden in het zogenoemde Bazel III-akkoord van 2010 nieuwe afspraken gemaakt over een verhoging van zowel omvang als kwaliteit van het kapitaal dat banken moeten aanhouden. Al snel bleek een aanvulling wenselijk, omdat tekortkomingen werden geconstateerd in de berekeningsmethode voor de zogenoemde risicogewogen activa. Dit zijn de voor risico gecorrigeerde uitzettingen van banken, waar ze kapitaalbuffers voor moeten aanhouden. De tekortkomingen betreffen voornamelijk de interne modellen die grote banken na goedkeuring van de toezichthouder

mogen gebruiken om hun risicogewogen activa en kapitaalratio's te berekenen. Het Comité vindt dat banken nu te veel ruimte hebben om de berekening van hun ratio's te beïnvloeden. Naast het ontwikkelen van interne modellen bestaat het alternatief van de zogenoemde standaardbenadering. Dat is een door de toezichthouders voorgeschreven model om risicogewogen activa te bepalen, dat vooral bij de minder grote banken gebruikt wordt. Het Comité wil dit standaardmodel beter laten aansluiten bij de werkelijke risico's van banken. Door de regels voor die risicoweging nauwkeuriger te bepalen in zowel de standaardbenadering als de interne modellen, worden de kapitaalratio's van banken beter onderling vergelijkbaar en ontstaat er internationaal een gelijk spelveld.

2.4.2 Aanscherping interne modellen

Voor de grote Nederlandse banken zijn vooral de aangescherpte afspraken voor interne modellen van belang. Het nieuwe akkoord voorziet in strengere regels naarmate de risico's moeilijker te kwantificeren zijn. Zo zijn interne modellen voor operationele risico's (verliezen als gevolg van tekortkomingen van interne processen, mensen en systemen, of als gevolg van externe gebeurtenissen) straks niet meer toegestaan. In plaats daarvan zullen banken een standaardbenadering moeten gebruiken, waarbij de kapitaalvereisten voor operationele risico's afhangen van het financiële inkomen van de instelling. Daarnaast kunnen deze kapitaalvereisten ook afhangen van de historische verliezen die door operationele risico's veroorzaakt werden.

Bij het kredietrisico zullen banken gestandaardiseerde faillissementskansen en verliespercentages moeten toepassen als er onvoldoende gegevens beschikbaar zijn om risico's betrouwbaar te ramen. Dit is het geval bij leningen aan grote bedrijven en banken. In andere gevallen, bijvoorbeeld bij leningen aan huishoudens en kleine bedrijven, zijn ondergrenzen vastgesteld voor de intern geschatte kans op faillissement en het verliespercentage, de zogenoemde inputvloeren.

Het akkoord gaat nog een stap verder bij de regulering van interne modellen: het introduceert twee aanvullende 'backstops' voor de risicogewogen kapitaalvereisten. Voor de allergrootste banken gaat een hogere hefboomratio-eis gelden, in de vorm van een bankspecifieke opslag van maximaal 1,5% bovenop de huidige internationale standaard van 3%. Daarnaast komt er een outputvloer: bij gebruik van interne modellen mogen de kapitaalvereisten van een bank nooit lager zijn dan 72,5% van de kapitaalvereisten volgens de standaardbenadering. Hiermee wordt het risico verder beperkt dat banken hun kapitaaleisen te optimistisch inschatten. Anderzijds worden de kapitaaleisen wel minder risicogevoelig.

2.4.3 Impact op de Nederlandse banken

De impact van het akkoord op Nederlandse banken kan op verschillende manieren worden gemeten. De eerste manier meet het effect van het akkoord op de risicogewogen activa (risk-weighted assets – RWA), die ten grondslag liggen aan de kapitaaleisen voor banken.

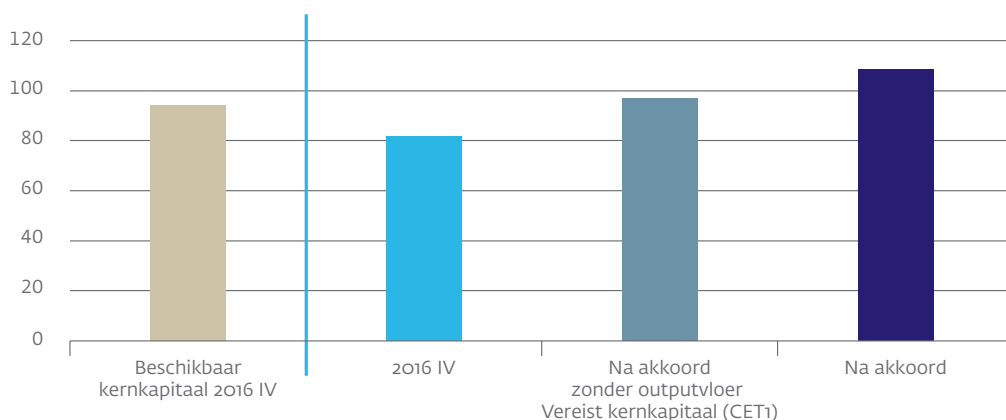
Op basis van de balanssamenstelling van de Nederlandse grootbanken per ultimo 2015 zou het akkoord hun RWA met circa 33% doen stijgen. De tweede manier betreft het effect van het akkoord op het minimaal vereiste kernkapitaal. Bij een minimale kapitaaleis (CET1) van gemiddeld 12,5% voor de grootbanken, moeten zij door het akkoord circa EUR 27 miljard meer kernkapitaal aanhouden dan nu is vereist (zie grafiek 2.8).

Omdat banken nu meer kapitaal aanhouden dan minimaal vereist, moeten zij hun kernkapitaal (CET1) met nog ongeveer EUR 14 miljard (ofwel ongeveer 15%) versterken om onder het nieuwe raamwerk aan de minimale eis te voldoen. Dit houdt echter geen rekening met de aanvullende managementbuffer die banken vanuit het oogpunt van voorzorg doorgaans aanhouden bovenop het minimum vereiste kapitaal. De impactcijfers kunnen nog veranderen, onder meer als gevolg van balansaanpassingen en ingehouden winsten sinds ultimo 2015. Op basis van de recente publicaties van jaarcijfers van de grote banken, lijken de gevolgen van Bazel 3,5 voor het kernkapitaal lager uit te vallen.

De aanpassingen van het kredietrisicoraamwerk, vooral de invoering van input- en outputvloeren, verklaren een belangrijk deel van de hogere eisen. De outputvloer heeft vooral een groot effect door de omvangrijke hypotheekportefeuilles van Nederlandse banken. Dat werkt als volgt. De toepassing van de Bazelse standaardbenadering leidt tot een duidelijk hogere risicoweging dan de toepassing van interne modellen, waarvan de uitkomsten gebaseerd zijn op de historisch gezien lage verliezen op de Nederlandse hypotheekportefeuilles. Veel banken, vooral de grotere, gebruiken niet de standaardbenadering maar eigen interne modellen. Maar omdat de nieuw ingevoerde outputvloer de afwijking tussen de risicoweging volgens de interne modellen en de standaardbenadering beperkt, neemt het vereiste kapitaal dat banken moeten aanhouden toe.

Grafiek 2.8 Grootbanken moeten hun kernkapitaal met circa EUR 14 miljard verhogen

EUR miljard



Bron: DNB.

60 Voor bedrijfsleningen zijn het de standaardisatie van het risico op en het verlies bij wanbetaling enerzijds, en de inputvloeren anderzijds die de risicogewichten en daarmee de kapitaaleisen van grootbanken verhogen. De inputvloeren stellen onder andere ondergrenzen aan het door banken gemodelleerde verlies bij wanbetaling. Voor leningen met een ruime zekerheidsstelling kan dit intern gemodelleerde verlies lager zijn dan de inputvloer of de gestandaardiseerde verliespercentages. Bij Nederlandse banken doet zich dit voor bij bedrijfsleningen.

Voor de kleinere banken veranderen de kapitaalvereisten gemiddeld nauwelijks, al kan de impact voor individuele banken wel aanzienlijk zijn, zowel opwaarts als neerwaarts. Kleine banken passen doorgaans geen interne modellen toe maar standaardbenaderingen, zodat zij niet geraakt worden door input- en outputvloeren. De belangrijkste wijzigingen betreffen hier de bepalingen omtrent de risicoweging van hypotheekleningen, waarvoor een systematiek van leningopdeling (loan splitting) wordt ingevoerd. In deze systematiek wordt voor het deel van een hypotheek met een LTV-ratio tot 55% een lagere risicoweging gehanteerd dan voor het resterende deel. Bijvoorbeeld: bij een hypotheek met een LTV-ratio van 100% wordt 55% gewogen tegen een laag risicogewicht en de resterende 45% tegen een hoger risicogewicht. Hiermee biedt loan splitting een betere afspiegeling van de onderliggende risico's dan een vast risicogewicht voor hypotheekleningen met hogere LTV-ratio's.

2.4.4 Verwachtingen

Gezien de sterke kapitalisatie van Nederlandse banken en hun winstgevendheid zullen zij naar verwachting door middel van winstinhouding gedurende de periode tot 2027 aan de nieuwe kapitaalvereisten kunnen voldoen. De gemiddelde winst van de Nederlandse grootbanken gedurende de laatste vijf jaar bedroeg ruim EUR 6 miljard per jaar. Mogelijk zullen banken ook op andere manieren trachten toe te werken naar de nieuwe kapitaalvereisten, bijvoorbeeld door bepaalde balansrisico's te verminderen.

De effecten op de kredietverlening en de economische groei zijn afhankelijk van de manier waarop banken reageren. Indien banken de extra kosten van nieuw kapitaal doorprijzen in hun rentetarieven, resulteert dat in rente-opslagen van 13 à 19 basispunten. Dit kan de kredietverlening aan huishoudens en bedrijven temperen en de groei van consumptie en investeringen vertragen. De gevolgen voor de economie zijn gering: de groei van het bbp en de kredietverlening vertragen met minder dan 10 basispunten per jaar. Deze berekening gaat ervan uit dat het door beleggers vereiste rendement op het eigen vermogen van banken daalt: banken worden door de hogere kapitaalbuffers immers veiliger, waardoor het risico voor beleggers afneemt. Als dit effect niet of onvoldoende optreedt, kunnen de effecten substantiëler worden. Dat kan ook als banken bepaalde vormen van kredietverlening actief gaan afremmen om zo risico's op hun balans te verminderen. Als de banken hun rendementsdoelstelling exact willen handhaven zijn hogere rente-opslagen te verwachten. De effecten op de groei van het bbp en de kredietverlening zullen dan navenant groter zijn, in de orde van respectievelijk -20 en -70 basispunten per jaar.

2.5 Onbedoelde effecten van regelgeving

De postcrisisaanscherpingen in de regelgeving waren nodig om de financiële stabiliteit te herstellen. Zowel banken, verzekeraars als pensioenfondsen maken met respectievelijk Bazel III, Solvency II en het Financieel Toetsingskader (FTK) belangrijke veranderingen in de regelgeving door. De financiële buffers nemen toe, vooral voor banken, en het risicobewustzijn en de transparantie krijgen een flinke impuls. Het is vooraf niet exact te voorspellen hoe financiële instellingen reageren op veranderingen in regelgeving. Die reactie kan onbedoeld leiden tot een toename van prudentiële risico's voor individuele instellingen, een sector of het financiële stelsel als geheel. DNB doet daarom onderzoek naar die onbedoelde effecten. Mede op basis van gesprekken met de sector heeft DNB drie thema's geselecteerd. Leiden veranderingen in kapitaaleisen tot meer homogene activiteiten van financiële instellingen en daarmee tot meer systematische risico's? Leidt regelgeving tot veranderde aandacht voor strategie en risicobeheer? En in hoeverre is regulering proportioneel en heeft dit gevolgen voor de marktordening?

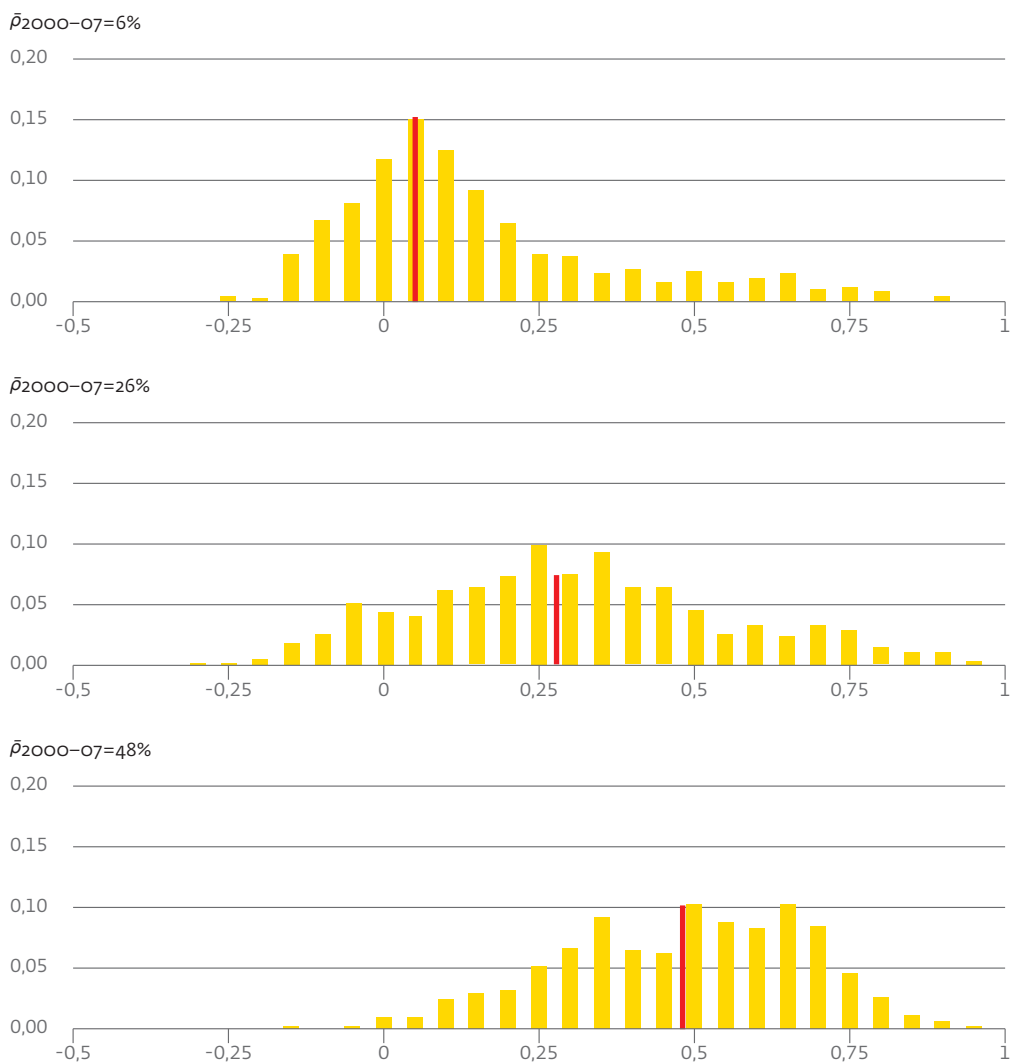
2.5.1 Toenemende homogeniteit in de financiële sector

Hogere kapitaaleisen maken individuele banken veiliger. Dit betekent echter niet automatisch dat de bancaire sector als geheel ook minder risicovol is. Eén van de zorgen is een toenemende homogeniteit van banken. Zo is het Nederlandse bankwezen de afgelopen decennia minder divers geworden, mede door aanscherpingen in de wet- en regelgeving. DNB heeft hier in 2015 aandacht voor gevraagd in haar Visie op de structuur van de Nederlandse bankensector. Homogene financiële instellingen vormen een onzekere factor voor financiële stabiliteit, omdat zij aan soortgelijke risico's zijn blootgesteld en vergelijkbaar reageren op schokken. Hierdoor neemt de correlatie tussen banken toe.

Grafiek 2.9 toont die toenemende homogeniteit aan de hand van de correlaties tussen de aandelenrendementen van 33 grote Europese banken over drie opeenvolgende periodes van regulering. Onder het Bazel I-regime bedroeg de gemiddelde correlatie tussen het aandelenrendement van deze banken 6 procent. Onder Bazel II nam het toe tot 26 procent en onder Bazel III steeg het naar 48 procent.

Er zijn meerdere redenen denkbaar voor de groeiende homogeniteit in de banksector. Ten eerste structureren banken hun balans binnen dezelfde wettelijke grenzen. Hoe meer die wettelijke beperkingen bindend zijn, des te meer het banken 'in dezelfde richting duwt'. Ten tweede ontwikkelen banken bij het structureren van hun activiteiten soortgelijke producten, namelijk producten die het beste rendement bieden op het eigen vermogen voor een gegeven kapitaalvereiste. Of activiteiten die de liquiditeitsvereisten minimaliseren. Ten derde leidt toenemende transparantie ertoe dat de markt de toenemende correlatie 'ontdekt'.

Grafiek 2.9 Correlatie tussen banken neemt toe



Bron: Bloomberg, DNB.

Toelichting: De grafiek toont telkens de frequentieverdeling van de correlatie tussen iedere mogelijke combinatie van de rendementen op twee beursgenoteerde banken. In de steekproef zitten 33 grote Europese bank aandelen.

Solvency II bevat ook elementen die homogeniteit onder verzekeraars in de kaart spelen. In het bijzonder de toepassing van de ultimate forward rate (UFR) en de volatiliteitscorrectie (volatility adjustment – VA) bij het waarderen van verzekeringsverplichtingen. Verzekeraars kunnen deze inzetten om oneigenlijke volatiliteit in hun eigen vermogen te beperken. Beide maatregelen beïnvloeden het beleggingsbeleid en risicobeheer. De UFR is een risicovrije rekenrente die verzekeraars moeten gebruiken voor de waardering van langjarige contracten, waarin wegens de lange looptijd onvoldoende handel bestaat. De UFR leidt vanaf het zogenoemde laatst liquide punt in de markt (20 jaar) tot een relatief hoge en stabiele disconteringscurve ten opzichte van de marktrente. Het geeft een prikkel om risicovol te beleggen en om minder renterisico af te dekken. De VA is een opslag op de disconteringscurve tot aan het laatst liquide punt. Dit geeft een prikkel om in de referentieportefeuille te beleggen waarop de VA is gebaseerd, ook als die portefeuille veel kredietrisico bevat. Beide prikkels leiden tot een verschil tussen wat optimaal is vanuit economisch oogpunt en vanuit de regelgeving.

Homogeniteit speelt ook in de pensioensector. Pensioenfondsen hebben in reactie op de aanpassingen in het FTK in 2015 collectief het renterisico op de balans verhoogd.

2.5.2 Regelgeving bevordert aandacht voor strategie en risicobeheer

Naast homogeniteit is regeldruk een mogelijk ander onbedoeld effect. Regulering en toezicht vragen tijd en aandacht van de financiële sector, terwijl dit niet direct inkomsten oplevert. Na een reguleringsgolf duurt het dan ook vaak niet lang totdat wordt geclaimd dat de regeldruk te hoog is en afleidt van kerntaken. Een mogelijk onbedoeld effect is dat door implementatie van nieuwe regelgeving en door de eisen van toezicht de aandacht van een bestuur voor eigen risicobeheer en strategie in het gedrang komt. Dit lijkt niet het geval. In een enquête onder banken, verzekeraars en pensioenfondsen geven bestuurders aan dat eigen risicobeheer en strategie voldoende bestuursaandacht krijgen. Bovendien leiden regelgeving en rapportages voor de meeste instellingen juist tot méér aandacht voor eigen risicobeheer en strategie. Per sector (banken, verzekeraars en pensioenfondsen) is een zelfde beeld te zien.

Wel ervaren de sectoren de regeldruk verschillend. Banken ervaren een hoge druk. Dit komt vooral door de eisen van de Europese kapitaalrichtlijn en -verordening (CRD IV/CRD) en de Richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID II), maar ook door rapportages aan toezichthouders en on-site onderzoeken. Complexiteit en detailniveau van regulering, gebrek aan proportionaliteit en korte tijdslijnen van rapportages zijn hier belangrijke oorzaken van. Verzekeraars merken vooral druk uit de implementatie van Solvency II. Daarnaast ervaren vooral kleine verzekeraars regulering en rapportages als complex en gedetailleerd. Pensioenfondsen op hun beurt voelen vooral druk van ad-hocinformatieverzoeken. Ze geven daarbij als argument dat deze vaak onduidelijkheden bevatten. Bovendien is het lastig anticiperen op ad-hocverzoeken en zijn deadlines strak.

2.5.3 Meer aandacht voor proportionaliteit

Regelgeving moet in overeenstemming zijn met de omvang, complexiteit en risico's van instellingen. Proportionaliteit in regelgeving en toezicht draagt bij aan meer diversiteit en minder regeldruk voor kleine of minder complexe instellingen. Als regelgeving en het toezicht rekening houden met heterogeniteit in bedrijfsmodellen binnen een sector, dan verlaagt dit de impact op de marktordening, omdat kleine spelers ten opzichte van grote spelers minder op achterstand staan. Deze impact van regelgeving en toezicht op de marktordening wordt momenteel als hoog ervaren door alle typen financiële instellingen. Proportionaliteit stimuleert zo diversiteit en daarmee de financiële stabiliteit. Proportionaliteit helpt daarnaast de toezichthouder bij een effectieve inzet van beschikbare middelen. DNB publiceert daarom in 2018 concrete beleidsvoorstellen en actiepunten om de proportionaliteit te bevorderen.

Proportionaliteit staat nadrukkelijk niet gelijk aan deregulering. Een randvoorwaarde voor het toepassen van proportionaliteit is dat het geen afbreuk doet aan micro- en macroprudentiële doelstellingen. Ook al vormt een specifiek probleem bij een kleine instelling geen systeemrisico, het kan altijd nog het brede vertrouwen schaden. Verder is het belangrijk dat de complexiteit van regelgeving niet nodeloos toeneemt en dat de onderlinge vergelijkbaarheid van instellingen gewaarborgd blijft. Ook moet het raamwerk voldoende risicosensitief blijven en toezicht-arbitrage voorkomen.

Proportionaliteit is internationaal een actueel thema. In de EU komt een discussie op gang over de vraag of een apart raamwerk voor kleine banken wenselijk is. Een dergelijk Europees raamwerk voor kleine banken is mogelijk niet van toepassing op kleinere Nederlandse banken. Die zijn qua balansstaaal namelijk relatief groot ten opzichte van bijvoorbeeld de kleine coöperatieve spaarbanken in Duitsland en Oostenrijk.

Resolutie op stoom

3 Resolutie op stoom

3.1 Inleiding

67

DNB boekt goede vooruitgang met de uitvoering van haar resolutie- en depositogarantie (DGS)-taken. Op Europees niveau heeft de gemeenschappelijke afwikkelingsraad (Single Resolution Board – SRB) samen met de nationale resolutieautoriteiten (NRA's), waaronder DNB, beleids- en datastandaarden verder ontwikkeld. De komende periode moeten deze vereisten operationeel worden gemaakt. Tegelijkertijd blijft het wettelijk kader in beweging en breidt resolutie zich uit naar andere financiële sectoren. Deze ontwikkelingen dragen bij aan een stabiele financiële sector.

Het afgelopen jaar is Europees en nationaal stevig geïnvesteerd in het doorontwikkelen van verschillende kaders voor resolutieplanning en -executie. Daarnaast zijn de resolutieplannen voor de Nederlandse significante instellingen verdiept en is voor een aantal minder significante banken een resolutieplan of -strategie vastgesteld. Nu het beleid verder is ontwikkeld, zal de komende tijd de nadruk liggen op het verbeteren van de afwikkelbaarheid en zijn de banken aan zet.

Op DGS-terrein zijn belangrijke stappen gezet om de uitkeringstermijn te verkorten door data-vereisten te standaardiseren en een digitale kerninfrastructuur te bouwen. Op Europees niveau krijgt het Europees depositoverzekeringssysteem (European Deposit Insurance Scheme – EDIS) mogelijk een nieuwe impuls.

3.2 De staat van resolutie: tien jaar na de crisis

De financiële crisis legde de risico's bloot van falende banken voor het financiële systeem en voor de overheidsfinanciën. Om deze risico's structureel het hoofd te bieden, werden de bankenunie en het Europees resolutieregime geïntroduceerd. Bijna twee jaar na dato blijft het wettelijk kader in beweging. Zo zijn de onderhandelingen nog niet afgerond over de implementatie van de minimumstandaard voor verliesabsorptiecapaciteit van de Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB). De recente ervaring met falende banken in Europa bevestigt het belang van voldoende achtergestelde kapitaalinstrumenten op bankbalansen. Ook op een aantal andere punten is behoefte aan verduidelijking van het resolutieregime, waaronder de relatie met staatssteunregels. Die nodige verduidelijking hoeft het operationaliseren van resolutieplannen niet te belemmeren.

3.2.1 Resolutie in de praktijk

Sinds de inwerkingtreding van het resolutieregime is één significante Spaanse bank in resolutie gegaan en zijn twee significante Italiaanse banken met staatssteun afgewikkeld in faillissement. De casuïstiek toont aan dat het resolutieregime kan werken, maar ook dat de mate van afwikkelbaarheid en de uitgangspunten op nationaal niveau in Europa nog behoorlijk uiteenlopen. De implementatie van het resolutieregime heeft tijd nodig, maar het is daarbij

belangrijk om zoveel mogelijk consistentie te waarborgen en resterende kwetsbaarheden in specifieke banksectoren, waaronder slechte leningen, het hoofd te bieden.

Uit de casuïstiek kunnen drie lessen getrokken worden. De belangrijkste les is dat de bail-in van niet-achtergestelde schulden moet worden vermeden, aangezien dit operationele, juridische en stabiliteitsrisico's teweegbrengt (zie paragraaf 3.2.2). Kort gezegd is bail-in het afboeken en omzetten van kapitaal en bepaalde schulden om verliezen te absorberen en de bank te herkapitaliseren, om een bail-out door de overheid te vermijden. De casuïstiek brengt daarnaast enige spanning aan het licht tussen de doelstelling van de regels en de praktijk: de Richtlijn herstel en afwikkeling van banken (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) heeft als doel de verwevenheid tussen banken en overheden te doorbreken, maar in de praktijk is bij de Italiaanse banken faillissement in combinatie met staatssteun op nationaal niveau toegepast. Om consistentie in de aanpak van falende banken binnen de EU te bevorderen, is het belangrijk om staatssteunregels en nationale faillissementsregimes meer in lijn te brengen met elkaar en met de uitgangspunten van de BRRD. Tot slot maakt de recente ervaring duidelijk dat voor succesvolle resolutie naast herkapitalisatie voldoende liquiditeit nodig is. Liquiditeit is dan ook een speerpunt in de lopende Europese beleidsdiscussie, in resolutieplanning en bij de operationalisering van het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds (Single Resolution Fund – SRF).

3.2.2 Het belang van achtergestelde MREL

De Europese onderhandelingen over de herziening van de BRRD lopen door in 2018. De discussie spitst zich toe op hoogte en kwaliteit van de minimumvereisten voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (MREL). De aanleiding voor de herziening is de minimumstandaard voor verliesabsorptiecapaciteit van de FSB, die een tussenlaag creëert van achtergestelde kapitaalinstrumenten op bankbalansen. Deze minimale laag is nodig om bail-in geloofwaardig en veilig te kunnen toepassen. Een bail-in van niet-achtergestelde instrumenten zoals intragroepsverplichtingen of ongedekte deposito's creëert namelijk besmettingsgevaar en vergroot de kans op bankrups, waardoor de risico's voor de financiële stabiliteit juist toenemen.

Tegen deze achtergrond heeft de SRB haar MREL-beleid voor 2017 vastgesteld, met het voornemen om in het voorjaar van 2018 de eerste MREL-besluiten voor significante instellingen te nemen. Voorsnog beperkt de SRB zich daarbij tot een groepsbrede MREL-doelstelling zonder nadere vereisten over de mate van achterstelling. In 2018 zal de SRB haar beleid herijken. DNB zal als Nederlandse NRA blijven aandringen op een gedegen beoordeling van de risico's op bankniveau en voldoende achtergestelde instrumenten. Duidelijkheid over de vereiste mate van achterstelling is ook in het belang van de banken met het oog op hun kapitaalplanning. De marktcondities zijn momenteel gunstig voor banken om achtergesteld kapitaal aan te trekken, en de op handen zijnde wettelijke aanpassing van de crediteurenhiërarchie maakt de uitgifte van achtergestelde MREL-instrumenten bovendien eenvoudiger.

3.3 Resolutie wordt cross-sectoraal

Naast de risico's van banken, erkennen beleidsmakers de laatste jaren ook de maatschappelijke risico's van onordelijke faillissementen bij centrale tegenpartijen (central counterparties – CCP's) en verzekeraars. Dit heeft de FSB gebracht tot internationale standaarden voor de resolutie van deze instellingen die nu hun weg vinden in Europese en nationale wetgeving.

Uitbreiding van het resolutieregime naar niet-bancaire sectoren moet de risico's van falende instellingen voor de financiële stabiliteit verminderen. Voor CCP's is dit noodzakelijk vanwege de grote concentratie van tegenpartijrisico's bij een CCP. Ordentelijke afwikkeling van grotere CCP's en verzekeraars verkleint besmettingseffecten voor financiële markten, de reële economie en de overheidsfinanciën. Verbeteringen in de afwikkelbaarheid draagt bovendien bij aan de robuustheid en crisisbestendigheid van deze instellingen.

3.3.1 Resolutieregime voor CCP's: de juiste balans

Onder meer als gevolg van regelgeving is de rol van CCP's in de financiële markten de laatste jaren toegenomen. Hiermee is meer aandacht gekomen voor het toezicht op en de resolutie van CCP's. Op het gebied van toezicht ligt er een Europees wetsvoorstel om een groot aantal besluiten voortaan op Europees niveau te nemen en CCP's uit derde landen onder Europees toezicht te plaatsen. Daarnaast wordt gewerkt aan een Europees herstel- en resolutieregime voor CCP's dat op nationaal niveau uitgevoerd zal worden.

Het huidige Europese concept-voorstel voorziet de resolutieautoriteit van instrumenten die grotendeels hetzelfde zijn als de herstelacties die een CCP zelf kan nemen. Hiermee verschilt het regime van dat voor banken en verzekeraars. Het succes van resolutie hangt voor CCP's hierdoor nauw samen met het moment van ingrijpen. Dit vereist goede en intensieve samenwerking met de toezichthouder, die verantwoordelijk is voor het vaststellen van 'failing or likely to fail' en daarmee het moment inluidt waarop de resolutieautoriteit het stokje overneemt. Zelfs dan blijft het van belang dat het Europese voorstel de resolutieautoriteit voldoende discretie biedt in de toepassing en volgorde van haar instrumenten.

3.3.2 Een resolutieregime voor verzekeraars: bescherming van polishouders

Het resolutieregime voor verzekeraars wordt op nationaal niveau ingevoerd en maakt Nederland samen met Frankrijk en Roemenië koploper in Europa. Het instrumentarium kent gelijkenissen met dat voor banken en bevat naast resolutieplanning onder andere de bevoegdheid tot verkoop van een onderneming, het opzetten van overbruggingsinstellingen of een bail-in van crediteuren. Met een bail-in dragen aandeelhouders, schuldpareigenaren en, indien nodig, polishouders bij aan het behoud van kritieke functies van een verzekeraar.

Het regime is vooral gericht op de grotere levensverzekeraars, omdat daar onordelijk falen grote gevolgen kan hebben voor de samenleving. Zo kan resolutie besmettingseffecten in het financiële systeem beperken en op die manier meer waarde behouden voor grote groepen

polishouders. Het 'no creditor worse off'-principe beschermt belanghebbenden in resolutie door te bepalen dat alle crediteuren, inclusief polishouders, in geval van resolutie niet slechter af mogen zijn dan in faillissement.

3.3.3 Ambitie: Europese harmonisatie

De voorgestelde resolutieregimes voor CCP's en verzekeraars verdienen meer harmonisatie op Europees niveau, voor een effectieve grensoverschrijdende aanpak en betere behartiging van Europese belangen. Het toezichtregime voor CCP's wordt op Europees niveau versterkt, maar de uitvoering van het resolutieregime blijft op basis van het huidige Europese voorstel onder de verantwoordelijkheid van nationale autoriteiten. Voor verzekeraars is vooralsnog geen sprake van harmonisatie van resolutieregimes in Europese landen. Zowel voor CCP's als voor verzekeraars kan Europese harmonisatie dus verder versterkt worden.

3.4 Op weg naar een kortere uitkeringstermijn voor het DGS

In 2017 heeft DNB vastgesteld hoe het individueel klantbeeld (IKB) vorm gaat krijgen. Het IKB is een overzicht van alle deposito's van een depositohouder dat op dit moment door DNB wordt samengesteld. Vanaf 2019 zullen banken het IKB samenstellen en aanleveren aan DNB. Dankzij deze nieuwe werkwijze is een verkorting mogelijk van de uitkeringstermijn van twintig naar zeven werkdagen. Tegelijkertijd werkt DNB aan de verdere verankering van het nieuwe DGS en de operationalisering van de grensoverschrijdende samenwerking tussen DGS-autoriteiten. Binnen de bankenunie blijft DNB voorstander van de uiteindelijke totstandkoming van EDIS en hecht daarbij aan de koppeling met risicoreducerende maatregelen.

3.4.1 Verdere versterking van het Nederlandse DGS

Om de DGS-uitkeringstermijn te kunnen verkorten is het noodzakelijk dat banken in het geval van faillissement sneller inzicht kunnen geven in de tegoeden van depositohouders. Daarmee kan het gegarandeerde bedrag vervolgens tijdig worden vastgesteld. Om deze reden werkt DNB samen met de sector aan een nieuwe uitkeringsystematiek waarbij banken op een uniforme wijze het IKB opstellen en aanleveren.

De definitieve IKB-regelgeving is in juli 2017 vastgesteld, waarbij een overgangstermijn van anderhalf jaar geldt. Vanaf 2019 wordt het hierdoor mogelijk om binnen zeven werkdagen te kunnen uitkeren via de nieuwe en toekomstbestendige uitkeringsapplicatie die door DNB is ontwikkeld. Met de ontwikkeling van deze nieuwe systemen wordt goede voortgang gemaakt. De basisinfrastructuur voor het nieuwe uitkeringsproces is eind 2017 in productie genomen.

Als onderdeel van de nieuwe Europese DGS-richtlijn werkt DNB eveneens aan het verbeteren van de samenwerking met DGS-autoriteiten in andere lidstaten. Depositohouders van een buitenlands bijkantoor van een Nederlandse bank worden namelijk uitgekeerd door het DGS in het land waar het bijkantoor zich bevindt en vice versa. Om praktische invulling te geven aan deze samenwerking is het Nederlandse DGS in 2017 toegetreden tot de multilaterale

samenwerkingsovereenkomst van het Europees forum van depositoverzekeraars (European Forum of Deposit Insurers – EFDI). DNB verwacht het komende jaar de samenwerking verder te operationaliseren door bilaterale afspraken vast te leggen.

Bovenstaande maatregelen beogen bij te dragen aan het vertrouwen in het DGS. Uit onderzoek dat in 2017 in opdracht van DNB is uitgevoerd, blijkt dat Nederlanders positief zijn over het DGS. Driekwart van de Nederlanders weet dat spaargeld tot een bepaald bedrag wordt uitgekeerd bij een bankfaillissement. Minder goed bekend zijn de precieze kenmerken, zoals de hoogte van de dekking en de uitkeringstermijn. Omdat grotere publiekscennis bijdraagt aan de stabiliserende werking van het DGS, onderzoekt DNB momenteel de mogelijkheden om de bekendheid in de komende jaren te vergroten.

DNB is uitvoerder van het DGS in samenwerking met het Depositogarantiefonds (DGF), een juridisch zelfstandige entiteit buiten DNB, die zorgdraagt voor de financiering van het DGS. Het DGF incasseert ieder kwartaal risicogewogen premies van de banken die onder het Nederlandse DGS vallen. Ultimo 2017 bedroeg de fondsomvang EUR 915,5 miljoen, gelijk aan 0,19% van de gegarandeerde deposito's. Het DGF 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 3,9 miljard.

3.4.2 EDIS als derde pijler van de bankenunie

Op Europees niveau is in 2017 beperkte voortgang geboekt in de onderhandelingen over het Europees depositogarantiestelsel (EDIS), dat moet bijdragen aan de vervolmaking van de bankenunie. EDIS dient niet ter vervanging van nationale depositogarantiestelsels, maar tilt de financiering van nationale DGS'en binnen de bankenunie deels of volledig naar gezamenlijk niveau. EDIS kan zo de verwevenheid tussen banken en nationale overheden verder doorbreken en zodoende het vertrouwen in de bankenunie bestendigen.

Het aantoonbaar terugdringen van risicoverschillen tussen lidstaten wordt als voorwaarde beschouwd voor risicodeling via EDIS. DNB steunt deze koppeling, die tevens bijdraagt aan de voortgang in afwikkelbaarheid van bankbalansen. Niettemin heeft DNB eerder ook gewezen op de mogelijkheid om EDIS voor langere tijd te baseren op liquiditeitsdeling. Om deze reden verwelkomt DNB het in oktober 2017 gepresenteerde voorstel van de Europese Commissie – waarmee wordt beoogd de onderhandelingen te bespoedigen – om EDIS meer stapsgewijs in te voeren en de eerste fase van liquiditeitsdeling te versterken.

DNB hecht eraan dat een eventuele overgang naar risicodeling binnen EDIS vervolgens gepaard gaat met een onderzoek naar de soliditeit van de minder significante banken die door het Europees DGS gegarandeerd worden om zodoende gelijke uitgangsposities te waarborgen. Het toezicht op deze banken wordt primair nationaal uitgevoerd, maar de deposito's van deze banken worden bij de invoering van EDIS wel door het Europees DGS gegarandeerd. Als onderdeel van de infasering van EDIS geeft ook de Europese Commissie in haar nieuwe voorstel steun aan een dergelijk onderzoek naar de kwaliteit van bankbalansen.

Het betalingsverkeer nu en in de toekomst

4 Het betalingsverkeer nu en in de toekomst

4.1 Inleiding

75

Het betalingsverkeer verandert. Innovaties komen op, nieuwe betaalvormen ontstaan, financiële infrastructuren worden vernieuwd. Dit gaat niet zonder slag of stoot. Op sommige onderdelen zijn maatregelen nodig van centrale banken en toezichthouders om het betalingsverkeer ook in de toekomst veilig, betrouwbaar en efficiënt te houden.

In het betalingsverkeer doen zich tal van innovaties voor onder invloed van technische en maatschappelijke ontwikkelingen. Eén zo'n trend is de aanhoudende digitalisering. Een andere is de verandering in het gedrag en de verwachtingen van consumenten en zakelijke gebruikers van het betalingsverkeer. Hieraan verwant is het toenemend gebruik van de smartphone als platform voor tal van digitale toepassingen. Ook nieuwe regelgeving zet veranderingen, soms fundamentele vernieuwingen, in gang. Het gevolg is dat een steeds grotere variëteit aan betaalmethoden ontstaat. Contant, giraal, elektronisch met betaalpas, via internet of contactloos. De private partijen in de betaalsector – banken, betaalinstanties, technische dienstverleners, transactieverwerkers, clearinginstellingen – maken deze veranderingen mogelijk. Niettemin zijn de uitkomsten van hun inspanningen niet bij voorbaat maatschappelijk optimaal. DNB verwelkomt innovaties in het betalingsverkeer, maar als publieke instelling streeft zij ernaar dat maatschappelijke nadelen of risico's van nieuwe betaalvormen zoveel mogelijk worden ondervangen.

Dit hoofdstuk beschrijft in vogelvlucht een aantal ontwikkelingen in het betalingsverkeer. Paragraaf 4.2 bespreekt hoe de verschuiving van contant naar elektronisch betalen in Nederland doorzet. De uitdaging hierbij is contant betalen efficiënt en veilig te houden en de chartale keten optimaal te doen functioneren. Paragraaf 4.3 schetst enkele innovaties in het retailbetalingsverkeer en in de infrastructuur die hieraan ten grondslag ligt. Paragraaf 4.4 gaat in op een aantal beleidsuitdagingen, waaronder de versterking van de cyberweerbaarheid en de robuustheid van het financiële stelsel, alsmede de toegankelijkheid van financiële diensten en privacy. Tot slot behandelt paragraaf 4.5 de opkomst van crypto's en de vraag of centrale banken een digitale munteenheid zouden moeten uitbrengen.

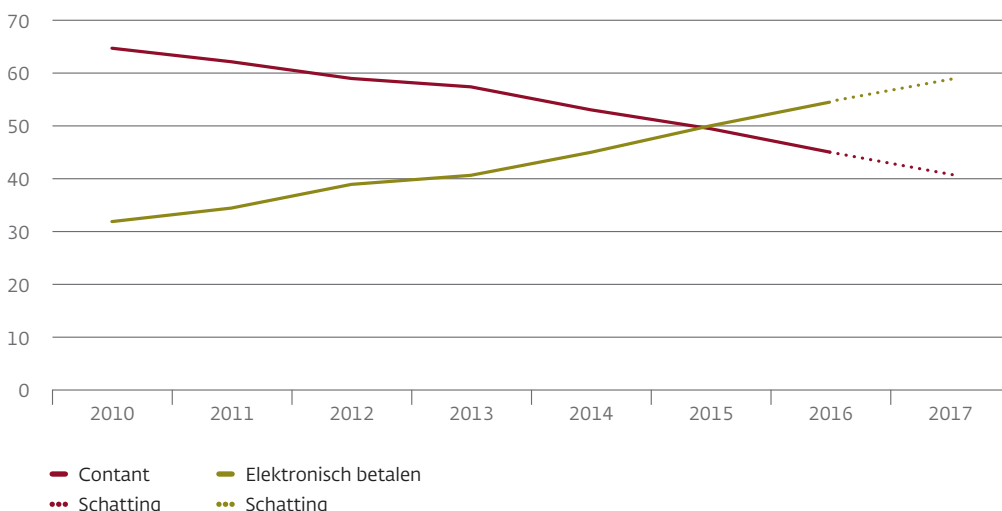
4.2 Elektronisch betalen neemt toe; contant geld dient bruikbaar te blijven

Nederlanders betalen aan de kassa steeds vaker elektronisch en minder vaak contant, met bankbiljetten of munten. Toch is het van belang dat contant geld goed bruikbaar en beschikbaar blijft.

De verschuiving van contant naar elektronisch betalen door consumenten aan de kassa zet in Nederland steeds verder door. Het aandeel elektronische transacties (met pinpas) is in 2017 verder gestegen en nadert 60% van alle kassabetalingen. Daarmee is de doelstelling van

Grafiek 4.1 Meer elektronische, minder contante betalingen in Nederland

Aantal transacties in procenten van het totaal



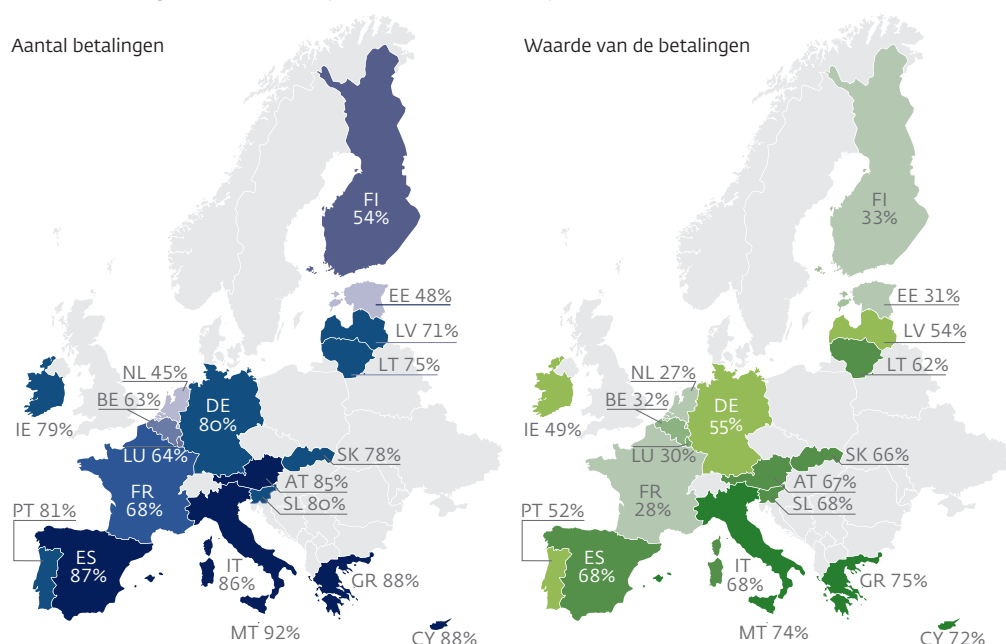
banken en winkeliers, dat in 2018 bij 60% van de kassatransacties gepind wordt en 40% contant afgerekend wordt, al een jaar eerder vrijwel bereikt (zie grafiek 4.1). Onderzoek van DNB geeft aan dat winkeliers omwille van veiligheid, kosten en snelheid aan de kassa de voorkeur geven aan het gebruik van de betaalpas boven contant geld. Consumenten kiezen op grond van gemak, snelheid en veiligheid steeds vaker de betaalpas. Het gebruik daarvan wordt meer en meer een gewoonte. De aanhoudende groei van pinnen wordt ondersteund door de toename van contactloos betalen. Inmiddels is bijna de helft van alle betalingen met de betaalpas contactloos, gemiddeld voor een bedrag van EUR 13 (tegenover EUR 35 bij niet-contactloze pinbetalingen). Bovendien dienen zich nieuwe betaalmethoden aan, zoals met de smartphone, die contant betalen verder kunnen terugdringen. Het elektronisch betalen zal dan ook de komende jaren naar verwachting blijven stijgen.

Met de verschuiving naar elektronisch betalen loopt Nederland in het eurogebied voorop (zie figuur 4.1). Uit [ECB-onderzoek](#) blijkt dat in het eurogebied in 2016 gemiddeld nog bijna 80% van de transacties aan de kassa contant werd afgerekend.

Behalve dat consumenten relatief steeds minder vaak contant afrekenen, zijn er winkels en (semi-) publieke instellingen die cash om diverse, interne redenen niet meer accepteren. Het is echter een maatschappelijk belang dat [contant geld](#) bruikbaar blijft als betaalmiddel aan de kassa. De consument hoort niet gedwongen te worden om elektronisch te betalen, vooral als hij of zij niet bij een andere aanbieder van een product of dienst terecht kan. Dit is in het bijzonder van belang voor mensen die geen betaalpas hebben (jongeren) of deze niet kunnen gebruiken (minder-validen, ouderen). Verder willen sommige mensen omwille van hun

Figuur 4.1 Nederland relatief ver gevorderd in elektronisch betalen

Contante betalingen aan de kassa in procenten van het totaal per land in 2016



Bron: ECB, The use of cash by households in the euro area, Occasional Paper Series Nr 201, november 2017.

privacy contant afrekenen. Bovendien is contant betalen aan de kassa een algemeen aanvaard alternatief bij pinstoringen, als het elektronisch betalingsverkeer tijdelijk niet werkt.

Naast bruikbaarheid is een goede beschikbaarheid van contant geld wenselijk. Zo moeten consumenten op voldoende plaatsen bankbiljetten kunnen opnemen. Omgekeerd willen winkeliers dat zij gemakkelijk en tegen redelijke kosten hun cashontvangsten kunnen afstorten. Hiervoor zijn netwerken van geldautomaten met voldoende dekking nodig. Naarmate het gebruik van contant geld terugloopt, drukken de kosten daarvan relatief zwaarder op de resterende transacties. Daarom hebben de drie grote Nederlandse banken eind mei 2017 het plan aangekondigd om hun [geldautomatennetwerken](#) samen te voegen. Daarmee kan contant geld bereikbaar blijven tegen aanvaardbare maatschappelijke kosten. De samenvoeging biedt ook mogelijkheden om de veiligheid van het geldautomatennetwerk te verbeteren.

DNB investeert ook zelf in de efficiëntie en veiligheid van de chartale keten. Als onderdeel van het Eurosysteem geeft DNB vernieuwde, beter tegen namaak beveiligde biljetten uit. Verder zal DNB rond 2022 haar [bankbiljettenbedrijf en de goudkluis](#) verplaatsen naar het defensie terrein Camp New Amsterdam in de gemeente Zeist. Daarmee zijn de steeds zwaardere maatregelen

in en om het hoofdkantoor ter beveiliging van de voorraden bankbiljetten en goud te zijner tijd niet langer nodig. In Zeist wordt een centraal gelegen, voor waardevervoerders goed bereikbaar Cashcentrum gebouwd, dat ook op lange termijn een hoge mate van veiligheid aan medewerkers en waarden zal bieden.

4.3 Innovaties in elektronisch betalingsverkeer gaan door

Door de aanhoudende digitalisering, veranderingen in het consumentengedrag en nieuwe regulering gaan de innovaties in het elektronisch betalingsverkeer onverminderd door. Hiervoor zijn veranderingen in de Europese financiële infrastructuur nodig.

De voortgaande digitalisering maakt tal van economische activiteiten sneller en gemakkelijker, ook het betaalproces. Daardoor veranderen de vraag en het gedrag van consumenten en winkeliers. Concrete voorbeelden zijn de grote rol van de smartphone en de groei van e-commerce. Een en ander vraagt om betaaloplossingen die daarbij aansluiten. Dit manifesteert zich onder meer in de groei van mobiel betalen, met bankapps en de mobiele variant van iDEAL. Smartphones en tablets zijn ook geschikt voor betalingen tussen consumenten onderling. Diverse partijen hebben hiervoor betaalmogelijkheden ontwikkeld in nieuwe, gebruiksvriendelijke apps. De smartphone levert ook nieuwe betaaloplossingen aan de kassa, inclusief contactloos betalen. Andere nieuwe ontwikkelingen in het Nederlandse betalingsverkeer zijn de opkomst van elektronische machtigingen, elektronische facturen die direct gekoppeld zijn aan betaalsystemen en online identificatiemethoden die gebruikt kunnen worden bij e-commercebetalingen.

Twee ontwikkelingen verdienen bijzondere aandacht. In de eerste plaats de herziene Richtlijn betaaldiensten (revised Payment Services Directive – PSD2) die op 13 januari 2018 door de lidstaten van de Europese Unie in nationale wetgeving omgezet zou moeten zijn. PSD2 dwingt de Europese betaalsector zich in te stellen op digitale dienstverlening. De Richtlijn regelt namelijk de voorwaarden, met name de toestemming van de rekeninghouder, waaronder nieuwe typen betaalinstanten toegang kunnen krijgen tot de online betaalrekeningen van consumenten bij banken. Daarmee kunnen deze nieuwe instanten betaaltransacties initiëren of rekeninginformatiediensten verlenen. Betaalinitiatiediensten zijn een alternatief voor iDEAL- en creditcardbetalingen. Rekeninginformatiedienstverleners gebruiken de betaaldata van banken bijvoorbeeld om consumenten online een overzicht te geven van hun financiële positie. De [invoering van PSD2](#) is in veel lidstaten enigszins vertraagd. Deze krijgt in Nederland waarschijnlijk in het voorjaar van 2018 haar beslag.

Een tweede belangrijke verandering is de introductie van instant payments. Dit houdt in dat een girale betaalopdracht binnen enkele seconden wordt verwerkt, zodat de begunstigde direct over het geld kan beschikken. Deze functionaliteit zal permanent – 24 uur per dag, 365 dagen per jaar – beschikbaar zijn. Rekeninghouders verlangen dat zij via het mobiele kanaal

en internet continu geld kunnen overmaken en ontvangen. Instant payments was al langer mogelijk in een aantal niet-eurolanden. In het eurogebied is dit vanaf november 2017 het geval, tot dusverre bij circa duizend, veelal kleinere, lokale banken in acht landen, waaronder twee in Nederland. Deelname aan het Europese initiatief is vrijwillig. Alleen als én de bank van de betaler én de bank van de begunstigde meedoen, kan de betaling direct worden verwerkt. Het Nederlandse project onderscheidt zich, doordat de grote banken gezamenlijk werken aan nationale invoering van instant payments, die daardoor in één keer op grote schaal kan plaatsvinden. De Nederlandse banken beschouwen instant payments als 'het nieuwe normaal', dat wil zeggen als de norm op langere termijn voor alle retailbetalingen. Hiervoor bouwen de banken een nieuwe [betaalinfrastructuur](#). De tests daarvan zijn inmiddels gestart. Vanaf mei 2019 zullen alle mobiele en internetbetalingen in Nederland direct worden verwerkt.

Behalve de betaalmethoden worden de financiële infrastructuren vernieuwd en aangepast. Zo bieden Europese clearinginstellingen systemen aan voor de directe verwerking van betaalopdrachten. De ECB faciliteert de afwikkeling van de betaalstromen tussen de deelnemende banken. Zij ontwikkelt tevens een aparte module van TARGET2 (TARGET Instant Payment Settlement – TIPS) voor directe afwikkeling van retailbetaaltransacties. TARGET2 is het interbancaire systeem voor hoogwaardige betalingen in de Europese Unie. Eind 2017 heeft het Eurosysteem besloten om TARGET2 te moderniseren en te consolideren met TARGET2-Securities ([T2S](#)). T2S is het centrale Europese platform voor het afwickelen van effectenoverboekingen. Ook gaat het Eurosysteem voor alle centrale banken in het eurogebied een gezamenlijk platform ontwikkelen voor het beheer van onderpand.

4.4 Innovaties brengen uitdagingen voor DNB met zich

De vernieuwingen in het elektronisch betalingsverkeer leveren niet bij voorbaat optimale maatschappelijke uitkomsten op. Om die alsnog te realiseren, kunnen publieke maatregelen nodig zijn. In dat opzicht zijn er diverse uitdagingen.

4.4.1 Cyberweerbaarheid versterken

Door de aanhoudende digitalisering van de financiële sector worden cyberrisico's steeds prominenter. Cyberaanvallers richten zich internationaal in toenemende mate op financiële instellingen in het hoogwaardige betalingsverkeer. Daarbij komt dat de kennis over geavanceerde aanvalstechnieken zich snel mondiaal verspreidt en cyberaanvallen steeds geavanceerder worden. Als gevolg van zogenoemde [DDoS-aanvallen](#) deden zich begin 2018 diverse storingen bij de grote [banken](#) voor. Daarom moeten de instellingen individueel en gezamenlijk meer investeren in maatregelen daartegen. Elke partij in de financiële sector of in andere daaraan gelieerde vitale sectoren, zoals de elektriciteitsvoorziening of telecom, kan door een cyberaanval worden geraakt. Door de onderlinge afhankelijkheden kan in het ernstigste geval de financiële stabiliteit in gevaar komen. [Cyberweerbaarheid](#) is dan ook van essentieel belang.

Tegen deze achtergrond heeft DNB in 2017, samen met instellingen in de financiële kerninfrastructuur in Nederland, [TIBER](#) (threat intelligence-based ethical red teaming) ontwikkeld. Dit is een raamwerk en testprogramma voor cyberveiligheidstests. TIBER houdt in dat op basis van actuele dreigingsinformatie gecontroleerde aanvallen worden uitgevoerd op de deelnemende instellingen, waaronder DNB zelf. Doel is om gezamenlijk te leren van de resultaten en weerbaarder te worden tegen geavanceerde aanvallen. In november 2017 is de pilot fase afgerond en zijn de richtlijnen voor het raamwerk gepubliceerd. De bevindingen uit de eerste testen zijn positief; TIBER blijkt de instellingen weerbaarder te kunnen maken.

Inmiddels heeft het Eurosysteem zijn strategie geformuleerd op het gebied van cyberweerbaarheid. Deze zijn gebaseerd op internationale, in 2016 onder covoorzitterschap van DNB opgestelde richtlijnen. Het eerste onderdeel ervan is de ontwikkeling van een testraamwerk, deels op basis van het Nederlandse TIBER. De Europese variant, TIBER-EU, zal naar verwachting in 2018 operationeel worden. Een tweede element is een beoordeling van de cyberweerbaarheid van financiële instellingen in de Europese Unie. Verder wordt een Euro Cyber Resilience Board ingericht voor bestuurlijk overleg tussen de beheerders van financiëlemarktinfrastructuren en daarop toezichthoudende centrale banken, waaronder DNB. Ook in mondiaal verband streven centrale banken naar versterkte beveiliging van het hoogwaardige betalingsverkeer. Hun strategie betreft de systemen zelf, zoals TARGET2, de deelnemers (financiële instellingen) en de netwerken voor het financiële berichtenverkeer. De internationale organisatie [SWIFT](#) (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) die zo'n netwerk biedt, is al een meerjarig programma gestart waarin deelnemende instellingen wereldwijd de beveiliging versterken.

4.4.2 Andere doelstellingen

Een verwante doelstelling is de robuustheid van de bancaire betaalinfrastructuur. DNB wil daarop inzetten in verband met cyberdreigingen, maar ook gelet op de groei en de versnelling van het elektronisch betalen. Daarom zal DNB de komende jaren bijzondere aandacht geven aan de beschikbaarheid en veiligheid van de betaalsystemen die DNB voor Nederland beheert (TARGET2, T2S, TIPS), de stabiliteit van de betaalketen (ook door jaarlijkse crisisoefeningen) en de regelgeving voor, het toezicht op en de eventuele ontvlechting van centrale tegenpartijen.

Een tweede doel is de toegang van het publiek tot financiële diensten (financiële inclusie). Deze is in Nederland al langer goed. De verdergaande digitalisering van het betalingsverkeer bergt echter het risico in zich dat sommige groepen mensen buitengesloten raken. Meer algemeen is financiële zelfredzaamheid van burgers wenselijk. DNB wil een en ander bevorderen, onder meer via het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer en het platform Wijzer in Geldzaken.

Een derde doelstelling is de bescherming van betaalgegevens en privacy. Als toezichthouder ziet DNB toe op een adequate gegevensbescherming door financiële instellingen, als onderdeel van een integere en beheerste bedrijfsvoering. PSD2 markeert een trendbreuk, omdat zij het

gebruik van bancaire betaalgegevens door derden afdwingt. Dit is gereguleerd in PSD2 en de Europese Algemene Verordening Gegevensbescherming. Om beide te handhaven werkt DNB samen met de Autoriteit Persoonsgegevens. Bescherming van privacy is essentieel om het vertrouwen in financiële instellingen en in het betalingsverkeer te bewaren.

4.5 Sterke groei van crypto's; discussie over digitaal centralebankgeld

In 2017 nam de marktwaarde van crypto's en daarmee de publieke aandacht ervoor een hoge vlucht. Crypto's zijn innovatief, maar kennen aanzienlijke risico's. Hoewel zij *cryptovaluta's* worden genoemd, zijn zij géén geld. De groei en de gebreken van crypto's zijn aanleiding voor een discussie onder centrale banken over de mogelijkheden om zelf een digitale munteenheid uit te geven.

4.5.1 Crypto's komen op ...

Crypto's, zoals bitcoin, ether of litecoin, zijn digitale ruilmiddelen die worden gecreëerd, gevalideerd en uitgewisseld met cryptografische technieken in een decentraal computer-netwerk. Eind 2017 waren er ruim 1.300 crypto's met een gezamenlijke marktwaarde van meer dan USD 300 miljard. De koersstijgingen, onder meer van bitcoin, in dat jaar leidden tot toenemende belangstelling van beleggers en dito handelsmogelijkheden. Zo verzorgen enkele Amerikaanse beurzen de handel in *bitcoinfutures*. Marktpartijen werken aan beleggingsfondsen en derivaten gebaseerd op crypto's. Nieuwe professionele diensten, zoals bewaring van en advisering over bitcoins, komen op.

Crypto's worden gecreëerd door private partijen en hebben geen intrinsieke of wettelijke waarde. De markt bepaalt hun waarde en deze wordt sterk beïnvloed door speculatie. De koers ervan fluctueert hevig (zie grafiek 4.2). Hierdoor zijn zij niet geschikt als rekeneenheid of opspottmiddel. Verder zijn zij geen algemeen aanvaard ruilmiddel. Buiten de virtuele wereld wordt er nauwelijks mee betaald. De zogenoemde *cryptovaluta's* zijn dan ook geen geld. Er zijn bovendien aanzienlijke risico's verbonden aan crypto's, zoals de hoge mate van prijsvolatiliteit en anonimiteit bij de transacties. Bij een plotselinge waardedaling is er geen enkel vangnet voor gebruikers en beleggers.

Tegelijk met de crypto's worden initial coin offerings (ICO) steeds meer gangbaar. Een ICO is een beursgang waarmee een onderneming of projectorganisatie investeringsmiddelen langs digitale weg kan aantrekken. Bij een ICO worden bewijzen van deelname (tokens) uitgegeven op basis van de blockchaintechnologie tegen betaling in reguliere valuta's of crypto's. Net als crypto's brengen ICO's risico's met zich. Zij zijn doorgaans niet gereguleerd en er is geen bescherming van beleggers. ICO's kunnen bovendien gebruikt worden om gelden wit te wassen of terroristische activiteiten te financieren. Daarom verlangt DNB van de onder haar toezicht staande instellingen die bij ICO's betrokken zijn, aantoonbare maatregelen om dergelijke risico's te beheersen.

Grafiek 4.2 Forse koersschommelingen van crypto's

Prijzen van bitcoin en ether, in USD



4.5.2 ... en discussie over digitaal centralebankgeld

De opkomst van crypto's heeft een discussie op gang gebracht over mogelijkheden voor centrale banken om een digitale munt uit te geven. De zogenoemde [central bank digital currency \(CBDC\)](#) zou digitaal overdraagbaar centralebankgeld zijn, gedenomineerd in de officiële munteenheid, in principe permanent beschikbaar en breed toegankelijk. Toepassing van blockchaintechnologie is hiervoor niet noodzakelijk. Digitaal centralebankgeld zou de rol van contant geld kunnen aanvullen of deels overnemen. Daarnaast kan CBDC als additioneel betaalinstrument de robuustheid van het betalingsverkeer vergroten en grensoverschrijdende betalingen efficiënter maken. Afhankelijk van het doel zijn vele varianten mogelijk, bijvoorbeeld een digitaal bankbiljet, een deposito bij de centrale bank of een middel voor afwikkeling tussen professionele partijen. Er zijn echter aanzienlijke onzekerheden en risico's verbonden aan digitaal centralebankgeld. Met CBDC zou een activum worden gecreëerd, dat concurreert met schatkistpapier en gegarandeerde bankdeposito's. Als dit een hoge vlucht neemt, komt de vraag op of het wenselijk is dat dit nieuwe activum bancaire deposito's verdringt. Het zou een essentiële bron van financiering voor banken aantasten. hun funding duurder maken en hun capaciteit om krediet te verlenen, ondermijnen. Langs deze weg zou een structurele rol in de kredietverlening kunnen worden opgedrongen aan centrale banken, die niet past binnen hun taken. Een belangrijk gevaar is ook dat in een financiële crisis grotere, snellere bankruns op gang kunnen komen, wanneer burgers hun geld verplaatsen naar de centrale bank. Al met al geven de argumenten tégen de uitgifte van digitaal centralebankgeld voorsnog de doorslag. Daarom neemt DNB in deze discussie een kritische houding aan.

Verantwoording

5 Verantwoording

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk legt DNB verantwoording af over de belangrijkste resultaten die in 2017 zijn behaald. Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) neemt in de taakuitoefening van DNB een belangrijke plaats in en wordt in dit hoofdstuk expliciet toegelicht. Paragraaf 5.2 beschrijft de missie en ambities van DNB. In paragraaf 5.3 wordt het proces beschreven hoe maatschappelijk verantwoord ondernemen binnen DNB is vormgegeven. Vervolgens wordt een toelichting gegeven op de bereikte resultaten binnen de verschillende kerntaken (paragraaf 5.4) en de bedrijfsvoering (paragraaf 5.5). In die paragrafen worden ook de MVO-prioriteiten voor de verschillende kerntaken nader toegelicht. Verder geeft dit hoofdstuk een toelichting op de risicobeheersing binnen DNB (paragraaf 5.6) en een verantwoording van de kosten (paragraaf 5.7). Tot slot geeft paragraaf 5.8 een toelichting op de financiële positie van DNB.

5.2 Missie en ambities van DNB

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

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.

90

De missie is nader uitgewerkt in elf strategische ambities (zie figuur 5.1). Deze ambities zijn in 2016 herijkt om invulling te geven aan belangrijke externe en interne ontwikkelingen, zoals de verdere ontwikkeling van het Europese bankentoezicht, de oprichting binnen DNB van de nationale resolutieautoriteit en de herinrichting van het intern bedrijf. Daarnaast heeft DNB in het verlengde van deze missie en ambities vier kernwaarden gedefinieerd als leidraad voor de dagelijkse werkzaamheden: scherp, open, betrokken en betrouwbaar.

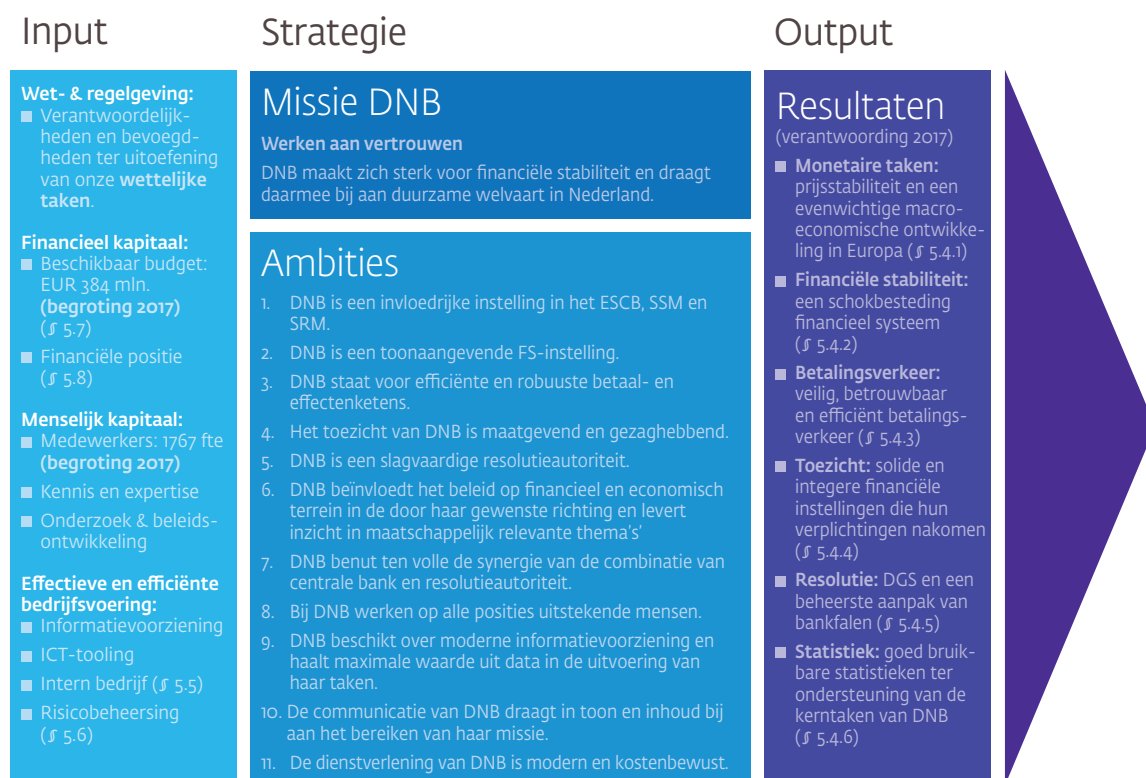
De uitvoering van de missie en de beoogde ambities zijn geborgd in een integrale planning- en controlcyclus, waarbij de meerjarige ambities worden vertaald in jaarlijkse prioriteiten. Deze jaarlijkse prioriteiten worden vastgelegd in divisieplannen en resultaatafspraken van medewerkers. Door onder meer kwaliteits- en effectmetingen, kwalitatieve onderzoeken, opleidingen en door lessen te trekken uit belangrijke dossiers streeft DNB ernaar een lerende organisatie te zijn, die constant wil verbeteren. De uitkomsten van deze activiteiten leveren input voor de jaarlijkse prioriteiten en de herijking van de ambities (zie Annex 5).

Waardecreatie

Samen bepalen de missie en ambities hoe DNB waarde creëert voor de samenleving. Vanuit haar maatschappelijke functie voegt DNB waarde toe voor de samenleving. Ook integreert en verankert DNB duurzaamheid zo veel mogelijk in haar taakuitoefening en bedrijfsvoering om op die manier waarde te creëren. Het MVO-beleid richt zich op verdere integratie van maatschappelijk verantwoord ondernemen in de kerntaken, een duurzame bedrijfsvoering, een duurzaam sociaal beleid, integriteit en compliance, en maatschappelijke betrokkenheid.

In figuur 5.1 wordt schematisch weergegeven hoe het proces van waardecreatie binnen DNB is vormgegeven. Dat doet DNB door zichtbaar te maken welke bevoegdheden, financiële middelen en capaciteit DNB ter beschikking staan en op welke wijze die ingezet worden om bij te dragen aan duurzame welvaart in Nederland. Het schema geeft ook weer waar de verschillende onderdelen in dit verantwoordingshoofdstuk terug te vinden zijn.

Figuur 5.1 Waardecreatie DNB



5.3 Visie op maatschappelijk verantwoord ondernemen

Deze paragraaf legt uit wat maatschappelijk verantwoord ondernemen betekent voor DNB. De visie op MVO wordt uiteengezet (zie paragraaf 5.3.1), er wordt ingegaan op de uitkomsten van het stakeholderonderzoek met betrekking tot MVO (zie paragraaf 5.3.2), op de MVO-materialiteitsanalyse (zie paragraaf 5.3.3), de MVO-prioriteiten (zie paragraaf 5.3.4) en de MVO-resultaten van 2017 (zie paragraaf 5.3.5).

De doelstellingen voor duurzame ontwikkeling (Sustainable Development Goals) en het klimaatakkoord van Parijs, beide opgesteld door de Verenigde Naties (VN) in 2015, hebben wereldwijd de aandacht voor duurzaamheid fors versterkt. In 2016 hebben onder meer de Europese Unie en de VN een besluit genomen over hun inzet op het behalen van de doelstellingen. Ook in Nederland wordt hierop ingezet, zowel door de overheid als door bedrijven en maatschappelijke organisaties.

Duurzaamheid staat ook centraal binnen DNB en sluit naadloos aan bij de missie: 'DNB maakt zich sterk voor financiële stabiliteit en draagt daarmee bij aan duurzame welvaart in Nederland'. Duurzame welvaart betekent houdbare economische groei die tot stand komt zonder schadelijke effecten voor de leefomgeving en zonder dat groepen of generaties systematisch bevoordeeld of benadeeld worden. Bij duurzame welvaart past ook een duurzame financiële sector. In dit kader wil DNB graag een faciliterende en katalyserende rol spelen richting de financiële sector. Een belangrijke manier waarop DNB dat doet is middels het Platform voor Duurzame Financiering. Dit Platform brengt de gehele financiële sector samen en streeft naar cross-sectorale coördinatie en kennisdeling op het gebied van duurzame financiering (zie box 5.1).

Box 5.1 Platform voor Duurzame Financiering

Het Platform voor Duurzame Financiering is een samenwerkingsverband dat in 2016 op initiatief van DNB is opgericht om de aandacht voor duurzame financiering in de financiële sector verder te vergroten en te stimuleren. Het Platform bestaat 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 Waterstaat, het Sustainable Finance Lab en DNB. DNB levert tevens de voorzitter. Het doel van het Platform is cross-sectorale verbindingen leggen en gezamenlijk 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 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 werkgroepen opgericht om concrete onderwerpen of initiatieven verder uit te werken.

De werkgroepen hebben in 2017 verschillende producten opgeleverd. Zo heeft de werkgroep Educatie en Communicatie over Duurzaamheid samen met Nyenrode een driedaagse opleidingsmodule 'Finance in Transitie' ontwikkeld en heeft de werkgroep SDG Impactmeting een leidraad ontworpen om de impact te meten van investeringen in duurzame ontwikkelingsdoelstellingen. Verder heeft de werkgroep Circulaire Economie een rondetafel over circulaire economie georganiseerd met bestuurders uit de financiële sector. En tot slot heeft de werkgroep Platform Carbon Accounting Financials een open source-methodologie ontwikkeld, waarmee de CO₂-voetafdruk van investeringen en leningen kan worden gemeten. Actuele informatie is te vinden op de website van DNB.

5.3.1 Visie op MVO

De afgelopen jaren heeft DNB haar MVO-beleid vastgesteld. Uitgangspunt daarbij is dat DNB bij haar besluitvorming en in haar handelen, niet alleen kijkt naar (bedrijfs-)economische aspecten maar ook sociale en ecologische aspecten bij besluiten betreft. In dit kader voert DNB regelmatig een dialoog met haar stakeholders, wordt bij alle besluitvorming verschillende belangen zorgvuldig afgewogen en is DNB transparant over haar afwegingen. Ook is MVO verankerd in de uitvoering van de kerntaken en in het intern bedrijf.

Binnen DNB fungeert de Commissie MVO als aanjager op het gebied van duurzaamheid. Deze commissie heeft als taak het MVO-plan jaarlijks te actualiseren, de integratie van het MVO-beleid binnen DNB te bevorderen en toe te zien op de uitvoering. Daarnaast informeert de Commissie MVO de directie en de raad van commissarissen van DNB twee keer per jaar over de voortgang van de uitvoering van het MVO-plan. Dit doet de commissie onder andere via periodieke rapportages en voert zowel de IAD als de externe accountant van DNB een toetsing uit op de MVO-verslaglegging.

5.3.2 Uitkomsten stakeholderonderzoek

Om inzicht te krijgen in wat stakeholders van DNB op het gebied van MVO verwachten, is in 2017 aan externe belanghebbenden gevraagd in hoeverre zij MVO van belang vinden bij de taakuitoefening van DNB met betrekking tot monetair beleid, financiële stabiliteit, economisch advies en analyse, toezicht, resolutie, betalingsverkeer, reservebeheer en interne bedrijfsvoering en huisvestingsbeleid (zie box 5.2).

Box 5.2 MVO in stakeholderonderzoek

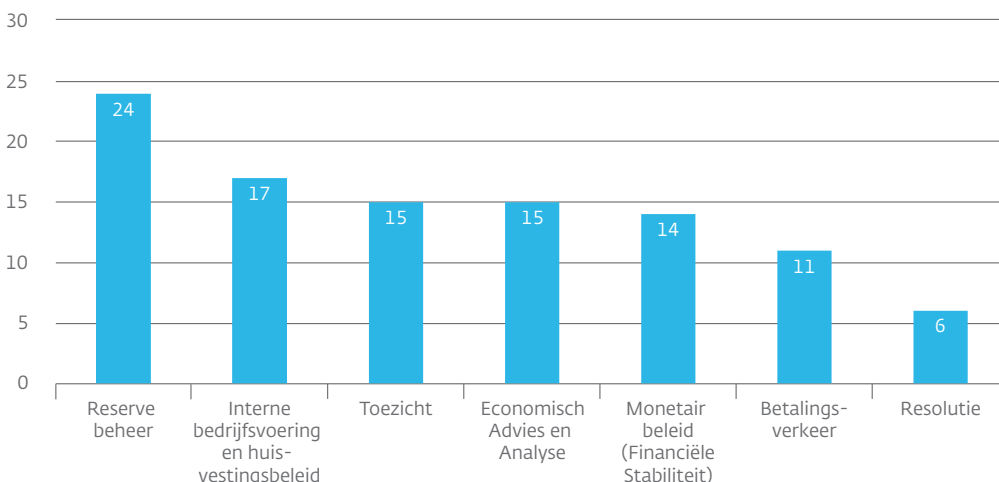
Stakeholderonderzoek is belangrijk voor DNB, omdat het input oplevert over hoe externe belanghebbenden verwachten dat DNB met MVO omgaat. Omgekeerd versterkt de dialoog met stakeholders het bewustzijn in de financiële sector over de inspanningen van DNB op de terreinen duurzaamheid en MVO.

Om meer inzicht te krijgen in wat stakeholders van DNB verwachten, heeft DNB een enquête uitgevraagd onder ruim 1.500 stakeholders (waarvan bijna 500 stakeholders hebben geantwoord). Daarnaast heeft DNB ongeveer 60 verdiepende interviews gehouden. De benaderde groep is divers en bestaat onder meer uit financiële instellingen, brancheverenigingen, overheidsinstellingen, wetenschappers, consumentenorganisaties, internationale organisaties, politici en journalisten.

Grafiek 5.1 geeft aan welk belang stakeholders hechten aan MVO bij de werkerreinen van DNB. Stakeholders vinden het vooral van belang dat MVO wordt betrokken bij het reservebeheer (door de zogenoemde 'Environmental, Social and Governance'-criteria mee te wegen in beleggingsbeslissingen). Ook vinden zij het van belang dat medewerkers binnen DNB een goede afspiegeling vormen van de maatschappij en dat DNB duurzaamheid uitgebreid meeneemt in haar huisvestingsbeleid. MVO wordt door de stakeholders het minst van belang geacht bij de resolutietaak van DNB.

Grafiek 5.1 Het belang van MVO per werkerrein van DNB

Basis: alle stakeholders (n=492)



Toelichting: Stakeholders is gevraagd om het belang van MVO in de zeven beleidsterreinen te beoordelen door 100 punten te verdelen over deze beleidsterreinen.

5.3.3 MVO-materialiteitsanalyse

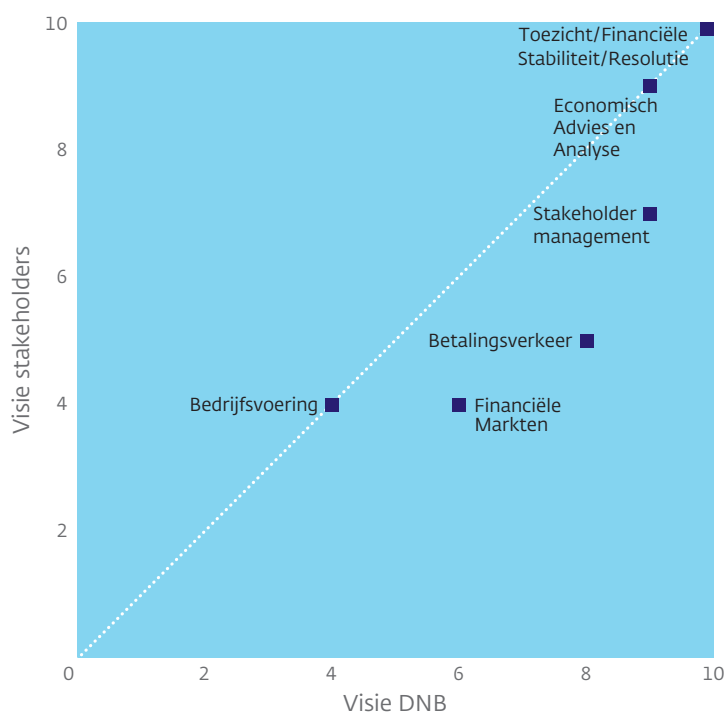
De uitkomsten van het stakeholderonderzoek vormen een input voor de zogenoemde MVO-materialiteitsanalyse en helpen bij de keuze voor de MVO-activiteiten waarop DNB zich zou moeten richten, doordat de analyse inzicht geeft bij de afweging tussen relevantie, belang en invloed.

Aangezien de uitkomsten van het stakeholderonderzoek in het voorjaar van 2018 worden gefinaliseerd en gepubliceerd, wordt in dit jaarverslag de materialiteitsanalyse van vorig jaar gebruikt. Figuur 5.2 presenteert deze analyse.

Op de verticale as staat het belang dat onze stakeholders uit MVO-perspectief hechten aan de verschillende aspecten van het werk van DNB. De horizontale as toont de visie van

DNB daarop. In de loop van 2018 wordt deze materialiteitsanalyse geactualiseerd op basis van de uitkomsten van het meest recente stakeholderonderzoek. Vanwege verschillen in de vraagstelling zijn de uitkomsten van het meest recente onderzoek niet direct te relateren aan die van het vorig jaar.

Figuur 5.2 MVO-materialiteitsanalyse



Zoals figuur 5.2 laat zien, wordt MVO in de toezichttaken van DNB, zowel door de stakeholders als DNB, als zeer materieel beschouwd. Dit geldt ook voor de taak ten aanzien van economisch advies en analyse.

5.3.4 MVO-prioriteiten

Bij het bepalen van de jaarlijkse MVO-prioriteiten staan de missie en de ambitie van DNB centraal. Om bij te dragen aan een duurzame welvaart in Nederland heeft DNB MVO verankerd in de uitvoering van haar kerntaken en in het intern bedrijf. Op basis hiervan en met inachtneming van de uitkomsten uit het stakeholderonderzoek en de materialiteitsanalyse bepaalt DNB jaarlijks concrete MVO-doelen die worden opgenomen in de divisieplannen. Na de actualisatie van de materialiteitsanalyse in 2018, worden de MVO-doelen bijgesteld en nieuwe initiatieven uitgewerkt.

Duurzaamheid is ook benoemd als één van de drie speerpunten in de Visie op Toezicht 2018-2022. DNB kiest hierbij voor een aanpak waarbij verder wordt gekeken dan de korte termijnvooruitzichten. Naast aandacht voor de impact van de energietransitie, klimaatrisico's en -beleid zet DNB bij het toezicht ook in op het effect van andere relevante duurzaamheidsrisico's in de financiële sector. Verder heeft DNB zich tot doel gesteld om maatschappelijk verantwoord beleggen in het eigen beleggingsbeleid te integreren en zet zij zich extern in om de dialoog en transparantie te bevorderen over duurzaam beleggen. DNB zal dit doen door actief deel te nemen aan initiatieven op dit gebied. Hiermee draagt zij bij aan bewustwording en integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen in de financiële sector en wordt een duurzame economische groei gestimuleerd.

Digitalisering in het betalingsverkeer maakt het mogelijk om nieuwe financiële producten en diensten te ontwikkelen. Dit brengt voor consumenten veelal kansen met zich mee. Maar voor groepen mensen die niet in deze ontwikkeling mee kunnen of willen, kan het een risico op uitsluiting vormen. DNB zet zich daarom ook komend jaar actief in om de toegang tot het betalingsverkeer voor iedereen in Nederland mogelijk te maken en te houden. Daarnaast continueert DNB het streven om de productie van eurobankbiljetten te verduurzamen naar het gebruik van 100% duurzaam katoen in 2019.

Overige prioriteiten voor het intern bedrijf zien vooral op (etnische) diversiteit in het personeelsbestand en op een moderne en kostenbewuste dienstverlening waarbij duurzaamheidsaspecten een belangrijke rol spelen.

5.3.5 MVO-resultaten 2017

In het vervolg van dit hoofdstuk leggen we verantwoording af over de afzonderlijke kerntaken en over het intern bedrijf van DNB. In de volgende paragrafen worden daarom per kerntaak de bereikte resultaten van het afgelopen jaar beschreven. MVO is daar een integraal onderdeel van. Zie Annex 1 voor een volledig overzicht van de MVO-doelstellingen en resultaten.

5.4 Bereikte resultaten per kerntaak

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

DNB is onderdeel van het Eurosysteem en draagt als zodanig 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 2017

De feitelijke en verwachte toekomstige ontwikkelingen van de inflatie zijn ook in 2017 aanleiding geweest voor het Eurosysteem om een programma uit te voeren van grootschalige

aankopen van obligaties. In oktober 2017 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten dit aankoopprogramma tot eind september 2018 te verlengen, maar de maandelijkse netto aankopen vanaf januari te verlagen van EUR 60 miljard naar EUR 30 miljard. In 2017 heeft de Raad geen verandering in de beleidsrentes aangebracht. Paragraaf 1.3 van dit jaarverslag gaat nader in op de monetaire beleidsmaatregelen en de effectiviteit en bijwerkingen daarvan. DNB en de ECB streven er binnen de mogelijkheden naar om zo transparant mogelijk te zijn over de invulling van het mandaat voor monetair beleid. Dit geldt zowel richting stakeholders als richting het bredere publiek. De ECB publiceert daarom bijvoorbeeld de notulen van alle monetaire vergaderingen, en de President van de ECB licht de monetaire besluiten in een persconferentie toe. Vanuit DNB zijn in 2017 bovendien de monetaire maatregelen en de overwegingen daarbij op verschillende manieren toegelicht, onder andere via publicaties, interviews en speeches. 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 economische discussies. In 2017 heeft DNB deze rol vooral ingevuld door in de aanloop naar het in oktober gesloten regeerakkoord te adviseren over het begrotingsbeleid en andere belangrijke economische uitdagingen. Aan deze adviezen lagen eigen analyses en adviezen ten grondslag, maar ook de rapporten van de onafhankelijke Studiegroepen Begrotingsruimte en Duurzame Groei waar DNB in 2016 aan deelnam.

DNB's advisering nam verschillende vormen aan. In de aanloop naar de verkiezingen heeft DNB van verschillende politieke partijen verzoeken gekregen om adviesgesprekken over de overheidsfinanciën en het bredere economische beleid. Daarnaast heeft DNB via media-uitingen aandacht gevraagd voor onze prioriteiten, zoals robuuste overheidsfinanciën, de afbouw van fiscale subsidies voor hypotheekschuld en de hervorming van het pensioenstelsel en de arbeidsmarkt. Daarnaast schoof de president van DNB tweemaal aan de formatietafel aan. Tot slot heeft DNB na publicatie van het regeerakkoord geadviseerd over aangekondigde maatregelen, zoals in een rondetafelgesprek in de Tweede Kamer over de afschaffing van de Wet-Hillen en over een nieuw pensioencontract. De discussies over dit nieuwe pensioencontract lopen al een aantal jaren, met name in de Sociaal-Economische Raad (SER) waar DNB kroonlid is. Nadat het kabinet in oktober zijn steun uitsprak voor een in de SER ontwikkelde variant, zijn de discussies in de SER over de precieze invulling voorzichtig weer gestart en verleent DNB nu advies over de economische en toezichtconsequenties van dit contract. DNB is ook adviserend lid van de Commissie Duurzame Ontwikkeling van de SER en heeft zich in die hoedanigheid bezig gehouden met een onderhanden zijnde studie naar de circulaire economie.

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 2017 heeft DNB onderzoek gedaan naar de effecten en neveneffecten van het onconventionele monetaire beleid en de lage rente, de drijvende factoren achter de gematigde inflatie- en lage rente-omgeving, indicatoren voor de duiding van systeemrisico's in de financiële sector en de financiële cyclus, en de effecten van financiële structuur en regelgeving op financiële markten en instellingen. In 2017 heeft DNB ook onderzoek gedaan naar de effecten van klimaatbeleid op de concurrentiepositie en de economie. De uitkomsten van dit onderzoek zullen komend jaar gepubliceerd worden. Het jaarlijkse wetenschappelijk congres bij DNB ging dit jaar over de samenhang tussen budgettair en monetair beleid in een veranderende economische en politieke omgeving.

Onderzoek levert ook een belangrijke bijdrage aan het onderhoud en de ontwikkeling van de econometrische modellen. In 2017 is een nieuw deelmodel voor de bankensector geïntegreerd in het macro-economische model DELFI, dat DNB gebruikt voor voorspellingen en scenario-analyses over de Nederlandse economie. Met deze aanpassing heeft het model meer handvatten gekregen om de interactie tussen de financiële sector en reële economie te analyseren, in het bijzonder de rol die de bankensector vervult in de transmissie van financiële schokken en veranderingen in regelgeving naar de bredere economie. Naast DELFI onderhoudt en ontwikkelt DNB ook kleinere econometrische modellen voor kortetermijnvoorspellingen van de conjunctuur en de inflatie.

In juni 2017 verscheen een gezamenlijk rapport van het CBS, het CPB en DNB over een alternatieve definitie van de arbeidsinkomensquote (AIQ), die meer recht doet aan de werkelijke arbeidsbeloning van zelfstandigen in het totaal verdiende inkomen. Het CBS, het CPB en DNB zijn in 2017 overgegaan op deze nieuwe definitie, die in 2016 door DNB was voorgesteld.

5.4.2 Financiële stabiliteit: een schokbestendig financieel systeem

DNB bevordert de stabiliteit van het financiële stelsel en richt zich op een financieel systeem dat schokbestendig is en bijdraagt aan duurzame economische welvaart. DNB voert analyses uit naar risico's die het financieel stelsel kunnen raken en doet beleidsaanbevelingen om systeemrisico's tegen te gaan.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2017

In het halfjaarlijkse Overzicht Financiële Stabiliteit (OFS) schetst DNB de belangrijkste risico's die van invloed kunnen zijn op de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel. In 2017 is speciale aandacht besteed aan de risico's van een langjarig lage rente, aflossingsvrije

hypotheken en de wisselwerking tussen banken en overheden. Ook is gekeken naar actuele ontwikkelingen op nationale en internationale financiële markten. Het OFS bevat aanbevelingen voor risicobeperkende maatregelen en de opvolging hiervan wordt regulier gemonitord. Verder vertaalt DNB de belangrijkste risico's via de macro-microkoppeling naar analyses en acties in het toezicht op individuele instellingen. Omgekeerd rapporteren de toezichthouders risico's die zij bij instellingen waarnemen, zodat kan worden bepaald of deze risico's zich tot systeemrisico's zouden kunnen ontwikkelen. Ook brengt DNB haar analyses onder de aandacht bij belangrijke stakeholders en bij de ECB.

Stresstesten zijn een belangrijk instrument om de schokbestendigheid van financiële instellingen en de wisselwerking met de macro-economie in kaart te brengen. Zowel internationaal als binnen DNB vindt zorgvuldige afstemming plaats om consistente scenario's te ontwikkelen met stevige, maar plausibele externe schokken die als basis dienen bij het berekenen van de impact op individuele instellingen. Het afgelopen jaar heeft DNB een Occasional Study gepubliceerd over een nieuw raamwerk voor top-down stresstesten van de Nederlandse bankensector.

Stresstesten worden ook breder ingezet. In de studies "Tijd voor Transitie" (2016) en "De Nederlandse financiële sector: veilig achter de dijken?" (2017) is een eerste inventarisatie gemaakt van de implicaties van klimaatverandering voor de financiële stabiliteit. Hiervoor heeft DNB bij de grootste Nederlandse financiële instellingen data opgevraagd over hun blootstellingen aan CO₂-intensieve sectoren. Daarnaast is DNB in 2017 begonnen met een macro-economische verkenning van de effecten van klimaatbeleid op de concurrentiepositie en de economie. Op basis van deze studies ontwikkelt DNB momenteel een klimaatstresstest. Hiermee kan inzicht worden verschaft in de weerbaarheid van Nederlandse financiële instellingen tegen de risico's die voortkomen uit de energietransitie.

In 2017 heeft DNB bovendien opnieuw veel aandacht besteed aan de huizenmarkt. De prijzen en het aantal transacties zijn in de afgelopen vier jaar fors gestegen. De regionale verschillen nemen toe. Over dit onderwerp heeft DNB een Occasional Study uitgebracht waaruit naar voren komt dat de huizenmarkt in grote steden tekenen van oververhitting vertoont. Vooralsnog is echter geen sprake van een kredietgedreven zeepbel, onder andere doordat meer met eigen geld wordt gefinancierd. Wel kan de overheid een belangrijke rol spelen om een evenwichtiger huizenmarkt tot stand te brengen, onder andere door maatregelen te nemen om het vrije segment in de huurmarkt meer te ontwikkelen.

DNB heeft het afgelopen jaar onderzoek gedaan naar de ontwikkeling van macroprudentiële instrumenten voor niet-bancaire sectoren. In een Occasional Study hebben we het macroprudentieel beleid ten aanzien van alternatieve beleggingsfondsen beschreven. Verder zijn analyses uitgevoerd naar mogelijke effecten op financiële stabiliteit als gevolg van de centrale afwikkeling van derivaten, de fiscaliteit en financiële innovatie. Daarnaast heeft DNB

actief deelgenomen aan conferenties, expert meetings en workshops om alert te blijven en nieuwe inzichten te ontwikkelen.

DNB beschikt over een aantal instrumenten om systeemrisico's te verminderen, bijvoorbeeld door extra buffers op te leggen om het systeem weerbaarder te maken. In 2017 heeft DNB de systeembuffers voor ING Bank, Rabobank en ABN AMRO Bank op 3% van de risicogewogen activa gehandhaafd en voor SNS Bank en BNG Bank op 1%. Verder neemt DNB ieder kwartaal een besluit over de hoogte van de contracyclische kapitaalbuffer. Dit is een extra kapitaalbuffer die banken moeten opbouwen voor systeemrisico's die voortvloeien uit een bovenmatige groei in de kredietcyclus. Uit analyse van DNB blijkt dat de kredietverlening zich nog altijd onder het trendmatige niveau bevindt. Daarnaast wijzen andere indicatoren, zoals ontwikkelingen in onroerendgoedprijzen en een uitsplitsing van de kredietverlening naar subsector tot nu toe niet op een overmatige ontwikkeling van de kredietgroei. DNB heeft daarom de contracyclische kapitaalbuffer gehandhaafd op 0%.

Het akkoord over Bazel 3,5 dat in 2017 is bereikt, draagt bij aan een verdere versterking van het financiële stelsel. Het akkoord leidt tot hogere kapitaaleisen en een verbeterde schokbestendigheid van de Nederlandse banken. Vooraf heeft DNB zorgvuldig gekeken naar de mogelijke effecten van de herziening voor de Nederlandse bankensector, onder andere met een kwantitatieve impactstudie. Gezien de sterke kapitalisatie en winstgevendheid kunnen Nederlandse banken tijdig aan de nieuwe kapitaalvereisten voldoen.

Daarnaast heeft het Bazels comité een discussiedocument gepubliceerd over de behandeling van overheidsschuld in het kapitaalraamwerk voor banken. De verwevenheid tussen overheden en banken heeft een belangrijke rol gespeeld in de Europese schulden crisis. DNB heeft Europa opgeroepen om in de discussie over het versterken van de bankenunie en het oprichten van het Europees depositogarantiestelsel, afspraken te maken om de huidige voorkeursbehandeling van overheidsschuld uit te faseren.

Belangrijke risico's voor de financiële stabiliteit worden ook besproken in het Financieel Stabiliteitscomité (FSC). Hierin komen DNB, de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en het ministerie van Financiën bijeen, onder voorzitterschap van de president van DNB, om samen de belangrijkste risico's voor de financiële stabiliteit in Nederland te signaleren en te verminderen. Naast de reguliere bespreking van actuele ontwikkelingen, zoals de situatie op de financiële markten en de gevolgen van de brexit, heeft het FSC zich in het afgelopen jaar gericht op financiële stabiliteitsrisico's als gevolg van de ongelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen, systeemrisico's vanuit de vermogensbeheersector en de implicaties van aflossingsvrije hypotheeklen. Het FSC heeft kredietverstrekkers opgeroepen een gerichte aanpak te ontwikkelen en daarbij intermediairs te betrekken om de gevolgen voor de financiële stabiliteit van aflossingsvrije hypotheeklen in kaart te brengen en indien nodig maatregelen te treffen. De verslagen van de vergaderingen zijn beschikbaar op de website van het FSC en worden door de minister van Financiën ook aangeboden aan de Tweede Kamer.

DNB neemt ook deel aan internationaal overleg om macroprudentieel beleid te ontwikkelen. De Raad voor Financiële Stabiliteit (Financial Stability Board – FSB) monitort op mondiaal niveau de ontwikkelingen in het financieel systeem en doet aanbevelingen om systeemrisico's te beperken. De president van DNB is sinds 2016 voorzitter van het voorbereidende comité (Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities – SCAV), dat de ontwikkelingen van de belangrijkste risico's signaleert en beoordeelt. De FSB heeft in 2017 onder andere studies gepubliceerd op het gebied van schaduwbankieren, fintech, resolutie en OTC-derivaten. Op Europees niveau werken landen samen in het Europees Comité voor Systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB). Belangrijk is verder ook dat Nederland in het afgelopen jaar is uitgenodigd voor de G20. Dit is een forum waar de belangrijkste wereldwijde economieën samenkomen om de internationale hervormingsagenda te coördineren en de voortgang te bespreken.

Financiële stabiliteit is bij uitstek een terrein waar de synergie van de verschillende taken binnen DNB tot uiting komt. Door informatie uit te wisselen, discussies te coördineren en samen te werken worden meerdere perspectieven zo goed mogelijk in de beleidsvorming betrokken.

Publicatie en follow-up IMF FSAP-rapport

In 2017 is het onderzoek van het IMF naar de stabiliteit en soliditeit van de financiële sector in Nederland gepubliceerd (Financial Sector Assessment Program – FSAP). Het IMF oordeelt positief over de financiële weerbaarheid van de Nederlandse bankensector. Het Nederlandse financiële stelsel is schokbestendig en het toezicht op de financiële instellingen is na de crisis versterkt. Belangrijke aanbevelingen van het IMF zijn onder andere om de maximale LTV-ratio bij hypotheekleningen na 2018 verder omlaag te brengen naar 90% en om de reeds ingezette afbouw van de hypotheekrenteaftrek te versnellen. Met het regeerakkoord wordt ten dele opvolging gegeven aan deze adviezen. Het percentage waartegen de hypotheekrente mag worden afgetrokken wordt met 3 procentpunt per jaar verlaagd totdat het basistarief van de belastingheffing is bereikt. De LTV-limiet blijft echter onveranderd. Het IMF adviseert verder om de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouders te versterken en om het Financieel Stabiliteitscomité wettelijk te verankeren. DNB zal in samenwerking met de regering en de AFM de opvolging van deze aanbevelingen nader uitwerken. Tot slot heeft het IMF aangegeven graag verder samen met DNB te willen werken aan het versterken van duurzaamheid in de financiële sector.

5.4.3 Betalingsverkeer: veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer

DNB streeft naar een veilig, betrouwbaar en efficiënt betalingsverkeer. Daartoe vervult DNB van oudsher diverse taken. Zo geeft DNB in het kader van het ESCB de eurobankbiljetten uit en verzorgen we de bankbiljettencirculatie in Nederland. In het girale betalingsverkeer beheert DNB hoogwaardige betaalsystemen. En DNB voert het zogenoemde oversight uit op instellingen en systemen die onder meer pintransacties en betaalopdrachten verwerken. Het doel hiervan is infrastructurele systeemrisico's te beheersen en ernstige verstoringen in het

betalings- en effectenverkeer te voorkomen. Ook stimuleert DNB samen met andere partijen dat het betalingsverkeer voldoet aan maatschappelijk gewenste doelstellingen en daardoor veilig, betrouwbaar en efficiënt is. Daarnaast houdt DNB prudentieel toezicht op financiële instellingen in Nederland, waaronder de banken, elektronischgeld- en betaalinstellingen, die allen een belangrijke rol vervullen in het betalingsverkeer.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2017

DNB is voorzitter van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB). Hierin komen representatieve organisaties van aanbieders en gebruikers van het betalingsverkeer bijeen. Het MOB heeft als opdracht bij te dragen aan een maatschappelijk efficiënte inrichting van het Nederlandse betalingsverkeer. Daartoe heeft het diverse activiteiten ontplooid. Zo is het MOB eind 2017 begonnen met het ontwikkelen van publieksvoorlichting voor de website van DNB over de gevolgen van de herziene Europese Richtlijn betaaldiensten. Namens het MOB heeft DNB in 2017 gesprekken gevoerd met diverse gemeenten die geen contante betalingen meer accepteren van inwoners ('pin only'-beleid). Het MOB acht dit onredelijk bezwarend. Ook heeft het MOB vervolgonderzoek gestart naar de mogelijkheden voor kwetsbare personen om zelfstandig betalingen te verrichten. DNB en MOB hebben het Europese platform Pay-Able ondersteund, dat heeft bereikt dat de toegankelijkheid als vereiste voor pinterminals is opgenomen in de concepttekst van de Europese toegankelijkheidswet (European Accessibility Act – EAA). Verder heeft DNB in 2017 opnieuw een internationaal seminar georganiseerd over financiële inclusie (toegang tot financiële diensten voor eenieder) om aandacht voor dit thema wereldwijd te bevorderen.

Om inzicht te krijgen in de duurzaamheid van het retailbetalingsverkeer en dit waar mogelijk te verbeteren, heeft DNB de milieubelasting onderzocht van contante en pinbetalingen (in 2016 en 2017, zie box 5.3). Op basis van de uitkomsten zijn gesprekken met financiële instellingen gevoerd. Het doel van dit onderzoek is bewustwording te creëren en voor zover nodig milieubesparende maatregelen te bevorderen.

Box 5.3 Effecten van contante en pinbetalingen

In 2017 heeft DNB de effecten onderzocht van betalingen met bankbiljetten en munten op het milieu en op de klimaatverandering. De invloed van de chartale keten op het milieu bedroeg in 2015 2,4 miljoen ecopunten (een standaardmaat voor de ecologische voetafdruk). De invloed op klimaatverandering bedroeg ongeveer 17 miljoen kg CO₂-equivalenten, overeenkomend met 0,009% van de CO₂-emissie in Nederland. Het grootste aandeel daarin komt voor rekening van het transport van bankbiljetten en munten en het energieverbruik van geldautomaten. De productie van munten heeft een beperkt effect op het klimaat, maar grote invloed op het milieu, vanwege ertswinning. In 2016 heeft DNB volgens dezelfde methodologie de duurzaamheid van pinbetalingen onderzocht. Uit de vergelijking van beide onderzoeken blijkt dat, rekening houdend met onzekerheidsmarges, contante betalingen het milieu en het klimaat wat meer belasten dan pinbetalingen.

Effecten van contante en pinbetalingen in Nederland in 2015

	Milieu (in ecopunten)		Klimaatverandering (in CO ₂ -equivalenten)	
	Per betaling	Gehele keten	Per betaling	Gehele keten
Contant geld	0,64	2,4 miljoen	4,6 gram	17 miljoen kg
Pinnen	0,47	1,5 miljoen	3,8 gram	12 miljoen kg

In het chartale toezicht streeft DNB naar blijvend vertrouwen van het publiek in de echtheid en geschiktheid van de bankbiljetten. Tegelijkertijd wil DNB gebruikte bankbiljetten zo min mogelijk afkeuren en vernietigen. Daarom brengt DNB samen met Nederlandse marktpartijen bij de introductie van nieuwe biljetten, zoals het 50-eurobiljet vanaf 4 april 2017, geschikte biljetten van het voorgaande model opnieuw in circulatie. Ook zet DNB zich in om het sorteren van bankbiljetten te optimaliseren. Minder biljetten worden ten onrechte afgekeurd en vernietigd. Dit komt doordat sorteerdatabasis nu beter beschikbaar wordt gemaakt en daardoor de instellingen van de sorteermachines sneller kunnen worden aangepast. Andere landen in het eurogebied hebben inmiddels interesse getoond voor deze werkwijze.

Ook in de bankbiljettenproductie streeft DNB naar duurzaamheid. In 2017 hebben drukkers van bankbiljetten 86,6% duurzaam katoen gebruikt als basismateriaal, daarmee is het door DNB geëiste minimum van 70% ruim gehaald. Het doel is dit percentage te verhogen tot 100% in 2019. Hiertoe is in 2017 een test uitgevoerd met het Better Cotton Initiative-label,

dat leveranciers nog niet eerder hebben gebruikt. De resultaten tot dusverre zijn positief. Andere landen in het eurogebied zullen hun percentage duurzaam verbouwd katoen de komende jaren ook laten toenemen. Verder wil DNB voorkomen dat we bankbiljetten inkopen bij leveranciers die onethisch opereren. Daarom heeft DNB in 2017 in contracten met drukkers de mogelijkheid opgenomen het contract te ontbinden indien wordt vastgesteld dat deze bepaalde regels omtrent ethisch zakendoen overtreden.

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

Het toezicht van DNB is gericht op solide en integere financiële instellingen en een schokbestendig financieel systeem. Een uitgebreidere toelichting op de activiteiten en resultaten van het toezicht in 2017 is opgenomen in de ZBO-verantwoording 2017.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2017

Banken

In het toezicht op banken stond de invloed van de lage rente en de komst van nieuwe regelgeving centraal. De banken zijn de afgelopen jaren vooralsnog goed bestand geweest tegen de druk van de lage renteniveaus op hun winsten, maar de ruimte om de winst op peil te houden wordt kleiner. Uit onderzoek en een specifieke stresstest op het gebied van renterisico bleek dat de banken de lage rentestand vooralsnog deels compenseren door hogere marges in de grootzakelijke markt, de lage rentes op spaargelden en kostenbesparing in hun intern bedrijf. DNB verwacht van de banken dat zij de effecten van de lage rente nauwlettend in de gaten houden en tijdig maatregelen nemen. Op het gebied van regelgeving stond 2017 in het teken van de verdere ontwikkeling van de internationale afspraken over kapitaaleisen (Bazel 3.5). Zoals al eerder vermeld in paragraaf 5.4.2 leidt dit voor de Nederlandse grootbanken naar verwachting tot een flinke verhoging van de kapitaaleis. Ook werd in 2017 begonnen met een herziening van de Europese kapitaalrichtlijn voor banken, die naar alle waarschijnlijkheid in 2018 zal worden afgerond.

Verzekeraars

De lage rente, technologische innovatie en veranderend klantgedrag leiden tot grote uitdagingen in de verzekeringssector. Het jaar 2017 stond vooral in het teken van de weerbaarheid en het verandervermogen van de verzekeringssector, terwijl tegelijkertijd het nieuwe Europese solvabiliteitsraamwerk voor verzekeraars (Solvency II) verder werd geïmplementeerd. DNB sprak met verzekeraars en het Verbond van Verzekeraars over een aantal elementen in het kapitaalbeleid van verzekeraars, waarover eind 2016 een sectorbrief is gepubliceerd. Met deze sectorbrief informeerde DNB verzekeraars over de verwachtingen ten aanzien van het kapitaalbeleid. Een voorbeeld hiervan is dat DNB van verzekeraars verwacht dat zij in hun beleid rekening houden met de impact van onder meer de UFR ('ultimate forward rate') op de kapitaalpositie. Immers, vooral vanwege het gebruik van de UFR in Solvency II is de impact van de huidige lage rente niet volledig zichtbaar in de wettelijke solvabiliteit van (levens) verzekeraars. Waar nodig zal DNB dit onderwerp ook aan de orde stellen bij de discussies

over het kapitaal- en dividendbeleid van verzekeraars. Verder bracht DNB de belangrijkste ontwikkelingen binnen de zorgverzekeringssector in kaart en legde DNB haar visie vast in het rapport 'Visie op de toekomst van de Nederlandse zorgverzekeraars'.

Om een duurzame maatschappelijk dienstbare en solide zorgverzekeringssector te borgen, beveelt DNB aan dat zorgverzekeraars hun bedrijfsmodel en risicomanagement blijven moderniseren en de financiële buffers op peil houden. Verder heeft DNB naar aanleiding van haar studie Technologische innovatie en de Nederlandse financiële sector uit 2016 nader ingezoomd op de impact van dit onderwerp op de Nederlandse verzekeringssector (insurtech). Om hierin meer inzicht te krijgen zijn in dat onderzoek trends en ontwikkelingen gesignaleerd en is geanalyseerd hoe verzekeraars inspelen op kansen en risico's van insuretech. DNB verwacht dat insuretech op korte termijn een aanvulling op het bestaande bedrijfsmodel van verzekeraars zal zijn, maar dat op middellange termijn de impact mogelijk groter is. Verwacht wordt dat de potentie van nieuwe technologieën groter is dan alleen het versterken van het huidige bedrijfsmodel van verzekeraars. Tot slot werd voor de eerste maal gebruik gemaakt van het toezichtinstrument van de gedwongen overdracht met het oog op het belang van de polishouders. Medio mei 2017 keurde de Rechtbank Amsterdam het overdrachtsplan van DNB goed voor overdracht van de aandelen van levensverzekeraar Conservatrix aan een nieuwe eigenaar.

Pensioenfondsen

De consolidatie in de pensioensector is al lange tijd zichtbaar en zette zich in 2017 verder door. Het aantal pensioenfondsen daalde met 33, wat het totaal aantal fondsen eind 2017 op 260 bracht. Diverse verdwijnende fondsen besloten zich aan te sluiten bij een algemeen pensioenfonds (APF). Verder bleek onder meer uit de beoordeling van herstelplannen en uit een Europese stresstest dat de financiële positie van veel pensioenfondsen zorgelijk blijft. Bijzondere aandacht in het toezicht ging uit naar pensioenfondsen waarbij twijfels bestonden over de toekomstbestendigheid. DNB bepaalde op basis van een aantal indicatoren een groep van 22 pensioenfondsen die als verhoogd kwetsbaar kunnen worden beschouwd en verzocht deze fondsen een toekomstplan op te stellen. Met het oog op de veranderingen in de pensioensector en de aankomende stelselherziening verwacht DNB ook in bredere zin van ieder pensioenfonds dat het nadenkt over de eigen toekomstbestendigheid en een visie heeft voor de toekomst.

Trustkantoren, beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsinstellingen en betaalinstanties

In 2017 heeft DNB de trustsector om meer informatie gevraagd, opdat er een betere inschatting gemaakt kon worden van het risicoprofiel van de trustkantoren. Tevens werd een verdere daling van het aantal vergunninghoudende trustkantoren in Nederland gesignaleerd. Het toezicht op beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsinstellingen stond grotendeels in het teken van een onderzoek naar liquiditeitsrisico. DNB heeft de bevindingen hiervan met de koepelorganisatie besproken en de sector via een seminar geïnformeerd. Bij de

betaalinstellingen stond het beschikken over herstel- en exitplannen centraal. Daarnaast staat de sector aan de vooravond van de inwerkingtreding van de herziene Europese Richtlijn betaaldiensten (PSD2).

Caribisch Nederland (CN)

Voor het toezicht op financiële instellingen die actief zijn op Bonaire, Sint Eustatius en Saba (Caribisch Nederland) is DNB afhankelijk van een goed functionerende en integere Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten (CBCS). DNB is in diverse CN-toezichtdossiers opgetreden, via bijzondere onderzoeken, reguliere toezichtonderzoeken en toetsing van beleidsbepalers. Naar aanleiding hiervan startten enkele instellingen pogingen om hun activiteiten op het CN te verkopen.

Integere bedrijfsvoering en financieel-economische criminaliteit

In 2017 heeft DNB bij banken en trustkantoren tekortkomingen vastgesteld in de beheersing van agressieve belastingplanning en klantanonimiteit. Uit onderzoek bleek dat beide de fiscale integriteitsrisico's nog onvoldoende beheersen. Er werd te weinig cliëntenonderzoek verricht in geval van complexe structuren in verschillende offshore-jurisdicties met uiteindelijk belanghebbenden uit hoogerisicoland. Verder heeft DNB in 2017 het gebruik van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) cross-sectoraal beoordeeld in relatie tot specifieke risico's zoals fiscale risico's. DNB heeft vastgesteld dat een aantal instellingen, mede naar aanleiding van de Panama Papers en toegenomen internationale aandacht voor het onderwerp fiscaliteit, begonnen is met het bepalen van de zogenoemde 'integrity risk appetite' en het formuleren van beleid ten aanzien van fiscale risico's verbonden aan cliënten. Om instellingen hierbij te helpen heeft DNB guidance opgesteld om de integrity risk appetite te formuleren. Verder heeft DNB in vervolg op onderzoek en interventies bij verschillende instellingen rondetafelsessies gehouden met banken, betaalinstellingen en money transferkantoren, over transactiemonitoring in het kader van het bestrijden van witwassen en terrorismefinanciering. Tot slot heeft DNB guidance voor de verschillende sectoren gepubliceerd over transactiemonitoring met als doel financiële instellingen ertoe te bewegen de nodige stappen te zetten om hun transactiemonitoringproces op orde te krijgen (zie box 5.4).

Box 5.4 Good Practices Transactiemonitoring Banken

In 2017 heeft DNB onderzoek gedaan naar transactiemonitoring. Transactiemonitoring is een essentiële maatregel om integriteitsrisico's te beheersen. De uitkomsten zijn vertaald naar good practices. De belangrijkste good practices ten aanzien van transactiemonitoring voor banken zijn:

1. Banken vertalen de risico's van witwassen en terrorismefinanciering die uit de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) voortvloeien zichtbaar door naar het transactiemonitoringsproces.
2. Banken hebben voldoende beleid voor transactiemonitoring opgesteld en hebben dit beleid voldoende uitgewerkt in onderliggende procedures en werkprocessen.
3. Banken beschikken over een (geautomatiseerd) transactiemonitoringssysteem en hebben een onderbouwde en toereikende set aan detectieregels met scenario's en grenswaarden om witwas- en terrorismefinancieringsrisico's te detecteren.
4. Banken beschikken over een adequaat meld- en alerteringsafhandelingsproces.
5. Banken hebben hun governance ten aanzien van transactiemonitoring zodanig ingericht dat sprake is van duidelijke functiescheiding.
6. Banken beschikken over een toegesneden trainingsprogramma voor hun medewerkers.

Bestuurderstoetsing

In 2017 heeft DNB samen met de AFM verschillende verbeteringen in het proces van bestuurderstoetsingen doorgevoerd, zoals in 2016 was geadviseerd door de onafhankelijke evaluatiecommissie onder leiding van prof. mr. A.T. Ottow. Zo is de voorlichting over het proces verbeterd door onder meer een animatie en een korte folder over de praktische gang van zaken rondom aanvraagstoetsingen. Daarnaast heeft DNB een digitale omgeving opgezet voor het aanvragen van vergunningen en bestuurderstoetsingen, het Digitaal Loket Toezicht (DLT). Hiermee is het voor financiële instellingen en hun gekwalificeerde aandeelhouders mogelijk om aanvragen voor vergunningen, verklaringen van geen bezwaar en bestuurderstoetsingen digitaal in te vullen en aan te leveren.

Innovatie

DNB heeft in 2017 ook aandacht besteed aan de opkomst van technologische innovatie in de financiële sector. Via de InnovatieHub bood DNB samen met de AFM ondersteuning bij vragen over toezicht en bijbehorende regelgeving rond innovatieve financiële producten en diensten. Naast de InnovatieHub startte het Maatwerk voor Innovatie, dat openstaat voor elke innovatie die geconfronteerd wordt met onnodig belemmerende regels. Tot slot is in een DNBulletin speciale aandacht gevraagd voor een veilige groei van innovatie in de bedrijfsleningenmarkt, het zogenoemde robo-advies.

Klimaat

In oktober 2017 heeft DNB het rapport 'De Nederlandse financiële sector: veilig achter de dijken?' gepubliceerd. Uit dit onderzoek bleek dat toenemende klimaatrisico's om meer aandacht van de financiële sector vragen. Zo maakt klimaatverandering het aannemelijk dat Nederlandse verzekeraars te maken gaan krijgen met steeds hogere klimaatgerelateerde schadelasten. Ook leiden aangescherpte duurzaamheidseisen voor kantoren tot nieuwe risico's voor de Nederlandse financiële sector, met name voor banken, die grote delen van de kantoormarkt financieren. DNB roept daarom financiële instellingen op rekening te houden met de risico's die gepaard gaan met klimaatverandering en de overgang naar een klimaatneutrale economie.

5.4.5 Resolutie: DGS en een beheerste aanpak van bankfalen

Als een bank in de problemen komt, dan moet dit op effectieve wijze kunnen worden opgelost. Als resolutieautoriteit streeft DNB er daarom naar dat de kritieke functies van banken maximaal veiliggesteld worden, waarbij niet-levensvatbare instellingen of onderdelen van instellingen ordentelijk worden afgewikkeld. Onderdeel van het financiële vangnet is het depositogarantiestelsel (DGS), dat spaartegoeden garandeert tot EUR 100.000 per persoon per bank. Dat DGS voert DNB samen met het Depositogarantiefonds uit.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2017

Zoals DNB voor het banktoezicht onderdeel is van het SSM, is ze voor resolutie onderdeel van het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme (Single Resolution Mechanism – SRM). Als SRM-onderdeel heeft DNB bijgedragen aan een verdere verfijning van de resolutieplannen voor de grootste Nederlandse banken. Begin 2018 neemt de Single Resolution Board (SRB) de eerste instellingsspecifieke besluiten over de vereiste minimumhoeveelheid aan verliesabsorberend vermogen (MREL). DNB heeft ingezet op voldoende en geloofwaardige MREL-eisen om afwikkelbaarheid te waarborgen van alle banken onder hoede van de SRB. Onze prioriteit is het bewaken dat de vereiste MREL daadwerkelijk bail-inbaar is (zie hoofdstuk 3).

In 2017 heeft de SRB resolutie toegepast op één significante Spaanse bank. Daarnaast zijn twee significante Italiaanse banken met staatssteun afgewikkeld in faillissement. De praktijk heeft enerzijds aangetoond dat het resolutieregime werkt, maar anderzijds ook dat het waarborgen van een gelijk speelveld een aandachtspunt blijft.

DNB heeft verdere stappen gezet in de totstandkoming van resolutieplannen voor kleine en middelgrote banken, die onder haar directe bevoegdheid vallen. Inclusief de SRB-banken waren eind 2017 resolutieplannen of resolutiestrategieën vastgesteld voor 19 instellingen. Samen beheren zij ongeveer 94% van de gegarandeerde deposito's in Nederland.

Het resolutie-instrumentarium is in 2017 verder geoperationaliseerd onder andere door de oprichting van overbruggingsentiteiten voor te bereiden, handboeken voor te bereiden en de beleidsontwikkeling ten behoeve van de algemeenbelangtest af te ronden. Met een

algemeenbelangtest kijkt DNB of resolutie noodzakelijk is om kritieke functies van de bank door te laten gaan, de financiële stabiliteit te beschermen en te voorkomen dat de overheid moet bijspringen. Ten aanzien van de toepassing van het bail-inmechanisme hebben we de publieke consultatie afgerond. De definitieve mededeling is eind 2017 gepubliceerd. In deze mededeling wordt aan de hand van een vereenvoudigde en hypothetische casus beschreven hoe het bail-in instrument kan worden ingezet. Ook heeft DNB gewerkt aan verdere standaardisatie en automatisering van rapportages die voor de resolutietaak nodig zijn.

Ten aanzien van het DGS is gewerkt aan een volledige vernieuwde uitkeringsapplicatie, waarmee het mogelijk wordt om vanaf 2019 binnen zeven werkdagen uit te keren. De nieuwe uitkeringsapplicatie is eind 2017 in productie genomen. Het DGS zal in de toekomst werken op basis van individuele klantbeelden (IKB). De hiervoor benodigde regelgeving is in 2017 vastgesteld. In 2017 is het Nederlandse DGS daarnaast toegetreden tot de multilaterale samenwerkingsovereenkomst van het European Forum of Deposit Insurers (EFDI). De overeenkomst regelt de manier waarop aan depositohouders van een bijkantoor kan worden uitgekeerd door het lokale DGS, namens het DGS in het land waarin de bank juridisch gevestigd is. Tegelijkertijd heeft DNB in 2017 een coulanceregeling uitgevoerd en een afzonderlijk DGS voor Caribisch Nederland geïntroduceerd.

Op Europees niveau is in beperkte mate vordering geboekt bij de onderhandelingen over een European Deposit Insurance Scheme (EDIS). De onderhandelingen zijn nog altijd gaande. EDIS is een van de initiatieven die bedoeld zijn om de Bankenuie te vervolmaken en moet in samenhang worden gezien met risicoreducerende maatregelen. Met technische expertise draagt DNB bij aan de onderhandelingen.

5.4.6 Statistiek: solide statistieken ter ondersteuning van onze kerntaken

De statistiekfunctie levert een breed scala aan statistieken over de financiële sector – op basis van een moderne informatievoorziening – en beoogt maximaal waarde te halen uit data die DNB bij de uitvoering van haar taken verzamelt. Daarmee is deze functie een belangrijke schakel in de uitvoering van de nationale en Europese taken op het gebied van monetair beleid, financiële stabiliteit, toezicht en betalingsverkeer.

Eind 2017 is DNB met het programma 'Data Meester!' gestart. Dit DNB-brede programma ondersteunt de organisatie bij de veranderingen op het gebied van datagedreven werken. Het programma heeft vier doelen: gebruikersgemak, betrouwbaar en veilig omgaan met data, synergie en efficiëntie in de organisatie, en interne en externe samenwerking. Verschillende vernieuwingen worden in gang gezet, bijvoorbeeld op het gebied van 'data science'. Het programma is een belangrijk ingrediënt voor de doelstelling om de grotere beschikbaarheid van steeds meer en verfijndere data en nieuwe technologieën beter te benutten.

Daarnaast werkt DNB intensief aan de totstandkoming van een programma om het proces voor de macro-economische statistieken te herzien. Onderdeel van dit programma is een

intensivering van de samenwerking tussen DNB en het CBS, die uniek is binnen Europa. Met de komst van een gezamenlijke statistiekketen worden de kwaliteit en de consistentie van cijfers over de Nederlandse economie vergroot. De gezamenlijke revisie van historische cijfers afgelopen zomer heeft de eerste positieve resultaten opgeleverd. Tevens heeft DNB het afgelopen jaar stapsgewijs het aanleveren van de cijfers van financiële sectoren, ten behoeve van de sectorrekeningen, van het CBS overgenomen. Dit sluit aan bij de kennis en comparatieve voordelen die DNB met betrekking tot deze instellingen heeft en draagt daarmee ook bij aan een maatschappelijke efficiëntieverbetering. In september is een samenwerkingsovereenkomst tussen CBS en DNB ondertekend. Dit programma voorziet ook in de vervanging van bestaande DNB-systemen voor de macro-economische statistiek.

Het belang van data op een zeer gedetailleerd niveau, zogenoemde granulaire data, wordt voor Europese en nationale beleidsmakers zoals DNB steeds groter. Dit blijkt onder meer uit de SHS-G-rapportage (Securities Holdings Statistics Grootbanken). In deze rapportage worden alle aangehouden effecten op stuksniveau gerapporteerd. Per september 2018 zullen alle SSM-banken voor zowel hun binnenlandse als al hun buitenlandse entiteiten de aangehouden effecten op detailniveau gaan rapporteren. Hiermee zal een rijke databron ontstaan voor analyses ten behoeve van de financiële stabiliteit. Voor de SHS-G-rapportage wordt gebruik gemaakt van een door de ECB ingericht gemeenschappelijk platform. Hierdoor hoeft deze rapportage niet op nationaal niveau door DNB geïmplementeerd te worden. Samen met de ECB heeft DNB e onder meer een voorlichtingssessie over de SHS-G-rapportage georganiseerd.

Een andere belangrijke granulaire rapportage is de AnaCredit-statistiek, die als doel heeft om een gedetailleerd inzicht te geven in door banken verstrekte kredieten aan rechtspersonen. DNB heeft intensief met de banken overlegd over de implementatie van AnaCredit. Daarnaast is gewerkt aan de systemen en modellen voor ontvangst, verwerking en ontsluiting van de data, en aan het integreren van verschillende databronnen om tot een coherente dataset te kunnen komen. In het najaar van 2018 moeten de eerste rapportages worden ingezonden. Tot slot zijn DNB en het CBS recent het Residential Real Estate (RRE) project gestart om de granulaire uitvraag van hypotheek bij banken een structurele en formele basis te geven. Het project beoogt de beschikbaarheid en de kwaliteit van de data te verhogen, en lacunes in de data op te vullen die de European Systemic Risk Board en het IMF eerder hebben gesignaleerd.

Ook voor de toezichtrapportages streeft DNB naar verdere harmonisatie van rapportageprocessen in een Europees kader. Dit verhoogt de efficiëntie van werkprocessen, zorgt voor data van hogere kwaliteit en verbetert de vergelijkbaarheid van data voor het gebruik binnen het toezicht. Met het oog hierop neemt DNB deel aan de recent opgerichte Europese taskforce op dit gebied. Ook is DNB actief betrokken bij het opstellen van de Pension Fund Regulation van de ECB en bij het EIOPA Pension Data Project. Doel van dit project is de beschikbaarheid en kwaliteit te bevorderen van data van pensioenuitvoerders in Europa voor het monitoren en beoordelen van marktontwikkelingen en financiële stabiliteit. Verder is

het afgelopen jaar bancaire data geleverd aan de Wereldbank ten behoeve van een langjarig onderzoek naar ontwikkelingen in de bancaire toezichtregelgeving.

Het afgelopen jaar heeft DNB voorbereidend werk verzet om steeds meer toezichtrapportages naar het nieuwe Digitale Loket Rapportages (DLR) over te zetten en de sector hierover te informeren. Hiermee wordt uniformiteit bereikt bij de ontvangst en verwerking van rapportages, worden data beter bruikbaar en koppelbaar en kunnen we efficiënter met de rapporteurs over hun rapportages communiceren.

Het afgelopen jaar heeft DNB gewerkt aan het herzien van de statistiekwebsite. Behalve een frisse aanblik beschikt de vernieuwde website over een gebruiksvriendelijke functionaliteit om data te zoeken en dashboards waarop DNB haar interessantste data presenteert. Belangrijk is ook dat het beheer van de nieuwe statistiekwebsite efficiënter is. Op de nieuwe website zijn verder statistische tijdreeksen zonder reeksbreuken beschikbaar. Hiervoor zijn voor verschillende statistieken reeksbreuken weggewerkt. Door vertraging tijdens de testfase is de introductie van de website uitgesteld tot begin 2018.

5.5 Resultaten bedrijfsvoering

De ondersteuning van DNB werkt gezamenlijk aan een moderne, goede en efficiënte dienstverlening en bedrijfsvoering. Er is een meerjarenplan ontwikkeld om onze dienstverlening zo efficiënt en effectief mogelijk in te richten. Dit meerjarenplan zal leiden tot een verbeterde dienstverlening en een structurele kostenbesparing van 20% van het intern bedrijf in 2020 ten opzichte van 2015. In deze paragraaf wordt ingegaan op de medewerkers (paragraaf 5.5.1), compliance en integriteit (paragraaf 5.5.2), milieu (paragraaf 5.5.3), duurzaam inkopen (paragraaf 5.5.4) en maatschappelijke betrokkenheid (paragraaf 5.5.5).

5.5.1 Medewerkers

De maatschappij waarin DNB haar taken vervult, verandert continu en stelt andere eisen aan de achtergrond, kennis en vaardigheden van onze medewerkers, de positie van DNB als werkgever en de wijze waarop DNB functioneert. Dit stelt het HR-beleid voor belangrijke uitdagingen. De nieuwe HR-strategie beschrijft de keuzes die DNB daarbij maakt om deze uitdagingen het hoofd te bieden. DNB heeft de ambitie dat op alle posities uitstekende medewerkers werken. Uitstekende mensen zijn een essentiële voorwaarde om onze taken goed uit te kunnen voeren.

Werkgeverspropositie

Als onderdeel van de nieuwe HR-strategie is een werkgeverspropositie opgesteld. Centraal daarin staat: 'Werken bij DNB betekent werken bij een unieke organisatie met een hoge maatschappelijke betrokkenheid, uitdagend werk met impact en volop kansen voor ontwikkeling en loopbaanstappen, ook internationaal'. Met deze propositie geeft DNB richting aan de gewenste modernisering van de arbeidsvoorwaarden en de positionering

van DNB op de externe arbeidsmarkt. Ook in 2017 behoorde DNB tot de groep 'Top Employers', een certificering voor topwerkgevers die bewezen hebben dat ze uitstekende arbeidsvoorwaarden bieden.

Tabel 5.1 Kerncijfers HR

	2017	2016
Aantal medewerkers	1920	1849
Gemiddeld aantal fte	1761,5	1703
DNB % vrouwen waarvan:	38,5	38,2
Medewerkers %	39,1	38,7
Directie %	0,0	0,0
Secretaris Directeur %	100,0	100,0
Divisiel directeuren %	23,1	14,3
Afdelingshoofden %	32,6	34,1
Sectiehoofden %	39,1	38,1
Opleidingskosten realisatie (EUR)	6.010.208	5.521.241
Opleidingskosten budget (EUR)	6.364.462	6.572.867
Aantal medewerkers	2017	2016
Centrale bank (Fs, Fm, Ebo)	199	195
Betalingsverkeer (Cbv en Bvm)	236	231
Toezicht (Tb, Euba, Natin, Osbe, Tv, Tp, Thi)	616	588
Resolutie (Re)	32	26
Statistiek (Stat)	166	151
Overig (Dir, Juza, lad en intern bedrijf)	671	658
	1920	1849

In-, door- en uitstroom

In 2017 zijn in totaal 296 vacatures vervuld, waarvan 198 (67%) door instroom van buitenaf (zie tabel 5.2). Nieuwe instroom zorgt voor een gezonde blik van buiten en is noodzakelijk om DNB scherp te houden. De overige 98 vacatures zijn intern vervuld, waaronder 17 managementposities. Deze interne doorstroom draagt bij aan de ontwikkeling van

medewerkers en versterkt de synergie tussen de verschillende expertisegebieden van DNB. Daarnaast verlieten 127 medewerkers de organisatie in 2017. In de meeste gevallen ging dit om medewerkers die hun carrière bij een andere organisatie vervolgen (zie tabel 5.2 en 5.3).

Tabel 5.2 Instroom, uitstroom en doorstroom van medewerkers

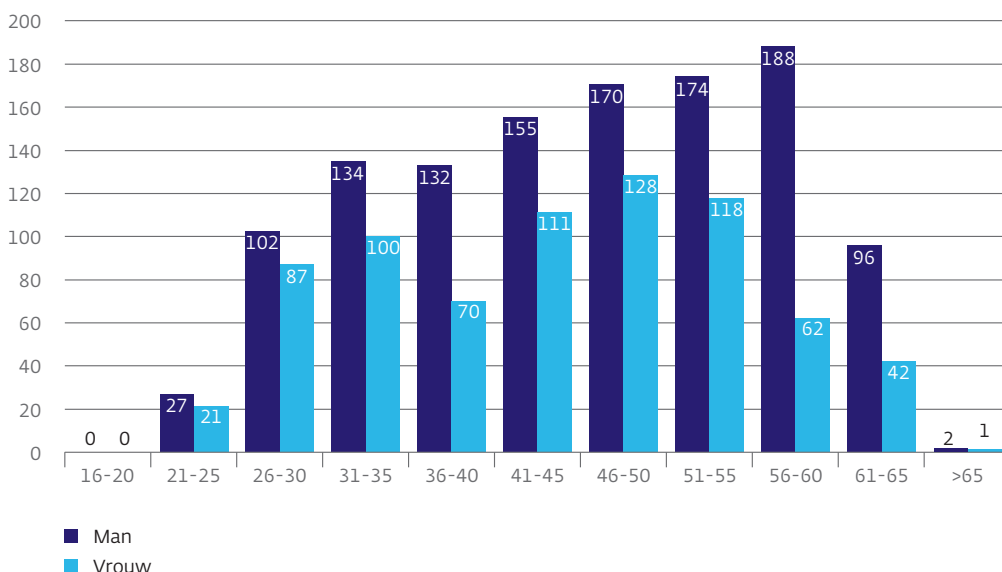
Totaal	<u>V</u>	<u>M</u>	<u>%V</u>	<u>%M</u>
Instroom (198)	87	111	43,9%	56,1%
Uitstroom (127)	54	73	42,5%	57,5%

DNB bevordert de mobiliteit en ontwikkeling van haar medewerkers, onder andere door doorstroom en (internationale) opleidingen te bevorderen. Binnen de organisatie benadrukt DNB het strategisch belang van het uitwisselen van kennis en ervaring door detachering-mogelijkheden te bieden op nationaal en internationaal niveau. In 2017 werden 62 medewerkers gedetacheerd, waarvan 54 in internationaal verband. Ook gingen medewerkers op verzoek van de ECB op on-site mission en kwamen buitenlandse medewerkers tijdelijk bij DNB werken. Nationale detacheringen vonden vooral plaats bij de AFM en diverse ministeries. Tegelijk zijn het afgelopen jaar 12 medewerkers vanuit diverse nationale organisaties tijdelijk bij DNB gedetacheerd. Tevens bood DNB onderdak aan de FEC-eenheid met 14 medewerkers, waarvan 10 medewerkers vanuit DNB bij het FEC zijn geplaatst.

Tabel 5.3 Reden van uitstroom in 2017

	<u>2017</u>
Eigen verzoek	77
Beëindiging overeenkomst	20
Einde tijdelijk dienstverband	10
(Pre)pensioen	15
Reorganisatie	4
Arbeidsongeschiktheid	0
Overlijden	1
Totaal	127

Grafiek 5.2 Aantal medewerkers V/M per leeftijdsgroep eind 2017



Diversiteit

DNB hanteert een breed begrip van diversiteit: we verstaan daaronder zowel zichtbare als onzichtbare verschillen tussen medewerkers, zoals geslacht, seksuele voorkeur, leeftijd, etnische diversiteit, opleidingsachtergrond en arbeidsbeperking. In 2017 is een Diversity Board opgericht die breed is samengesteld, zowel in achtergrond als in (management)functie van de leden. De Diversity Board stuurt op het behalen van de bestaande doelstellingen op het gebied van diversiteit en zorgt dat diversiteit blijvend aandacht krijgt. De board is gestart met het uitwerken van een brede visie op diversiteit, het stellen van nieuwe doelstellingen voor heel DNB en een plan van aanpak om diversiteit in 2018 breder te borgen in de organisatie.

DNB heeft blijvend aandacht voor het herkennen en ontwikkelen van vrouwelijke talenten. Als ondertekenaar van het charter Talent naar de Top kent DNB een streefcijfer van 32% vrouwen op managementposities. Dit streefcijfer wordt al meerdere jaren gehaald. In de selectie van kandidaten voor het traject van aankomende managers en managementbenoemingen besteedt de management-commissie dan ook nadrukkelijk aandacht aan het aanwezige vrouwelijke opvolgingspotentieel. Het wettelijk streefcijfer voor een evenwichtige verdeling van zetels in de directie is in 2017 overigens niet gehaald, er waren geen vacatures beschikbaar. Wel heeft DNB in 2017 aangekondigd dat de opvolger van de voorzitter toezicht een vrouw is, daarmee zet DNB komend jaar een belangrijke stap richting het wettelijk streefcijfer. Voor de Raad van Commissarissen haalde DNB dit streefcijfer wel. Tot slot kregen vijf jonge vrouwelijke talenten via het Cross Mentoring Programma van D&I een externe mentor voor zogenoemde ambitiegesprekken.

Ook bestaat binnen DNB behoefte aan meer diversiteit en aandacht op het gebied van etnische achtergrond. Hier is invulling aangegeven met een tweemaandelijks brainstormsessie over culturele en etnische diversiteit. De verkiezing van een manager van DNB met een bi-culturele achtergrond tot 'The Other Manager 2017' en de grote betrokkenheid hierbij van de directie en veel medewerkers, geeft blijk van een positief diversiteitsklimaat binnen DNB.

Verder is in het pilotproject 'Met afstand de beste' een eerste kandidaat met een arbeidsbeperking en afstand tot de arbeidsmarkt succesvol geplaatst. Een tweede kandidaat is gevonden en start begin 2018.

Ontwikkeling

DNB biedt haar medewerkers vele mogelijkheden om voortdurend te blijven leren. Naast leren op de werkplek via bijvoorbeeld stages en projecten, krijgen medewerkers ruime mogelijkheden om deel te nemen aan verschillende leeractiviteiten. Het curriculum van de DNB Academie beschikt over diverse leerpaden en bestaat voornamelijk uit vaktechnische opleidingen voor medewerkers van de centrale bank- en toezichtdivisies. Ook biedt de DNB Academie gedurende het jaar actuele op maat ontworpen interne leeractiviteiten aan. Bij het aanbieden van interne leeractiviteiten wordt bekeken of de opleiding aansluit bij de strategische doelstellingen van DNB en of de opleiding ook extern gevolgd kan worden. De overschrijding van het opleidingsbudget in 2017 (zie tabel 5.1) wordt mede veroorzaakt doordat in toenemende mate gebruik wordt gemaakt van het curriculum van de DNB Academie, hetgeen de kosten drukt.

In aanvulling op deze activiteiten stimuleert DNB het leren van en met mensen van buiten de eigen organisatie. Hiervoor wordt onder andere veelvuldig gebruik gemaakt van het aanbod van (inter)nationale universiteiten, andere en buitenlandse toezichthouders en centrale banken. Tot slot is er in de verschillende leeractiviteiten nadrukkelijk aandacht geweest voor technologische ontwikkelingen en wetswijzigingen zoals fintech.

Strategische opvolgingsplanning

Gegeven de steeds complexer wordende arbeidsmarkt is een strategische opvolgingsplanning voor DNB van eminent belang. In de jaarlijkse vlootshow brengt DNB de strategische opvolgingsplanning van het zittende management kwalitatief en kwantitatief in kaart.

DNB heeft van oudsher een goede arbeidsmarktpositie die haar in staat stelt uitstekende medewerkers aan te trekken. De krapte op de arbeidsmarkt stelt DNB echter wel voor steeds meer uitdagingen in de werving voor met name specialistische en managementfuncties. Ook streeft DNB diversiteit na bij de selectie van nieuwe medewerkers. Deze diversiteit in de instroom vertaalt zich vervolgens ook door naar doorstroom en managementbenoemingen. In 2017 is daartoe het wervings- en selectiebeleid aangescherpt.

Ook is in het afgelopen jaar weer een intern traject voor aankomende managers gestart. Daarnaast heeft DNB een 'onboarding'-programma ontwikkeld om nieuw benoemde managers

met externe managementervaring goed kennis te laten maken met DNB. Dit programma bestaat onder meer uit managementmodules, intervisie en mentoring. Tot slot is er een modulair aanbod van masterclasses, netwerkbijeenkomsten en externe trainingen voor zittend management.

Gezondheid en arbo

In 2017 is het Arbobeleid door directie en OR goedgekeurd. Alle wettelijke taken en activiteiten ter bevordering van veiligheid en gezondheid zijn hierin vastgelegd. Het gemiddeld aantal ziekmeldingen (0,92) is nog altijd laag. Gemiddeld is een medewerker net iets minder dan 1 keer per jaar ziek gemeld. Het ziekteverzuimpercentage (2,99%) is dan ook lager dan het landelijk gemiddelde, maar ten opzichte van 2016 (2,83%) wel gestegen.

Ter preventie van verzuim gebruiken medewerkers actief het arbeidsgezondheidskundig spreekuur bij de bedrijfsarts of bij de bedrijfsmaatschappelijk werker. Ook heeft DNB een eigen fitness ruimte en worden er activiteiten ter bevordering van een gezonde leefstijl en goede energiebalans georganiseerd. De personeelsvereniging zorgt voor diverse sport- en ontspanningsactiviteiten.

De arbodienst is verder actief betrokken bij diverse ergonomische aspecten in het werk, zoals individuele werkplekonderzoeken. Tot slot is DNB gestart met de voorbereiding van een periodiek medisch onderzoek dat zal worden aangeboden aan alle medewerkers en dat gericht is op vitaliteit en bevordering van duurzame inzetbaarheid.

5.5.2 Compliance en integriteit

Bij DNB staan compliance en integriteit hoog in het vaandel. Gelet op de bijzondere positie en functie in de maatschappij heeft DNB zeker op dit gebied een voorbeeldfunctie. DNB ontwikkelt op dit gebied daarom actief beleid en draagt dit intern uit, wat bijdraagt aan de missie van DNB: werken aan vertrouwen.

Binnen DNB wordt onder compliance en integriteit verstaan dat gehandeld wordt naar geldende wet- en regelgeving, normen en de kernwaarden vanuit ieders professionele verantwoordelijkheid. Het doel van het beleid is dat medewerkers weten wat er van hen wordt verwacht en steun zoeken en vinden bij het omgaan met dilemma's. Van iedere medewerker wordt daarnaast verwacht dat hij of zij zorgvuldig omgaat met bevoegdheden, (bedrijfs)middelen en informatie. De afdeling Compliance & Integriteit (C&I) heeft hiertoe een onafhankelijke, adviserende en controlerende rol in de organisatie. Zij kan hier gevraagd en ongevraagd invulling aan geven.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten in 2017

Binnen DNB wordt ongewenst gedrag niet alleen vermeden, maar wordt ook nadrukkelijk gestuurd op gewenst gedrag. Dit gebeurt onder meer door workshops en dilemmatrainingen

voor (nieuwe) medewerkers en managers. Naast trainingen communiceert de afdeling C&I via verschillende media, zoals nieuwsberichten op intranet, e-learning en alerts via e-mail, over het integriteitsbeleid van DNB en over relevante maatschappelijke vraagstukken. In het geval van (mogelijke) integriteitsschendingen of andere misstanden onderzoekt de afdeling C&I de aard en omstandigheden en adviseert zij het management over mogelijke vervolgstappen. Ook adviseert C&I de verschillende organisatieonderdelen over de gewenste risicobeheersing of dilemma's op het gebied van privacy, compliance en integriteit. De nieuwe Privacyverordening per 2018 stelt zwaardere eisen aan de verwerking van persoonsgegevens. Met name de verantwoordingsplicht en het aantoonbaar 'in control' moeten zijn, heeft veel impact. Om hieraan te voldoen, neemt C&I maatregelen om inzicht te verkrijgen in verwerkingen van persoonsgegevens en is haar beleid gericht op het onderzoeken en terugdringen van risico's in verband met deze verwerking.

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 van de financiële sector en (mogelijke) contractspartijen hun taak kunnen uitoefenen. Op zowel de eigen medewerkers als op inhuurkrachten zijn daarom onze gedragscode en integriteitsregelingen van toepassing, onder meer om belangenverstremgeling en omkoping te voorkomen. Medewerkers moeten situaties die hun onafhankelijke positie in gevaar brengen of de schijn van belangenverstremgeling met zich meebrengen, melden bij de compliance officer (zie tabel 5.4).

Tabel 5.4 Meldingen en adviesaanvragen over integriteitsregelingen

	2017	2016
Meldingen in het kader van de Regeling onafhankelijkheid (geschenken en uitnodigingen, nevenfuncties, overstap)	509	485
Adviesaanvragen	744	628

DNB vraagt medewerkers ieder jaar om te verklaren of zij de regels en uitgangspunten van het integriteitsbeleid hebben nageleefd. Aan de hand van de ingevulde verklaringen controleert C&I risicogebaseerd of de privébeleggingen voldoen aan de Regeling privébeleggingstransacties. Ook controleert C&I of alle relevante nevenfuncties, activiteiten en voordelen zijn opgegeven. De verklaring vestigt bij alle medewerkers de aandacht op de meldplicht bij de regelingen.

Bij de meldingen in het kader van de Regeling onafhankelijkheid is actie ondernomen om belangenconflicten te vermijden (zie tabel 5.4). Er zijn waar nodig specifieke afspraken gemaakt, om bijvoorbeeld een geschenk of uitnodiging niet aan te nemen, of om een afkoelingsperiode bij uitdiensttreding in acht te nemen.

Als bij incidenten mogelijk de betrouwbaarheid van een medewerker in het geding is, wordt een (bijzonder) vooronderzoek of onderzoek gestart. In 2017 is een dergelijk onderzoek twee keer gestart. Bij geen van de onderzoeken is geconcludeerd dat sprake was van een integriteitsschending.

In 2017 zijn geen klokkenluidersmeldingen ontvangen. De klachtencommissie van DNB ontving wel 10 interne en externe klachten (zie tabel 5.5). Een interne klacht over onheuse bejegening en seksuele intimidatie is ongegrond verklaard. Een externe klacht over een vermeende fout in een pensioensectorbrief en een externe klacht over verboden waardeoverdracht zijn als ongegrond afgewezen. Een externe klacht dat DNB als toezichthouder naliet op te treden tegen een instelling, is als ongegrond niet in behandeling genomen. Een andere externe klacht over het optreden van een instelling tegenover een cliënt is, na een verzoek om meer informatie, niet doorgezet door de klager. Twee externe klachten gingen over het gedrag van twee medewerkers tijdens hun toezichtbezoek. Eén klacht is ongegrond verklaard, maar leidde wel tot het nemen van aanvullende maatregelen. De andere klacht is deels gegrond verklaard en leidde tot bewustzijnsverhogende maatregelen inzake specifieke interne regels. Een externe klacht over een specifieke gedraging van DNB is niet in behandeling genomen, omdat hiertegen nog beroep openstaat bij de bestuursrechter. Een aan dit onderwerp gerelateerde brief van deze klager is niet als klacht in behandeling genomen, aangezien deze betrekking heeft op het algemeen beleid of beleidsuitvoering. Met betrekking tot één aan DNB gerichte externe klacht oordeelde de klachtencommissie dat het hier niet om een gedraging van DNB ging en suggereerde de commissie aan de afdeling Communicatie die de klacht ontving, een doorverwijzing.

Tabel 5.5 Integriteitsincidenten, onderzoeken en klachten

	2017	2016
Integriteitsincidenten (totaal)	40	33
waarvan		
- onzorgvuldig omgaan met informatie	28	24
- Regeling privé-beleggingstransacties	6	5
- overig	6	4
Klachten		
- intern	1	3
- extern	9	2
Klokkenluidersmelding	0	0

5.5.3 Milieu

Het milieu is een belangrijk onderwerp in het MVO-beleid. Ook in de interne bedrijfsvoering ziet DNB toe op het zorgvuldig omgaan met het milieu.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2017

DNB heeft haar milieudoelstellingen in 2017 gehaald. Door continu te kijken naar mogelijkheden om de huidige en toekomstige uitstoot te verminderen, wordt de emissie die optreedt waar mogelijk beperkt.

Milieuzorg 2017

De milieudoelstellingen 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 hanteert DNB een ISO 14001-gecertificeerd milieumanagementsysteem. In 2016 hebben we het milieuzorgsysteem succesvol opnieuw laten certificeren 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 in de bedrijfsvoering verankerd heeft.

Duurzame huisvesting

Ook maakt DNB vorderingen met de duurzame huisvesting. In 2015 is de vastgoedstrategie voor de lange termijn vastgesteld, waarin de koers is bepaald om overtollig vastgoed af te stoten, nieuwbouw te realiseren voor opslag en distributie van goud en geld (DNB Cashcentrum in Zeist) en het kantoor aan het Westeinde te renoveren. Hiermee kan de huisvesting verduurzaamd worden en een bijdrage geleverd worden aan de MVO-doelstellingen. In 2017 heeft DNB een compactere huisvesting gerealiseerd door panden af te stoten. Dit was onder meer mogelijk geworden nadat in 2015 het duurzaam gerenoveerde Bezoekerscentrum in gebruik was genomen.

Ook bij de bouw van het DNB Cashcentrum (ingebruikname gepland in 2022) en de renovatie van het kantoor aan het Westeinde (ingebruikname na renovatie gepland in 2024) staat duurzaamheid centraal. Duurzaamheid wordt integraal en in de volle breedte meegenomen in de ontwikkeling. Daarnaast wordt in de besluitvorming rekening gehouden met de MVO-aspecten People, Planet en Profit wat betreft de thema's gezondheid, milieu, toekomstwaarde, gebruikskwaliteit en energie.

Energieverbruik 2017

Voor de energievoorziening wordt elektriciteit, aardgas en diesel gebruikt. Daarnaast beschikt het Bezoekerscentrum van DNB over een warmte- en koudeopslag (WKO) waarmee het energieverbruik op duurzame wijze wordt gereduceerd.

DNB koopt haar elektriciteit volledig groen in. Tijdens onderhoud, renovatie en aanpassingen aan de gebouwen wordt gekeken naar mogelijkheden om de CO₂-uitstoot als gevolg van energieverbruik te verminderen. Zo zijn dit jaar veel aanpassingen doorgevoerd in de instellingen van installaties.

CO₂-uitstoot

In 2017 was DNB klimaatneutraal door de inkoop van groene stroom en compensatie van de resterende CO₂-uitstoot. De hoeveelheid in te kopen CO₂-credits is bepaald op basis van de feitelijke CO₂-emissie in de verslagperiode, lopende van het vierde kwartaal van een kalenderjaar tot en met het derde kwartaal van het opvolgende kalenderjaar. Wel is de CO₂-emissie in absolute zin in 2017 toegenomen. De hoeveelheid CO₂-emissie vóór compensatie is gestegen met 346 ton CO₂ ten opzichte van het rapportagejaar 2016. De stijging is voornamelijk het gevolg van een toename van het aantal vliegreizen (zie tabel 5.6).

Tabel 5.6 Meetgegevens milieu en toelichting beleid en activiteiten

CO₂-emissie in ton

Meetgegevens ¹	2017 ²	2016 ³
Energie	1.762	1.847
- Ingekochte groene elektriciteit	0	0
- Aardgas voor verwarming	1.723	1.788
- Diesel voor energievoorziening	39	58
Woon-werkverkeer	2.068	2.047
- Openbaar vervoer	824	800
- Personenwagens	1.244	1.246
Zakelijk verkeer	2.229	1.813
- Personenwagens	349	363
- Vliegreizen	1.813	1.413
- Treinverkeer internationaal	67	37
Goederen- en personenvervoer	23	30
- Personenwagens voor personenvervoer	16	21
- Vrachtwagens voor goederenvervoer	7	9
Totaal CO₂	6.083	5.737
Compensatie door inkoop van CO ₂ -credits	6.083	5.737
Totaal CO₂-uitstoot	0	0
Aantal fte	1761,5	1.703
CO₂ per fte	0	0

1 DNB hanteert voor het bepalen van de materiële CO₂-emissie de CO₂ conversiefactoren zoals gepubliceerd op www.co2emissiefactoren.nl

2 De verslagperiode 2017 loopt van 1 oktober 2016 tot en met 30 september 2017.

3 De verslagperiode 2016 loopt van 1 oktober 2015 tot en met 30 september 2016.

5.5.4 Duurzaam inkopen

Ook bij de inkoop van producten, diensten en arbeid houdt DNB rekening met de maatschappelijke gevolgen. Hierbij gaat het om de sociale, milieugerelateerde en economische gevolgen voor de maatschappij in het algemeen, en voor DNB, leveranciers en hun werknemers in het bijzonder. Het inkoopbeleid houdt onder meer in dat DNB zich blijvend inspant om naast de milieucriteria ook de sociale criteria van de RVO waar mogelijk toe te passen. In de gevallen dat de codes (de DNB-gedragscode en onderliggende integriteitsregelingen en de 'NEVI gedragscode, Handreiking Verantwoord Inkopen') niet worden nageleefd, wordt dat gemeld bij de afdeling Compliance & Integriteit. Daarnaast voert DNB een gesprek met de betrokkene(n), geeft – afhankelijk van de ernst van het voorval – een formele waarschuwing en laat de eventuele schade vergoeden. In het uiterste geval wordt het contract met de betreffende partij ontbonden.

Belangrijkste activiteiten en uitkomsten 2017

In 2017 heeft DNB 23 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. In de aanbesteding Energie is expliciet opgenomen dat Garanties van Oorsprong (GVO's) afkomstig van Nederlandse wind en CO₂-emissierechten/credits deel uitmaken van de raamovereenkomst. Daarnaast heeft DNB in 2017 circulair inkopen als speerpunt gekozen. Hiertoe heeft DNB zich gecommitteerd aan de GreenDeal circulair inkopen.

Voor 2018 bekijkt DNB bij alle aanbestedingen of er ook aanvullende duurzaamheidsaspecten die niet door RVO worden voorgeschreven, kunnen worden meegenomen of dat de sociale criteria kunnen worden toegepast. De eigen gedragscode en integriteitsregelingen die van toepassing zijn op de eigen medewerkers en inhuurkrachten dragen bij aan het voorkomen van belangenverstremming en omkoping.

5.5.5 Maatschappelijke betrokkenheid

Bijdragen en donaties

Met verschillende bijdragen steunt DNB activiteiten die voortvloeien uit de DNB-kerntaken. Daarnaast steunt DNB door middel van donaties charitatieve doelen op het gebied van cultuur, gezondheidszorg en maatschappij. In 2017 was het budget voor bijdragen en donaties gezamenlijk EUR 800.000 (2016: EUR 874.000). Van dit bedrag is EUR 700.500 besteed. De beoordeling van alle aanvragen gebeurt conform het door de directie goedgekeurde 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 onderkent al vele jaren het belang van het informeren van de Nederlandse samenleving over haar werk en de betekenis ervan. Daartoe zet DNB een grote variëteit aan middelen in. Daarvan is het DNB Bezoekerscentrum, waarin bezoekers op speelse wijze kennismaken met de kerntaken van DNB, wellicht het meest zichtbare onderdeel. In 2017 zijn circa 20.000 bezoekers ontvangen, vooral middelbare scholieren. Aan deze groep schenkt DNB bijzondere aandacht: het educatief materiaal dat via de website beschikbaar wordt gesteld is in 2017 vernieuwd en uitgebreid. Zo zijn de eerste thematische lessen, steeds gebaseerd op de actualiteit, aan het aanbod toegevoegd en is de lesbrief over de (financiële) crisis geheel vernieuwd. Het aantal bezoeken aan het onderdeel Onderwijs op de site van DNB (te vinden onder Over DNB) bedroeg in het verslagjaar 1.837. Bij alle uitbreidingen en vernieuwingen heeft DNB ook oog voor gamificatie, het toepassen van spelelementen, waardoor de aantrekkelijkheid voor de veelal jonge gebruiker van het lesmateriaal toeneemt. Ook besteedt DNB veel energie aan het onder de aandacht brengen van haar educatief materiaal, onder andere door de relatie met de economiedocenten te verstevigen via docentendagen en andere vormen van promotie. Tevens werkt DNB veel samen met diverse universiteiten.

Daarnaast zijn in het DNB Bezoekerscentrum in 2017 kortlopende voorlichtingscampagnes gestart, met als eerste onderwerp de echtheidskenmerken van het nieuwe 50-eurobiljet. In het centrum vond in het verslagjaar ook de jaarlijkse numismatische lezing plaats. Deze activiteit past in DNB's inspanningen om voorlichting te geven over de rijke Nationale Numismatische Collectie waarvan DNB beheerder is. Ook heeft DNB in 2017 voor de eerste maal meegedaan aan het Weekend van de Wetenschap. Tijdens dit weekend gunnen organisaties het publiek een kijkje achter de schermen. DNB gaf uitleg over de controle van bankbiljetten, een onderwerp dat flinke belangstelling trok.

DNB is nauw betrokken bij het platform Wijzer in geldzaken, onder andere als sponsor en als lid van de stuurgroep. Vele organisaties werken binnen dit platform samen aan financiële educatie van de consument. Een van de activiteiten van Wijzer in geldzaken is de organisatie van de Week van het Geld. Tijdens dit evenement hebben tientallen medewerkers gastlessen op basisscholen verzorgd. Ook participeert DNB in het project Raad van de Kinderen. In dit project adviseren basisschoolleerlingen uit groep 8 over een maatschappelijk vraagstuk. In 2017 ging het om de aandacht voor pensioen onder jongeren, in 2018 is het onderwerp verstandig met geld omgaan door jongeren.

Technische samenwerking

In het kader van internationale technische samenwerking deelt DNB kennis en ervaring met centrale banken en toezichthouders uit landen die zich willen ontwikkelen richting een duurzame markteconomie. Deze internationale samenwerking richt zich met voorrang op landen uit de Nederlands-Belgische IMF-kiesgroep. Deze groep bestaat uit vijftien landen. Naast Nederland zijn dat Armenië, Kroatië, Bosnië-Herzegovina, Bulgarije, Cyprus, Georgië, Israël, Macedonië, Moldavië, Montenegro, Oekraïne, Roemenië, België en Luxemburg.

Het in stand houden en versterken van deze kiesgroep is belangrijk voor Nederland, omdat Nederland door middel van het (met België gedeeld) leiderschap van deze kiesgroep in staat is een belangrijke bijdrage te leveren aan het beleid van het IMF. Een ander voordeel van het verstrekken van technische ondersteuning is dat dit kan bijdragen aan verbreding van de horizon, wat goed is voor het eigen werk en de ontwikkeling van vaardigheden van medewerkers.

DNB heeft in 2017 ongeveer 5,5 fte's aan technische samenwerkingsactiviteiten besteed, vergelijkbaar met voorgaande jaren. De samenwerking bestaat deels uit bilaterale samenwerking en deels uit het aanbieden van seminars met internationale deelname. In 2017 bood DNB onder de noemer van technische samenwerking ook langlopende stageplekken aan voor (reeds eerder getrainde) toezichthouders uit de kiesgroep. Nieuw was verder het ontwikkelen van een academisch programma met externe hoogleraren voor monetaire en toezichtspecialisten uit de kiesgroeplanden. Dit programma werd na voorbereidend werk vanuit DNB aangeboden door de Armeense centrale bank samen met de FMO. Een bijzonderheid was dat deelname daaraan ook open stond voor specialisten uit de bancaire sector van de kiesgroeplanden. In 2017 droeg DNB verder nog bij aan twee door de EU gefinancierde Twinning: het medio 2015 gestarte en door Roemenië geleide Twinning-programma voor de centrale bank van Moldavië kon medio 2017 succesvol worden afgesloten, terwijl daarna een begin kon worden gemaakt met een nieuw Twinning-programma, te weten voor de centrale bank van Montenegro, uit te voeren door DNB en de centrale banken en toezichthouders van Kroatië en Duitsland. Beide Twinning-programma's richten zich op het versterken van het lokale toezicht richting Europese standaarden. In 2017 werd tot slot ook nog samengewerkt met een aantal andere centrale banken, waaronder de centrale bank van Aruba en de centrale bank van Indonesië.

Vrijwilligersprojecten

Onder de noemer Samen Bouwen nemen medewerkers van DNB in georganiseerd verband deel aan diverse vrijwilligersprojecten. In 2017 hebben rond de 300 medewerkers deelgenomen aan een van de vrijwilligersprojecten van Samen Bouwen, een stijging van 20% ten opzichte van 2016.

Naast de terugkerende projecten zoals het jaarlijkse zomerfeest bij zorgcentrum 's Heeren Loo (voor mensen met een verstandelijke beperking) waren er ook nieuwe projecten. Zo is er een samenwerking gestart met Resto Van Harte, een organisatie die eenzaamheid en sociaal isolement onder de aandacht wil brengen en bestrijden door mensen met elkaar in contact te brengen (samen koken en eten). Ook zijn er uitstapjes gemaakt met Stichting Het Vergeten Kind, het Heliomare College uit Alkmaar en een groep kinderen uit het asielzoekerscentrum in Alkmaar.

Daarnaast neemt DNB deel aan projecten gericht op kennisoverdracht, zoals sollicitatie-trainingen, bliksemstages, coachingtrajecten en gastlessen voor leerlingen van een aantal

basis- en VMBO-scholen. Deze projecten worden georganiseerd door JINC, een organisatie die erop gericht is om jongeren een goede start op de arbeidsmarkt te geven. Aan deze projecten hebben ongeveer 80 medewerkers meegewerkt.

5.6 Risicobeheersing

DNB beschikt over een integraal risicobeheersingsraamwerk en -beleid om de belangrijkste risico's tijdig te kunnen signaleren en te beheersen. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op het risicobeheersingsmodel (paragraaf 5.6.1), de recente ontwikkelingen binnen risicobeheersing (paragraaf 5.6.2) en op de belangrijkste operationele risico's en de beheersing daarvan (paragraaf 5.6.3).

5.6.1 Risicobeheersingsmodel

DNB heeft als ambitie dat zij aan dezelfde standaarden voldoet als die door toezicht worden opgelegd aan de onder toezicht staande instellingen. Belangrijke aangrijpingspunten hierbij vormen de richtlijnen van het Bazels Comité, de EBA en de ECB, waarin de corporate governance principes en de sound practices voor risicomanagement voor banken zijn uitgewerkt. DNB hanteert in lijn met deze rapporten het 'three lines of defence-model'. Binnen dit model bestaat de eerste lijn uit de divisies die primair verantwoordelijk zijn voor het identificeren, beoordelen en beheersen van risico's bij het uitvoeren van hun werkzaamheden. De tweede lijn wordt gevormd door diverse onafhankelijke risicomanagementfuncties en is verantwoordelijk voor het opstellen van beleidskaders, nader identificeren, monitoren, rapporteren en challengen van de organisatiebrede risico's. De derde lijn is de Interne Auditdienst (IAD) die onderzoekt of het gehele governance-raamwerk effectief is en of beleid en processen consistent worden toegepast.

Binnen DNB wordt onderscheid gemaakt tussen strategische, financiële, en operationele risico's. De strategische risico's zien op de kerntaken en maken integraal deel uit van het besluitvormings- en besturingsproces van DNB. Als onderdeel van het besturingsproces signaleert DNB jaarlijks de belangrijkste trends voor het komende jaar en de bijbehorende kansen en bedreigingen. Ook voor 2017 zijn deze kansen en bedreigingen input geweest voor de herijking van de strategie van DNB en de uitvoering van de kerntaken.

Voor financiële risico's is een specifieke governance ingericht. De beheersing van de financiële risico's worden gecoördineerd door het risicomanagementcomité (RMC). In paragraaf 5.8 wordt de financiële risicobeheersing nader uiteengezet.

De coördinatie voor de beheersing van de operationele risico's ligt bij de Operational Risk Board (ORB). De ORB staat onder leiding van de secretaris-directeur en bestaat uit leden die gezamenlijk de eerstelijns- en tweedelijnsfuncties binnen DNB vertegenwoordigen. DNB definieert een operationeel risico als een risico dat een gevolg is van ontoereikende of gebrekkige interne processen en systemen, en/of van ontoereikend of gebrekkig menselijk

handelen. Operationele risico's worden geclusterd in elf categorieën. De afdeling operationeel risicomanagement (ORM) coördineert periodiek een rapportage waarin integraal over de operationele risico's en beheersing wordt gerapporteerd aan de ORB. De ORB heeft de mogelijkheid daar waar nodig bij te sturen op de beheersing van deze risico's.

5.6.2 Ontwikkelingen risicobeheersing

In 2017 heeft DNB het risicobeheersingsmodel binnen DNB verder versterkt. Eerder was al vastgesteld dat de inrichting en het functioneren van de risicobeheersing verbeterd konden worden door de overlap in functies te verminderen en de rolvastheid te vergroten. DNB kan risico's hierdoor op een integrale manier identificeren, beoordelen en monitoren en daar waar nodig bijsturen.

Een belangrijke stap in deze integrale aanpak is het oprichten van de afdeling ORM medio 2017. Deze afdeling coördineert de tweedelijns activiteiten voor operationeel risicomanagement en kent de vakdisciplines informatiebeveiliging, business continuity management en operationeel risicomanagement. De afdeling ORM is een belangrijke spin in het web in het identificeren van de verschillende operationele risico's en draagt daarmee bij aan het verder verbeteren van de risicobeheersing in de toekomst.

In 2017 is ook het charter van de ORB formeel door de directie en de raad van commissarissen bekrachtigd. Hiermee is het mandaat van de ORB formeel vastgesteld en zijn haar taken en bevoegdheden op het gebied van operationele risicobeheersing binnen DNB omschreven.

DNB heeft de risicobeheersing ook op een aantal andere vlakken in 2017 verder verbeterd. Zo is de integrale risicorapportage in 2017 geharmoniseerd en uitgebreid. Ook heeft de afdeling ORM verschillende Risk & Control Self Assessments uitgevoerd binnen DNB, om risico's en beheersing op een eenduidige manier in kaart te brengen. ORM werkt bovendien aan de implementatie van een integrale tool waarin risico's en incidenten gestructureerd worden vastgelegd en gemonitord. Het gebruik van deze tool wordt in 2018 verder uitgebreid. Tevens is er in 2017 een project gestart dat de risicobereidheid (risk appetite) van DNB verder moet verscherpen. In 2018 moet dit leiden tot een herijkte risicobereidheid.

Daarnaast werkt de afdeling ORM aan het aanpassen van het integrale risicobeheersings- raamwerk. Het huidige raamwerk stamt uit 2013 en was door verschillende ontwikkelingen binnen en buiten DNB aan actualisering toe. DNB verwacht in 2018 een herzien raamwerk vast te stellen.

5.6.3 Belangrijkste operationele risico's

Afgelopen jaar heeft DNB wederom veel aandacht besteed aan risico's in de risicocategorie informatiebeveiliging. DNB werkt veel met vertrouwelijke data die goed moeten worden beschermd. Onder meer in het programma 'Best In Class informatiebeveiliging' wordt er op een gestructureerde manier invulling gegeven om deze informatiebeveiliging DNB breed te

realiseren. DNB implementeert hiertoe centraal en decentraal verschillende maatregelen. Zo heeft DNB in 2017 het nieuwe beleid voor dataclassificatie ingevoerd en wordt onder andere aan het verder uniformeren van identity & access management gewerkt. Verder is er een bewustwordingsprogramma op het gebied van informatiebeveiliging gestart dat ook in 2018 zal doorlopen.

Ook het business continuïteitsrisico heeft in 2017 uitvoerig aandacht gekregen. Zo hebben de verschillende divisies updates opgeleverd van de business impact analyses, het pandemieplan en de business continuïteitsplannen. Ook zijn er hernieuwde afspraken gemaakt voor de uitwijk van de kritische bedrijfsprocessen. Zo is besloten dat de betalingsverkeerketen op termijn een uitwijklocatie bij het nieuwe cashcentrum in Zeist gaat gebruiken wanneer het pand in Amsterdam onverhoopt niet beschikbaar zou zijn.

Daarnaast heeft DNB in 2017 de nodige maatregelen genomen om de beheersing van het fysieke beveiligingsrisico verder te beheersen. Zo zijn de processen voor de beveiliging tegen het licht gehouden en waar nodig verder verscherpt. Ook is er bijzondere aandacht uitgegaan naar het tijdig vaststellen van dreigingen en de gevolgen daarvan. Verder heeft de Koninklijke Marechaussee vanaf 1 september 2017 de fysieke beveiliging van de buitenschil van het kantoor aan het Westeinde overgenomen.

Focus was er in 2017 ook op het onderwerp privacy. Er is een project gestart om op een verantwoorde manier te kunnen voldoen aan de Algemene verordening gegevensbescherming, die per 25 mei 2018 van kracht wordt (zie ook paragraaf 5.5.2).

Tot slot heeft DNB nadrukkelijke aandacht voor de risico's die verband houden met de uitbesteding van activiteiten. Zo is er een normenkader op het gebied van contract- en leveranciersmanagement opgesteld om grip te houden op uitbestede activiteiten.

5.7 Verantwoording kosten

De kosten die in 2017 aan de kerntaken van DNB worden toegerekend zijn EUR 353,2 miljoen. Dit is een onderschrijding van de begroting met EUR 30,8 miljoen. De onderschrijding wordt grotendeels veroorzaakt door de winst op de verkoop van de panden aan de Achtergracht van EUR 24,6 miljoen. Ook de personeelskosten laten een onderschrijding zien (EUR 7,4 miljoen), veroorzaakt door onderbezetting. Hiertegenover staat een overschrijding van de afschrijvingskosten op materiële vaste activa, die veroorzaakt wordt doordat de panden Westeinde en Wassenaar versneld worden afgeschreven in het kader van het meerjarige programma Huisvesting DNB.

In tabel 5.7 worden de kosten per hoofdtaak weergegeven. Materiële verschillen per hoofdtaak worden nader toegelicht. De winst op de verkoop van de panden is zichtbaar bij alle hoofdtaken.

Tabel 5.7 Kosten per hoofdtaak

EUR miljoen

	Realisatie 2017	Begroting 2017	Vershil	Realisatie 2016	Realisatie 2015
Hoofdtaak					
Financiële stabiliteit	10,1	11,4	-1,3	15,6	12,6
Monetaire taken	54,8	60,1	-5,2	57,3	54,4
Betalingsverkeer	89,1	102,3	-13,2	114,7	85,7
Toezicht (excl. Fec)	143,8	154,4	-10,6	145,0	144,0
Fec	1,4	1,3	0,1	1,2	1,2
Statistieken	39,2	38,3	0,9	39,1	30,5
Resolutie	4,9	6,8	-1,9	4,6	3,6
Dgs	8,3	9,2	-0,9		
Dgs Crisis	1,4	-	1,4		
Totaal	353,2	384,0	-30,8	377,5	332,0

Cijfers op basis van stand 16 jan 2018.

De hoofdtaak Financiële Stabiliteit kent een overschrijding van EUR 1,3 miljoen ten opzichte van de begroting 2017. Dit wordt veroorzaakt doordat er minder juridisch advies is afgenomen dan begroot.

De kosten voor de hoofdtaak Monetaire taken zijn EUR 5,2 miljoen lager dan begroot. Dit wordt veroorzaakt door onderbezetting en doordat er minder ICT-ondersteuning is afgenomen dan begroot.

De hoofdtaak Betalingsverkeer kent een overschrijding van EUR 13,2 miljoen. Dit wordt veroorzaakt doordat ten aanzien van de productie van bankbiljetten minder kosten in 2017 neerslaan dan begroot.

De gerealiseerde toezichtkosten, inclusief éénmalige opbrengsten vanwege verkoop van de panden bedragen in 2017 EUR 143,8 miljoen. Exclusief de éénmalige opbrengsten zijn de gerealiseerde toezichtkosten in 2017 EUR 154,0 miljoen. Daarmee is de realisatie 2017 nagenoeg op budget.

De hoofdtaak Statistiek kent een overschrijding van EUR 0,9 miljoen. Dit wordt veroorzaakt door de aanscherping van het activeringsbeleid en meer afgenomen ondersteuning van ICT dan begroot.

De onderschrijding bij de hoofdtaak Resolutie bedraagt EUR 1,9 miljoen. De onderschrijding wordt veroorzaakt doordat de gemiddelde bezetting lager was dan begroot als gevolg van een geleidelijke opbouw richting de formatie gedurende het jaar. Verder bleek minder externe inhuur nodig dan oorspronkelijk was begroot.

5.8 Toelichting financiële positie

Vanwege de voortzetting van het ruime monetaire beleid zijn de blootstellingen op de balans van DNB in 2017 verder toegenomen. Desondanks is het balansbrede risico met EUR 2,1 miljard afgenomen dankzij het verbeterde risicoprofiel van de perifere landen in het eurogebied.

De blootstellingen en risico's op de balans van DNB worden enerzijds veroorzaakt door het gezamenlijke monetaire beleid van het Eurosysteem en anderzijds door de eigen beleggingen. Het risicoprofiel van DNB wordt daarbij overwegend bepaald door de monetaire blootstellingen. Het monetaire beleid van het Eurosysteem wordt gezamenlijk bepaald, waardoor DNB slechts beperkt grip heeft op de risico's op haar balans. Eind 2017 bedroeg de totale omvang van het monetaire aankoopprogramma van het Eurosysteem (extended asset purchase programme – APP) EUR 2.286 miljard (eind 2016: EUR 1.532 miljard). De risico's en opbrengsten van het APP worden deels tussen de centrale banken verdeeld op basis van een verdeelsleutel (5,69% voor DNB).

Onder het APP worden op grote schaal langlopende activa aangekocht, waardoor DNB voor een lange periode lage rente-inkomsten vastlegt. Het overschot aan liquiditeit als gevolg van deze aankopen wordt door kredietinstellingen aangehouden bij de centrale banken in het Eurosysteem, in de vorm van monetaire deposito's waarover de depositorente wordt vergoed. Het ruime monetaire beleid stelt DNB bloot aan krediet- en renterisico. Het renterisico materialiseert zich in het geval de beleidsrentes significant en snel worden verhoogd.

Net als in 2016 en 2015 heeft DNB in 2017 EUR 500 miljoen aan de voorziening voor krediet- en renterisico (VKR) toegevoegd. Deze voorziening kan DNB gebruiken om eventuele financiële verliezen uit het onconventionele monetaire beleid op te vangen. Ultimo 2017 heeft de VKR een omvang van EUR 1.496 miljoen, als gevolg van een bijzondere waardevermindering in de CSPP-portefeuille van een NCB uit het Eurosysteem is er EUR 4 miljoen onttrokken aan de VKR. De omvang van de VKR is nog steeds lager dan de geschatte risico's van het APP, die EUR 3,6 miljard bedragen (zie tabel 5.8). Deze risico's zullen de komende jaren substantieel blijven, gezien de grote hoeveelheid langlopende activa die binnen het Eurosysteem uit hoofde van het monetaire beleid zijn aangekocht.

De directie heeft in 2017 de risicomanagementprincipes van DNB geformaliseerd. Deze principes vatten de huidige praktijk samen van het risicomanagement van de balans van DNB en hebben onder andere betrekking op de omvang, kredietwaardigheid en liquiditeit van de eigen beleggingen. Goud neemt een bijzondere plaats in binnen het risicoraamwerk van DNB. De goudvoorraad dient namelijk ter dekking van ultieme systeemrisico's die zich materialiseren in extreme scenario's die buiten de grenzen van de risicoberekeningen vallen. De goudvoorraad wordt passief beheerd.

Het totale risico van DNB is vastgesteld volgens een combinatie van drie verschillende methodes. Allereerst worden het krediet- en marktrisico op de aankoopprogramma's en de eigen beleggingen vastgesteld met een 'expected shortfall'-methode. Deze methode kijkt naar de gemiddelde verliezen voorbij het 99e percentiel van de verdeling van verliezen binnen één jaar. Verder worden deterministische scenario's gebruikt voor het kredietrisico op 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 scenarioanalyse voor balans- en renteontwikkelingen. Dit sluit aan bij de door de ECB gehanteerde methodiek voor het bepalen van het totale risico. De inhoudelijke kwaliteit van de risicomodellen wordt periodiek getoetst door het laten uitvoeren van onafhankelijke validaties door interne en externe specialisten.

Tabel 5.8 Totale blootstellingen DNB

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

	31-12-2017	31-12-2016	Vershil
Totale exposures	192,6	151,5	41,1
Monetaire exposures	174,1	123,0	51,1
Eigen beleggingen en overige portefeuilles	18,5	28,5	-10,0
Totale risico	8,4	10,5	-2,1
Risico EAPP (onder VKR)*	3,6	3,7	-0,1
Risico onder garantie**	3,5	5,4	-1,9
Risico eigen beleggingen en overige activa***	1,3	1,4	-0,1
Buffer voor risico's	9,4	8,9	0,5
Kapitaal en reserves	7,9	7,9	0
Voorziening krediet- en renterisico	1,5	1,0	0,5

* Het risico op APP 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 is geëindigd op 1 maart 2018.

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

5.8.1 Monetaire blootstellingen

In 2017 is het monetaire aankoopprogramma van het Eurosysteem (APP) voortgezet, waarbij het maandelijkse aankoopvolume vanaf april 2017 is verlaagd van EUR 80 miljard naar EUR 60 miljard. Ook in 2018 zullen de monetaire aankopen uitgevoerd worden, al zal het aankoopvolume vanaf januari 2018 gehalveerd worden naar EUR 30 miljard per maand. Het APP zal in ieder geval worden voortgezet tot september 2018. Naar verwachting zullen de APP-blootstellingen nog lang op de balans van DNB aanwezig zijn, vanwege de lange gemiddelde looptijd van de aankopen (7,3 jaar) in combinatie met het besluit aflossingen geruime tijd na het einde van de aankopen te blijven herinvesteren.

Onder het APP koopt het Eurosysteem door de publieke sector uitgegeven schuldbewijzen (PSPP), gedekte obligaties (CBPP3), 'investment grade' bedrijfsobligaties (CSPP) en effecten op onderpand van activa (ABSPP). Het PSPP is het meest omvangrijke aankoopprogramma (zie tabel 5.9). De risico's (en het rendement) op staatsobligaties die worden aangekocht onder het PSPP worden niet gedeeld binnen het Eurosysteem, in tegenstelling tot aankopen onder de overige aankoopprogramma's. Sinds halverwege 2017 verzorgt DNB namens de ECB de aankopen op de Nederlandse ABS-markt (voor rekening en risico van de ECB). Gezien de omvang van de securitisatiemarkt voor Nederlandse woninghypotheken en de kwaliteit van die securitisaties bedraagt het Nederlandse deel bijna de helft van de totale omvang van het ABSPP-programma.

De grootschalige aankopen onder het APP zorgen voor toenemende schaarste aan Nederlandse staatsobligaties. Om een soepel functionerende markt te bevorderen biedt DNB daarom 'securities lending'-faciliteiten aan. Daarvoor leent DNB aangekochte staatsobligaties tijdelijk uit aan partijen die verantwoordelijk zijn voor het verschaffen van liquiditeit in deze markt, waarbij andere staatsobligaties of cash als onderpand dienen. Begin 2017 heeft DNB de securities lending-faciliteiten verruimd om aan de toenemende vraag van marktpartijen te kunnen voldoen.

In maart 2017 vond de vierde inschrijving plaats voor het tweede programma voor gerichte langerlopende herfinancieringstransacties (targeted longer-term refinancing operations – TLTRO-II). Via dit programma biedt het Eurosysteem banken goedkope financiering voor een periode van vier jaar. TLTRO II wordt namelijk verrekend tegen een rente die ligt tussen de basisherfinancieringsrente (momenteel 0,0%) en de depositofaciliteitsrente (momenteel -0,4%). Het definitieve rentepercentage zal in 2018 bekend worden en is afhankelijk van de mate waarin de desbetreffende bank de verkregen financiering gebruikt om leningen aan de reële economie te verstrekken.

Ondanks de stijgende monetaire blootstellingen zijn de balansbrede risico's met EUR 2,1 miljard afgenomen tot EUR 8,4 miljard, hoofdzakelijk dankzij het verbeterde risicoprofiel van de perifere landen in het eurogebied. Zo is in december 2017 de kredietwaardigheid van Portugal verhoogd en maken Griekse instellingen steeds minder gebruik van noodfinanciering door de

centrale bank. De risico's op landen in de periferie van het eurogebied vallen grotendeels onder de staatsgarantie die in 2013 is afgesloten. De staatsgarantie is geëindigd op 1 maart 2018. Zonder staatsgarantie is DNB aangewezen op de voorziening voor krediet- en renterisico en het eigen kapitaal om de balansbrede risico's af te dekken.

Tabel 5.9 Monetaire blootstellingen per aankoopprogramma en per land

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	1,6	0,0	0,9	93,3	2,2	98,1
Italië	14,4	2,6	1,5	0,0	0,8	19,2
Spanje	9,7	0,9	3,3	0,0	0,5	14,4
Frankrijk	6,5	0,0	3,4	0,0	2,3	12,1
Duitsland	5,4	0,0	2,7	0,0	0,9	9,0
Griekenland	0,7	0,4	0,0	0,0	0,0	1,1
Portugal	1,3	0,3	0,2	0,0	0,0	1,8
Overig	4,1	0,3	1,3	11,9	1,0	18,5
Totaal*	43,5	4,6	13,3	105,2	7,6	174,2
Vershil t.o.v. dec 2016**	9,6	-0,6	1,6	35,9	4,7	51,2

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

De ABSPP-blootstellingen zijn niet opgenomen in dit overzicht omdat deze in eerste instantie volledig voor rekening en risico van de ECB zijn en daardoor alleen indirect tot verliezen kunnen leiden.

** Verschil ten opzichte van eind 2016.

5.8.2 Eigen beleggingen

De eigen beleggingen bestaan hoofdzakelijk uit zeer kredietwaardige obligaties van bijvoorbeeld Duitse en Amerikaanse overheden en semi-overheden met een korte looptijd. Het risicoprofiel van de obligatieportefeuille wordt laag gehouden en het beheer ervan kent specifieke minimumvoorwaarden voor kredietwaardigheid en liquiditeit. Het valutarisico op deze portefeuille 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.

De aanhoudend lage obligatierentes hebben een sterk negatieve impact op de winstgevendheid van de obligaties. Om de negatieve rendementen te beperken heeft DNB de omvang van deze portefeuille in 2017 op strategisch niveau met EUR 8,7 miljard teruggebracht.

Wanneer de marktomstandigheden gunstiger zijn, kan DNB besluiten de obligatieportefeuille weer te vergroten. In 2017 heeft DNB desondanks een positief resultaat gehaald op de eigen beleggingen, vanwege een uitstekend rendement op de aandelenbeleggingen. De aandelenportefeuille heeft een omvang van EUR 1,4 miljard en volgt de MSCI World benchmark op passieve wijze. Deze portefeuille wordt beheerd door twee externe partijen.

Via verdere diversificatie streeft DNB ernaar het rendement op de eigen beleggingen op peil te houden. In 2017 heeft DNB het beleggingsuniversum daarom uitgebreid met bedrijfsobligaties. Er wordt zowel in 'investment grade'- als in 'high yield'-bedrijfsobligaties belegd. De belegging in 'investment grade'-bedrijfsobligaties heeft eind 2017 een omvang van EUR 0,5 miljard en vindt plaats door middel van een belegging in 'exchange traded funds'. De 'high yield'-portefeuille is nog in opbouw via twee fondsen. Eind 2017 heeft deze belegging een omvang van EUR 0,5 miljard (doelomvang: EUR 0,7 miljard). In 2017 is op de bedrijfsobligaties een resultaat van EUR 12 miljoen behaald. De koerswinsten op deze portefeuilles komen, net als bij de aandelenbeleggingen, terecht in de herwaarderingsreserve en worden pas bij verkoop gerealiseerd.

DNB streeft ernaar om de internationale 'environmental, social and governance' (ESG) criteria te integreren 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. De vastrentende portefeuille bevat circa 5% (ongeveer EUR 0,8 miljard) aan obligaties uitgegeven door ontwikkelingsbanken, zoals de Wereldbank, en 'groene' obligaties uitgegeven door supranationale instellingen en semi-overheden.

Op periodieke basis toetst DNB de duurzaamheid van de beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. De externe beheerders van DNB volgen internationale standaarden zoals de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI). Het beleggingsuniversum van aandelen (MSCI World) wordt gescreend op producenten van controversiële wapens en op de tien UN Global Compact Principles. Ook het beleggingsuniversum van 'high-yield'-obligaties wordt gescreend op producenten van bepaalde controversiële wapens.

Daarnaast worden de externe beheerders zelf beoordeeld op het door hen gevoerde milieubeleid, maatschappelijk beleid en bestuurlijke aspecten. Bij de selectie van nieuwe beheerders wordt naar deze onderwerpen gevraagd, en de uitkomsten worden meegewogen in het eindoordeel. In de monitoring van de huidige externe beheerders is in 2017 het MVO-beleid toegevoegd als beoordelingscategorie. De externe beheerders worden beoordeeld aan de hand van een vragenlijst. DNB geeft terugkoppeling aan de externe managers en dringt aan op verbetering waar nodig.

Tabel 5.10 Samenstelling van de eigen beleggingen en overige portefeuilles

EUR miljard

133

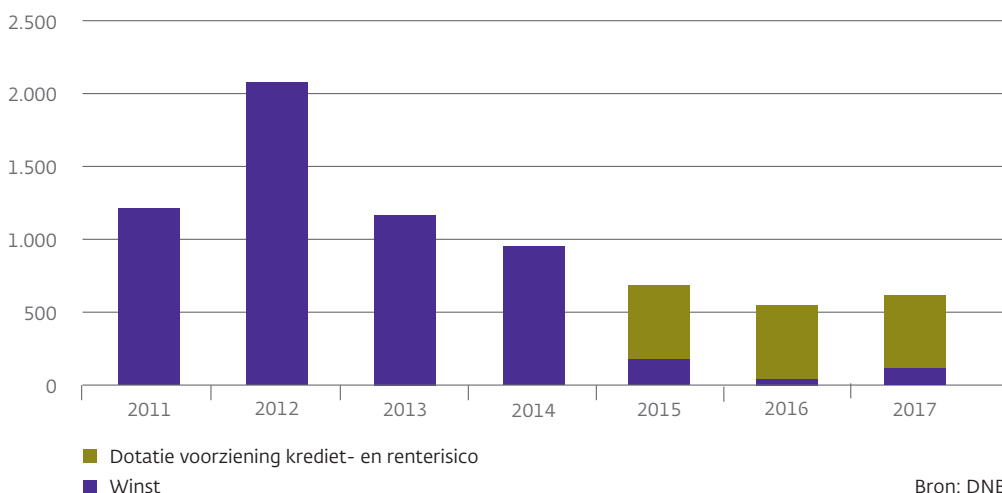
	31-12-17	31-12-16	Vershil
Nederlandse overheid	1,5	3,6	-2,1
Overig EU overheid	6,7	13,7	-7,0
Semi-overheid/supranationaal	2,7	2,3	0,4
Covered bonds	0,0	0,1	-0,1
Reverse repo/deposito	0,1	0,2	-0,1
Euro beleggingsportefeuille	11,0	20,0	-9,0
Overheid	2,4	4,1	-1,7
Semi-overheid/supranationaal	1,5	1,9	-0,4
Reverse repo/deposito	0,1	0,4	-0,3
USD beleggingsportefeuille	4,0	6,3	-2,3
IMF-vorderingen	0,9	1,1	-0,2
Aandelen	1,5	1,4	0,1
Marktwaaarde valuta-afdekking	0,1	-0,3	0,4
High Yield	0,5	0,0	0,5
ETF Investment Grade	0,5	0,0	0,5
Diversen	3,5	2,2	1,3
Totaal	18,5	28,5	-10,0

5.8.3 Resultaat

Het resultaat over 2017 bedraagt EUR 121 miljoen, een toename van EUR 79 miljoen ten opzichte van 2016. De toename komt vooral door de gestegen inkomsten op de deposito's en door de resultaten op de monetaire operaties. Ten opzichte van 2016 is een lager resultaat behaald op de eigen beleggingen. Evenals voorgaande jaren is EUR 500 miljoen toegevoegd aan de voorziening voor krediet- en renterisico.

Grafiek 5.3 Ontwikkelingen van het resultaat van DNB

EUR miljoen



Bron: DNB.

Monetaire operaties

De inkomsten op de monetaire operaties dragen EUR 636 miljoen bij aan het resultaat over 2017, een stijging van EUR 31 miljoen ten opzichte van een jaar eerder. De liquiditeit die wordt gecreëerd door middel van de onconventionele monetaire aankoopprogramma's komt terecht op de monetaire deposito's van de centrale banken in het Eurosysteem. Dankzij de negatieve rente op de monetaire deposito's leidt dit tot een stijging van de monetaire inkomsten. Deze stijging wordt gedempt door toegenomen rentelasten op de langerlopende herfinancieringstransacties (TLTRO-II). Aflossingen in de hoogrentende en aflopende crisisportefeuilles (SMP en CBPP1 en 2) zorgen daarnaast voor dalende rente-inkomsten in deze monetaire portefeuilles.

Externe reserves en eurobeleggingsportefeuilles

De negatieve obligatierentes drukken het resultaat op de eigen beleggingen. Daarom heeft DNB in 2017 de omvang van de vastrentende portefeuilles teruggebracht en daarmee het verlies in enige mate beperkt. De koerswinsten op de aandelenportefeuille leiden tot een verhoogde herwaarderingsreserve en komen daarom niet tot uiting in het resultaat, met uitzondering van de winst op de verkoop van een klein deel van de aandelenportefeuille omdat de beheerder niet aan de door DNB gestelde criteria voldeed.

Diversen

De baten op de niet-gedeelde deposito's, onder andere als gevolg van de bilaterale dienstverlening van DNB aan centrale banken van buiten het Eurosysteem, zijn fors toegenomen en leveren een bijdrage van EUR 81 miljoen aan het totale jaarresultaat (2016: EUR 23 miljoen). Centrale banken voeren dergelijke dienstverlening uit voor eigen rekening en risico. Historisch gezien kenden de niet-gedeelde deposito's een beperkte omvang, maar deze is fors opgelopen van EUR 23 miljard eind 2016 naar EUR 42 miljard eind 2017. De niet-gedeelde deposito's worden verrekend tegen ongeveer de depositorente, die momenteel -0,4% bedraagt. De huidige marktomstandigheden, waarbij markttrentes lager liggen dan de depositorente, maken het aantrekkelijk voor financiële instellingen met toegang tot de balans van DNB om euro's aan te houden op rekening-courant.

Tabel 5.11 Uitsplitsing resultaat DNB

EUR miljoen

	31-12-17	31-12-16	Vershil
OMO	-157	-35	-122
CBPP1 en 2	18	36	-18
CBPP 3	58	47	11
SMP	282	332	-50
CSPP	38	4	34
PSPP	26	22	4
Overig*	371	199	172
Totaal monetaire operaties	636	605	31
Externe reserves en eurobeleggingsportefeuille			
Eurobeleggingen	9	95	-86
USD-beleggingen	-34	-27	-7
JPY-, AUD- en SDR-beleggingen	9	-5	14
Aandelenbeleggingen	37	5	32
Resultaat deelnemingen ECB en BIS	75	75	0
Totaal externe reserves en eurobeleggingsportefeuilles	96	143	-47
Totaal diversen (inclusief kosten)	-111	-205	95
Totaal dotatie aan voorziening	-500	-500	0
Totaal	121	43	78

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

** Hieronder vallen ook inkomsten op niet-gedeelde deposito's.

Annex 1: Overzicht MVO-doelstellingen en resultaten

Tabel 5.12 geeft een overzicht van de doelstellingen en behaalde resultaten op de verschillende materiële MVO-beleidsterreinen. Daarbij heeft DNB de prioriteiten vastgesteld op basis van haar missie en ambities (zie paragraaf 5.2), deze zijn vervolgens vertaald in een visie op maatschappelijk verantwoord ondernemen (zie paragraaf 5.3). Onder leiding van de Commissie MVO wordt een gestructureerd beleid gevoerd om de visie op MVO in de kerntaken te integreren en te bevorderen.

De rapportage in hoofdstuk 5 vindt plaats aan de hand van de verschillende kerntaken. Zoals toegelicht in paragraaf 5.3 vormt duurzaamheid een integraal onderdeel van alle kerntaken. In paragraaf 5.4 is per kerntaak aangegeven welke resultaten zijn behaald, inclusief de resultaten op MVO-doelen. Hiermee zet DNB een volgende stap in het integraal rapporteren. Ook komend jaar wordt onderzocht welke vervolgstappen genomen kunnen worden zodat stakeholders gemakkelijker informatie aan het jaarverslag kunnen ontleen (bijvoorbeeld door nog duidelijker de sustainability context voor DNB weergeven).

Tabel 5.12 MVO-verantwoording

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
Toezicht/ Financiële Stabiliteit/ Resolutie	<ul style="list-style-type: none"> ■ Alle uitvoerende toezichtdivisies operationaliseren klimaatrisico's in het uitvoerende toezicht. ■ Uitvoerend toezicht besteedt aandacht aan de duurzaamheid van bedrijfsmodellen. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Het operationaliseren van klimaatrisico's in het uitvoerend toezicht is verschoven naar 2018. Duurzaamheid is opgenomen in Visie op Toezicht (VOT). ■ Op verschillende manieren wordt aandacht gegeven aan de duurzaamheid van het bedrijfsmodel: <ul style="list-style-type: none"> – Toezicht Pensioenen: In het thema onderzoek robuuste pensioenadministratie wordt expliciet onderzocht in hoeverre pensioenfondsen verandermanagement beheersen. Dit onderzoek is uitgevoerd bij drie pensioenfondsen inclusief de pensioenuitvoeringsorganisaties; Via het themaonderzoek Visie en Strategie zijn de strategische risico's bij grote pensioenfondsen geïdentificeerd en daarbij is expliciet aandacht gegeven aan de houdbaarheid van het huidige model en het verandervermogen van een pensioenfonds. 	JV 5.4.2/ 5.4.4/ 5.4.5	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB verkent de toezicht-implicaties van de Sustainable Development Goals (SDG's). ■ DNB geeft vervolg aan haar onderzoek naar klimaatrisico's door de aanbevelingen zowel in- als extern te implementeren en onderzoekt hoe de uitkomsten van het onderzoek naar klimaatrisico's meegenomen kunnen worden in de uitvoering van het toezicht en de risico-analyse. ■ DNB voert klimaatstresstest uit en draagt de bevindingen internationaal verder uit. ■ DNB brengt actief en op basis van haar speerpunten het klimaat onder de aandacht binnen het IMF. ■ DNB besteedt in het toezicht aandacht aan duurzame business modellen en maakt instellingen bewust van afspraken aangaande duurzaamheid.

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
		<p>Hierop heeft DNB beheersing gevraagd van deze strategische risico's en dit zal in 2018 beoordeeld worden. Bij de middelgrote pensioenfondsen is de actuele strategie en risicoanalyse opgevraagd en hierin komt houdbaarheid en verandervermogen aan bod. In 2017 is het project Houdbaar Bedrijfsmodel uitgevoerd. In het project zijn met behulp van financiële en niet-financiële indicatoren 22 mogelijke kwetsbare pensioenfondsen geïdentificeerd. Doel van het project is, dat deze pensioenfondsen mitigerende maatregelen nemen om de kwetsbaarheden te beheersen of te mitigeren (waarbij liquidatie een optie is).</p> <ul style="list-style-type: none"> - Toezicht Banken: In 2017 heeft DNB een thema onderzoek uitgevoerd om beter inzicht te krijgen op bankniveau in het vooruitzicht van de winstgevendheid en het bedrijfsmodel. Uit onderzoek en een specifieke stresstest op het gebied van renterisico bleek dat de banken de lage rentestand vooralsnog deels compenseren door hogere marges in de grootzakelijke markt, de lage rentes op spaargelden en kostenbesparing in het intern bedrijf. DNB verwacht van de banken dat zij de effecten van de lage rente nauwlettend in de gaten houden en tijdig maatregelen nemen; In 2017 is DNB gestart met het thema onderzoek Herbeoordeling van interne modellen. Het doel van het onderzoek is harmonisatie van het toezicht. Het onderzoek wordt in SSM-verband uitgevoerd. - Toezicht Verzekeraars: DNB heeft in 2017 onderzoek gedaan naar de stand van zaken in de zorgverzekeringsector. Hieruit blijkt dat een gezonde financiële positie een belangrijke voorwaarde voor zorgverzekeraars is om hun maatschappelijke taak te vervullen en bij te dragen aan een stabiele premieontwikkeling. Zorgverzekeraars dienen hun bedrijfsmodel en 		<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB voert een verkenning uit naar de juridische mogelijkheden in relatie tot de taakuitoefening van DNB. Indien het juridisch kader onvoldoende basis blijkt te bieden voor de ambities van DNB, onderzoekt DNB de mogelijkheden voor aanvullende wet- en regelgeving. ■ DNB ontwikkelt zich op gebied van pensioenen verder tot een 'competence center' op het gebied van ESG en duurzaam beleggen. ■ DNB zal in 2018 breed aandacht besteden aan de introductie van IORP II in 2019 en de invulling daarvan, om te stimuleren dat pensioenfondsen tijdig voorbereidingen treffen. Met de introductie van deze richtlijn worden ESG-richtlijnen voor het eerst expliciet opgenomen in het prudentiële toezichtkader voor pensioenfondsen. ■ DNB vervolgt het onderzoek naar beleggingsbeleid bij verzekeraars en implementeert dit in het reguliere toezicht. ■ DNB brengt een sectorbrede visie tot stand, die uiteenzet wat er vanuit gedragsperspectief nodig is om een bijdrage te leveren aan een toekomstgerichte, adaptieve en duurzame financiële sector. ■ DNB bevordert via het markttoegangsbeleid dat iedere toetredende aandacht besteedt aan duurzaamheid, onder andere door steeds een exitplan gereed te hebben om bij een eventuele afbouw van de onderneming de maatschappij minimaal te belasten. ■ DNB zet in haar resolutietaak in op een duurzaam beleggingsbeleid van het Single Resolution Fund (SRF), rekening houdend met de aard van deze fondsen (hoge mate van liquide activa).

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
		<p>risicomanagement te blijven moderniseren en de financiële buffers op peil te houden om de soliditeit op (middel)lange termijn te borgen; DNB heeft in 2017 een Stresstest Schade uitgevoerd. Uit de resultaten van dit onderzoek is gebleken, dat Nederlandse schadeverzekeraars relatief goed bestand zijn tegen verschillende natuurramp-scenario's. Daarnaast heeft DNB gekeken naar de gevolgen van klimaatrisico's voor de verplichtingen van verzekeraars en is DNB betrokken bij de discussie over de verzekeraarbaarheid van het overstromingsrisico.</p>		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB heeft in 2017 onderzoek gedaan naar klimaatrisico's voor de financiële sector. Dit onderzoek is afgerond met de publicatie van het rapport 'De Nederlandse financiële sector: veilig achter de dijken?'. DNB heeft gewerkt aan de ontwikkeling van haar stresstesten voor fysieke en transitierisico's. Van beide zullen de resultaten in 2018 naar buiten komen. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Vervolgonderzoek duurzaam beleggen bij Toezicht Pensioenen. Met dit vervolg wordt de ontwikkeling in duurzaam verder gevolgd en inzichtelijk gemaakt. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Op dit moment vindt n.a.v. het duurzaamheidsonderzoek bij pensioenfondsen een verdiepingsslag plaats gericht op het onderzoeken van de integratie van ESG in het beleggingsbeleid. Met fondsen die voorlopen op dit terrein zijn gesprekken gevoerd om het inzicht te vergroten. Op basis hiervan bekijkt DNB of er good practices zijn die met de sector gedeeld kunnen worden om de integratie van ESG in het beleggingsbeleid te stimuleren. 		

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Erop aansturen dat er internationaal aandacht is voor ESG-risico's. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Het rapport Veilig achter de Dijken is gedeeld met senior management bij het SSM. Ook heeft DNB via de High Level Expert Group erop ingezet dat de European Supervisory Authorities (ESA's) met klimaatrisico's aan de slag gaan en zijn er bilaterale contacten geweest om het belang hiervan te onderstrepen. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Transparantie over de wijze waarop financiële instellingen omgaan met ESG-factoren verder verankeren in wetgeving. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB is in overleg met het ministerie van Financiën en de AFM. De ontwikkelingen in Europa worden voorlopig afgewacht alvorens verdere stappen te ondernemen. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Tijdens meerdere bezoeken aan het IMF heeft DNB met IMF-management en medewerkers gesproken en er is een workshop bij DNB over klimaatstresstesten met meerdere internationale partijen georganiseerd. Ook heeft het kiesgroepkantoor in de IMF Executive Board aandacht gevraagd voor klimaatrisico's. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Door participatie in de EU High Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance bijdragen aan de ontwikkeling van een roadmap for sustainable finance voor de EU. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Frank Elderson heeft aan alle HLEG vergaderingen deelgenomen als observer. Daar is ingezet op verduidelijking dat het managen van materiële ESG-risico's onderdeel is van investor duties, en op incorporatie van ESG risico's bij de werkzaamheden ESA's. Beide doelen lijken te worden behaald. Ook is voorkomen dat er een aanbeveling komt voor lagere kapitaaleisen voor groene activa. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ In 2017 zijn zeven hertoetsingen afgerond. Bij één daarvan was de aanvangstoetsing korter dan twee jaar geleden. Op een totaal van 836 toetsingen in 2017 (aantal december 2017) en 963 toetsingen in 2016 is dit 0,056%. 		

MVO-beleidssterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
Economisch Advies en Analyse	<ul style="list-style-type: none"> ■ Het monetaire beleid is gericht op prijs-stabiliteit, gedefinieerd als inflatie beneden, maar dicht bij de 2% op middellange termijn. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB heeft gedurende 2017 de maatschappelijke effecten van de monetaire maatregelen onder de aandacht gebracht en benoemd in interviews, speeches en externe presentaties; DNB heeft de regering met regelmaat geïnformeerd over het monetaire beleid, onder meer tijdens de reguliere ontmoetingen tussen de president en de minister van Financiën. 	JV 5.4.1	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB besteedt nadrukkelijk aandacht aan heterogeniteit en verdelingsvraagstukken in onze macro-economische analyse van een duurzame ontwikkeling van economische activiteit, lonen en prijzen en de determinanten daarvan. Heterogeniteit kent vele dimensies, denk aan leeftijd (jong-oud), arbeidsrelatie (vast-flex), onderscheid naar inkomen en vermogen, verschil in toegang tot financiering en de woningmarkt en in de tijd variërende patronen. ■ DNB brengt de implicaties voor Nederland in kaart van de energietransitie en financiering daarvan, met focus op de macro-economische gevolgen van de transitie van het industriële landschap. ■ Dit alles komt tot uitdrukking in innovatieve analyses en publicaties, met inzet van toegepast onderzoek en DNB-modelinstrumentarium en met aanwijsbare invloed op de beleidsagenda.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Onderzoek naar mondiale trend van afnemende relevantie middengroepen. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB heeft een project over de druk op middengroepen gestart. Hierbij wordt aandacht besteed aan zowel de functionele inkomensverdeling (AIQ) als de verdeling van inkomen en vermogen over huishoudens. Ter voorbereiding vonden diverse expert meetings plaats; DNB heeft een Occasional Study gepubliceerd over de woningmarkt in grote steden, waarin ook aandacht is besteed aan middengroepen op de woningmarkt. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Economische gevolgen voor Nederland van energietransitie en financiering daarvan in kaart brengen. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB heeft een project over de impact van de energietransitie op de Nederlandse economie gestart dat doorloopt in 2018; DNB heeft een DNBulletin en een Position Paper gepubliceerd over knelpunten in de financiering van groene investeringen; DNB was de host en organisator (samen met de Council on Economic Policies) van een internationale conferentie over de rol van centrale banken in het stimuleren van groene investeringen. 		

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
Stakeholder-management	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 ontlelen. ■ De eerste resultaten van de verschillende werkgroepen onder het Platform voor Duurzame Financiering (PvDF) zijn geïmplementeerd in de sector. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB heeft bijna 50 bijeenkomsten georganiseerd, zoals seminars, rondetafels en communities, om met onze stakeholders in gesprek te gaan. De doelgroepen waren zeer divers, van pensioenfondsbestuurders tot schoolkinderen, van journalisten tot actuarissen en van financieel geïnteresseerde Nederlanders tot centrale bankiers van over de hele wereld. ■ Voor hoofdstuk 5 is voortgebouwd op de stevige basis die in 2016 is gelegd. De opmerkingen van de accountant zijn in acht genomen. Zo is MVO integraal opgenomen in de tekst van hoofdstuk 5, waardoor de stakeholders makkelijker informatie aan het hoofdstuk kunnen ontlelen. Verder is het interne proces om tot hoofdstuk 5 te komen integraal aangepakt. ■ De PvDF-werkgroep Educatie en Communicatie over Duurzaamheid heeft samen met Nyenrode de driedaagse opleidingsmodule 'Finance-in-Transitie' ontwikkeld; de werkgroep SDG Impactmeting heeft leidraad ontworpen om de impact te meten van investeringen in SDG's; De werkgroep Circulaire Economie heeft een ronde tafel over circulaire economie georganiseerd met CEO's/ bestuurders uit de financiële sector; de werkgroep Platform Carbon Accounting Financials heeft het rapport 'Paving the way towards a harmonised Carbon Accounting Approach for the Financial Sector' gepubliceerd: een open source methodologie voor het meten van de CO₂-voetafdruk van investeringen en leningen. 	<p>Annex 2</p> <p>Box 5.1</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB vertaalt de uitkomsten van de stakeholder-dialoog t.a.v. MVO-aspecten uit 2017 naar acties binnen DNB. Voor MVO wordt dit verder vertaald in de Commissie MVO. ■ Resultaten van de verschillende werkgroepen onder het Platform voor Duurzame Financiering (PvDF) zijn geïmplementeerd in de sector.

MVO-beleidssterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
Betalingsverkeer	<ul style="list-style-type: none"> ■ Duurzaamheid op de agenda bij gesprekken met instellingen ■ Rekening houden met de belangen van kwetsbare groepen in het MOB. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB heeft gericht gesproken met instellingen over duurzaamheid. Op basis van de uitkomsten van het LCA onderzoek naar pinbetalingen is gesproken met afwikkelondernemingen. Omdat er geen concrete gespreksonderwerpen waren, is vooralsnog niet gesproken met partijen uit het whole-sale- en effectenverkeer. ■ Via het MOB is op diverse manieren rekening gehouden met kwetsbare groepen: <ul style="list-style-type: none"> – N.a.v. de uitkomsten van de Bereikbaarheidsmonitor 2016 is een onderzoek opgestart naar de mate van het zelfstandig uitvoeren van betaaldiensten door kwetsbare groepen; – De nationale dekingsgraad van geldautomaten blijft hoog. 99,58% van de Nederlanders woont binnen 5 kilometer van een geldautomaat. – DNB en MOB hebben het Europese platform Pay-Able ondersteund, dat heeft bereikt dat de toegankelijkheid als vereiste voor pinterminals is opgenomen in de concepttekst van de Europese toegankelijkheidswet; – Namens het MOB heeft DNB in 2017 gesprekken gevoerd met diverse gemeenten die geen contante betalingen meer accepteren van inwoners ('pin-only' beleid). Het MOB acht dit onredelijk bezwarend. – DNB heeft een goed bezocht seminar over Financial Inclusion georganiseerd met het thema Strategy for and challenges in financial inclusion; – DNB voert het secretariaat van een 'informal group on accessibility' van de Euro Retail Payment Board. Deze werkgroep richt zich op het toegankelijk maken en houden van het retail betalingsverkeer. Daarvoor is dit jaar een onderzoek uitgevoerd naar toegankelijkheidskwesties en zijn enkele 'best practices' opgesteld. 	JV 5.4.3	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB zet duurzaamheid minimaal eens per jaar op de agenda bij gesprekken met de marktpartijen. ■ In het MOB houdt DNB rekening met de belangen van kwetsbare groepen. ■ DNB zet reguliere MOB-activiteiten voort vanuit de werkgroep toegankelijkheid en bereikbaarheid en de werkgroep veiligheid. ■ DNB voert een onderzoek uit naar de ervaren problemen van kwetsbare groepen in het betalingsverkeer. ■ DNB assisteert het platform Pay-Able bij haar lobby voor Europabrede oplossingen voor toegankelijkheidskwesties. ■ DNB zet op verschillende vlakken in op financiële inclusie. ■ DNB rondt de studie naar de milieu-impact van contact geld af, stelt een DNB Working Paper op en gaat op basis daarvan de dialoog aan met de stakeholders om te kijken naar de haalbaarheid van milieubesparende mogelijkheden. ■ DNB blijft bijdragen aan een langere levensduur van bankbiljetten. ■ DNB beperkt de onnodige afkeur in het sorteerproces door het verbeteren van het classificeren van sorteermachines. ■ DNB vervult een voorbeeldfunctie in Europa op het gebied van het beperken van onnodige afkeur van bankbiljetten. ■ DNB bevordert het ruilen/verkoop van munten. ■ DNB ondersteunt bij bestrijding van criminaliteit in de cashketen door onderzoek naar het onbruikbaar maken van biljetten.

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Betaalproducten (cash, remote payments) op duurzaamheid toetsen d.m.v. Life Cycle Analysis (LCA) onderzoek en hierover in gesprek gaan met stakeholders. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Er zijn twee studies afgerond over duurzaamheid van contante betalingen. Hierover zijn zowel intern als extern diverse presentaties gehouden; De uitkomsten van de LCA pinbetalingen verschenen als DNB Working Paper nr. 574 en zijn gepubliceerd in het International Journal of Lifecycle Assessment; er zijn gesprekken geweest met CCV en Equens Worldline over de LCA van pin. Besloten is om geen onderzoek te verrichten naar remote payments. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Aandacht vragen voor MVO bij bankbiljetten in Europese gremia. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ De Production Expert Group (PEG) van de ECB heeft in zijn werkprogramma opgenomen dat er aan 'sustainability of the supply chain' wordt gewerkt. DNB heeft per 1 januari 2018 een afgevaardigde in de EHSEG, de werkgroep die zich met MVO-vraagstukken bezighoudt. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bevorderen van matching van overschotten en tekorten van voor circulatie geschikte bankbiljetten in de markt. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Het huidige niveau van matching tussen marktpartijen is in 2017 geëvalueerd als voldoende. De trade-off met invloed op de circulatiekwaliteit is op dit moment op een acceptabel niveau. DNB zal daarom voorlopig niet inzetten op toename van de matching door marktpartijen. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Vervullen van een voorbeeldfunctie in Europa op het gebied van het beperken van onnodige afkeur van bankbiljetten. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sinds de invoering van het nieuwe 50-eurobiljet, heeft DNB de oude en nieuwe serie samen laten recirculeren. Estland, Slovenië en België volgen dit voorbeeld, helaas is het niet gelukt om andere grote landen hiervan te overtuigen. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Continueren van het streven om bij productie van bankbiljetten te verduurzamen op weg naar het gebruik van 100% duurzaam katoen in 2019. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ In 2017 is voor 86,6% aan duurzaam verbouwd katoen gebruikt in de bankbiljet productie voor DNB/Joint European Tender Group. In de komende jaren zal dit percentage verder verhoogd worden naar 100%. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Door intensiever ruilen/ verkopen van munten optimaliseren van duurzaamheid van bankbiljetten en de chartale keten. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ In 2017 zijn 41,04 miljoen munten verkocht aan België. 		

MVO-beleidssterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Het door DNB ontwikkelde Currency Information Management System (CIMS) blijkt een belangrijk instrument te zijn om onnodige afkeur te beperken. Het CIMS is in staat om sorteerinformatie te ontsluiten zodat sorteerprestaties verbeterd worden. Er is ook interesse vanuit verschillende Europese landen om gebruik te maken van deze systematiek. ■ Er is gestart met papierloze procesinrichting, onderzoek naar papierloze facturatie en het alleen digitaal ter beschikking stellen van juridische documentatie. 		
Financiële Markten	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 periodieke analyses van de ontwikkelingen in de markten voor groene financieringsproducten. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB stuurt halfjaarlijks aan zijn asset managers een ESG questionnaire en geeft waar nodig feedback aan de managers om het beleid en de rapportage te verbeteren; AM heeft bij de selectie van high yield managers ESG zwaar meegewogen. ■ DNB heeft periodieke analyses van de ontwikkelingen op markten voor groene investeringsinstrumenten uitgevoerd. Dit is gedaan via reguliere monitoring, gesprekken met marktexperts en ad-hoc bijdrages aan bankbrede projecten. 	JV 5.8.2	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB integreert het MVO beleid binnen de intern en extern beheerde beleggingen, op basis van internationaal geaccepteerde principes, standaarden en codes zoals PRI en UNGC. DNB is daarbij gericht op positieve beïnvloeding en verkiest daarom ESG integratie en engagement boven positieve selectie. Slechts bij de ernstigste UNGC overschrijdingen zal DNB kiezen voor negatieve selectie. DNB monitort of stuurt de dialoog over MVO ten aanzien van de onderliggende beleggingen aan. ■ DNB gaat de dialoog aan met tegenpartijen en externe managers over MVO. Van alle activiteiten zal DNB inzichtelijk maken hoe deze activiteiten zijn gerelateerd aan de SDG's van de VN. ■ DNB organiseert duurzaam beleggen seminar centrale banken. ■ DNB deelt Maatschappelijk Verantwoord Beleggen-kennis met invloedrijke beleggers. ■ DNB doet MVO marktonderzoek. ■ DNB onderzoekt het onderschrijven van principes en gedragscodes (PRI, stewardshipcodes).

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
Bedrijfsvoering	<ul style="list-style-type: none"> ■ HR ontwikkelt diversiteitsbeleid en ziet toe op de uitvoering daarvan, waaronder de realisatie van de doelen op participatiegebied (arbeidsgehandicapten) en invulling geven aan het Charter Talent naar de Top (32% vrouwen op managementposities). ■ DNB streeft er naar 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 outsourcing. ■ In het project Anders werken wordt een nieuwe werkomgeving ontwikkeld waarbij nadrukkelijk aandacht wordt besteed aan de duurzaamheid en herbruikbaarheid van materialen en het beperken van de milieubelasting bij het gebruik van single use producten. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ In 2017 is een Diversity Board opgericht, die sturing geeft aan de inzet op het gebied van diversiteit. Momenteel wordt een brede visie op diversiteit opgesteld. ■ Het doel op het gebied van arbeidsparticipatie - het plaatsen van drie mensen o.b.v. de 'Wet Banenafpraak' van de Participatiewet - is ten dele gehaald. Er is 1 medewerker geplaatst en 1 medewerker geworven. ■ Het streefcijfer voor vrouwen op managementposities is behaald. ■ Het ziekteverzuimpercentage (2,99%) ligt lager dan het landelijk gemiddelde. Het betreft wel een lichte stijging ten opzichte van 2016. ■ In 2017 is als onderdeel van de plannen van DNB in relatie tot haar langetermijn huisvesting een duurzaamheidsambitie opgesteld, die als kader dient voor alle huisvestingsprojecten. De duurzaamheidsambitie omvat de aspecten gezondheid, milieu, toekomstwaarde, gebruikskwaliteit en energie. ■ In de uitgangspunten die DNB hanteert voor haar initiatieven in het kader van outsourcing is opgenomen dat DNB eisen wil opnemen t.a.v. milieu en energieverbruik. ■ In 2017 zijn de doelstellingen en uitgangspunten voor een nieuw kantoorconcept geformuleerd, waarbij o.a. als doelstelling is opgenomen dat het kantoorconcept past binnen de MVO-strategie van DNB, waarbij aandacht is voor plaats- en tijds-onafhankelijk werken. Ingezet wordt op digitalisering en virtueel ontmoeten. Bovendien wordt nagestreefd dat toekomstige wijzigingen met beperkte ingrepen gerealiseerd kunnen worden (flexibiliteit). 	JV 5.5	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB ontwikkelt haar diversiteitsbeleid verder en ziet toe op de uitvoering daarvan, waaronder de voortgang m.b.t. de doelen op het gebied van participatiebeleid, duurzame inzetbaarheid en de vervulling van managementposities. ■ DNB bereidt zich voor op de toepassing van de nieuwe GRI Sustainability Reporting Standards (SRS) in het Jaarverslag over 2018. ■ DNB neemt duurzaamheid expliciet mee in de verdere uitwerking van haar huisvestings- en outsourcingplannen. De eind 2017 vastgestelde duurzaamheidsambitie biedt hiervoor het kader. ■ De tweede- en derdelijnsfuncties binnen DNB besteden binnen hun taakuitoefening specifieke aandacht aan de MVO-processen binnen DNB. ■ DNB verlaagt de drempels voor interne samenwerking verder, onder meer door te experimenteren met nieuwe werkvormen en verdere digitalisering en digitaal samenwerken (bijvoorbeeld door de invoering van Skype for Business en het terugdringen van fysieke informatiestromen). ■ In het kader van Maatschappelijk Verantwoord Inkopen (MVI) richt DNB haar aandacht op circulair inkopen.

MVO-beleidssterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
	<ul style="list-style-type: none"> ■ In het kader van de financiële educatie stroomlijning en vernieuwing aanbod financiële educatie-middelen/onderwijs-materialen DNB. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ DNB heeft het educatief materiaal op de website vernieuwd en uitgebreid. De eerste thematische lessen zijn aan het aanbod toegevoegd en de lesbrief over de (financiële) crisis is geheel vernieuwd. Het aantal bezoeken aan het onderdeel Onderwijs op de site van DNB bedroeg in het verslagjaar 1837. Bij alle uitbreidingen en vernieuwingen heeft DNB oog voor gamificatie. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ IAD heeft aandacht voor de inbedding van MVO-processen in de organisatie door audits. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ In het kader van de jaarrekeningcontrole wordt door de interne auditfunctie een MVO-controle uitgevoerd op alle DNB-beleidssterreinen. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ RMS heeft aandacht voor de inbedding van MVO-processen door QA-activiteiten. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ De quality assurance functie van DNB heeft in 2017 bijgedragen aan de structurele verbetering van de taakuitoefening van DNB en aan het verankeren en opvolgen van de getrokken lessen in de organisatie. Dit betreft een brede (instrumentele) focus op kwaliteit, effectiviteit en verankeren van lessons learned die in integraliteit hebben bijgedragen aan een meer effectieve inzet van resources. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Inzetten op virtueel ontmoeten en samenwerking binnen DNB en binnen het Stelsel (invoeren Skype for business, uitbreiden videoconferencing). 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Er is een start gemaakt met de uitrol van Skype for Business en de daarmee samenhangende beperking van het gebruik van vaste telefoons. 		
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Inkoop wil ten minste bij één (Europese) aanbesteding in 2017 de nadruk leggen op het verlagen van de CO₂-voetafdruk van DNB bij minimaal één (Europese) aanbesteding in 2017 social return of sociale voorwaarden toepassen en ten minste bij één (Europese) aanbesteding in 2017 iets circulair inkopen. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Van de 23 in 2017 afgeronde Europese en meervoudig onderhandse aanbestedingen (> EUR 50.000) waren er voor vier gevallen RVO-criteria opgesteld. Deze zijn in alle vier gevallen (100%) ook toegepast. Op deze aanbestedingen waren geen sociale criteria van toepassing. Het speerpunt is circulair inkopen geworden. DNB heeft zich geëngageerd aan de GreenDeal circulair inkopen. 		

MVO-beleidsterrein	Doelstelling 2017	Acties en bereikte resultaten	Verwijzing JV	Doelstellingen 2018
	<ul style="list-style-type: none"> ■ RMS heeft aandacht voor de inbedding van MVO-processen door QA-activiteiten. ■ Inzetten op virtueel ontmoeten en samenwerking binnen DNB en binnen het Stelsel (invoeren Skype for business, uitbreiden videoconferencing). ■ Inkoop wil ten minste bij één (Europese) ■ aanbesteding in 2017 de nadruk leggen op het ■ verlagen van de CO₂-voetafdruk van DNB ■ bij minimaal één (Europese) aanbesteding ■ in 2017 social return of sociale voorwaarden ■ toepassen en ten minste bij één (Europese) ■ aanbesteding in 2017 iets circulair inkopen. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ De quality assurance functie van DNB heeft in 2017 bijgedragen aan de structurele verbetering van de taakuitoefening van DNB en aan het verankeren en opvolgen van de getrokken lessen in de organisatie. Dit betreft een brede (instrumentele) focus op kwaliteit, effectiviteit en verankeren van lessons learned die in integraliteit hebben bijgedragen aan een meer effectieve inzet van resources. ■ Er is een start gemaakt met de uitrol van Skype for Business en de daarmee samenhangende beperking van het gebruik van vaste telefoons. ■ Van de 23 in 2017 afgeronde Europese en meervoudig onderhandse aanbestedingen (> EUR 50.000) waren er voor vier gevallen RVO-criteria opgesteld. Deze zijn in alle vier gevallen (100%) ook toegepast. Op deze aanbestedingen waren geen sociale criteria van toepassing. Het speerpunt is circulair inkopen geworden. DNB heeft zicht gecommitteerd aan de GreenDeal circulair inkopen. 		

Annex 2: Dialoog met stakeholders DNB

In 2017 voerde DNB voor de vierde keer een stakeholderonderzoek uit. Doel van het onderzoek was inzicht te verkrijgen in het totale stakeholderveld van DNB en te onderzoeken wat de belangrijkste stakeholders – naast het algemeen publiek – vinden van DNB. Daarbij worden stakeholders gedefinieerd als de personen en partijen met wie DNB samenwerkt of die belang hechten aan het werk, de rol en de invloed van DNB als publieke instelling met maatschappelijke taken. De selectie van stakeholders die in deze dialoog zijn betrokken is gebaseerd op de mate waarin partijen worden geraakt door taakuitoefening van DNB. Waar het onderzoek zich in voorgaande jaren enkel richtte op de toezichtfunctie, zijn stakeholders nu gevraagd naar hun mening over alle kerntaken van DNB. Het onderzoek bestond uit een enquête en interviews. Op basis van de bevindingen uit het onderzoek zijn actiepunten opgesteld om de gedefinieerde verbeterpunten en interne maatregelen goed te verankeren. Begin april communiceert DNB over de uitkomsten van het stakeholderonderzoek.

Tabel 5.13 Dialoog met stakeholders

Stakeholders	Dialoogvorm	Uitkomsten	Follow-up DNB
Medewerkers	Voorlichtingssessies, discussiebijeenkomsten, OR.	De directie presenteert en bespreekt belangrijke wijzigingen (strategie, herinrichting intern bedrijf, herijking loongebouw) in DNB-brede sessies.	Medewerkers en management worden voortdurend uitgenodigd om input te geven en mee te denken over ontwikkelingen ten aanzien van DNB.
Publiek	Reputatiemeting onder het grote publiek en financial citizens (eens per kwartaal).	De gemiddelde reputatiescore ¹ in 2017 bedraagt onder het grote publiek 60 en onder 'financial citizens' 68.	Uitkomsten van de reputatiemeting worden verwerkt in de communicatiestrategie en andere relevante strategieën van DNB.
	Kwantitatief en kwalitatief onderzoek onder publiekspanels door onderzoeksbureau Kantar		Structureler testen van de informatievoorziening van DNB over toezichtonderwerpen bij externe panelen.
	Feedback ophalen bij het publiekspanel tijdens een publieksevenement over voorgenomen beleid, of voor het ophalen van denkbeelden over relevante thema's in de financiële sector.	Inzicht in en kennis over en vertrouwen in het deposito-garantiestelsel. Feedback op verbeterpunten van de begrijpelijkheid toegankelijkheid en effect van de informatiefilm over resolutie, en kernboodschappen en infographic toezicht.	Voortzetten van het ophalen van feedback bij het publiekspanel tijdens publieksevenementen over relevante thema's in de financiële sector.
		Aanscherping van de concept-Visie op Toezicht 2018-2022 en de concept-Visie op Betalingsverkeer.	

¹ In 2017 zien we een trendbreuk ten opzichte van het reputatiecijfer in voorgaande jaren. DNB heeft een nieuwe Europese aanbesteding gedaan voor onderzoeksbureaus die reputatiemetingen uitvoeren. Op basis van de aanbestedingscriteria is gekozen voor een ander bureau dan voorgaande jaren. Dit onderzoeksbureau (Kantar) werkt met een andere methodiek. Op basis van de nieuwe methodiek staat een score van 60 of meer voor een 'zeer goede' reputatie, een score tussen 50 en 60 voor een 'goede', en bij een score van tussen de 40 en 50 wordt gesproken van een 'redelijke' reputatie.

Stakeholders	Dialogvorm	Uitkomsten	Follow-up DNB
Media	Persconferenties, masterclasses en 1-op-1 sessies met directieleden of deskundigen van DNB.	Vergroten van het kennisniveau van journalisten over relevante thema's in de financiële sector en de rol van DNB.	Structureel aanbieden rond vaste momenten in het jaar: publicatie jaarverslag, ZBO-verantwoording. Ad hoc aanbieden bij nieuwe publicaties of nieuwe ontwikkelingen in de financiële sector.
Externe stakeholders	Tweejaarlijkse stakeholderanalyse, waarin financiële instellingen en andere externe stakeholders wordt gevraagd naar de ervaringen ten aanzien van DNB. De rapportage en het vaststellen van de follow-up wordt besproken in de directie.	Op basis van de externe gesprekken worden de belangrijkste trends en ontwikkelingen gesignaleerd en bepaalt DNB hoe zij haar strategie en beleid daarop aan moet passen.	Follow-up wordt teruggekoppeld aan de deelnemers van de stakeholderanalyse, aan medewerkers van DNB, op de persconferentie over het jaarverslag en via de website van DNB. Strategie, beleid of werkprocessen van DNB worden aangepast waar nodig.
Aanbieders en gebruikers van betalingsverkeer	Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) vindt twee 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, zoals PSD2, 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. De rapportage en het vaststellen van de follow-up wordt besproken in de directie. Diverse rondetafelgesprekken over o.a. transactiemonitoring, toetsingen en fiscale constructies.	De sector vindt dat DNB goed op de hoogte is van relevante ontwikkelingen, goed de dialoog aangaat 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 plaatsvindt, vormt input voor strategische besluitvorming door DNB.
Allen	Rondetafels voor MVO-dialoog. Platform Duurzaamheid.	Materialiteitsanalyse. Vaststellen 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.
Politiek	Hoorzittingen, expertmeetings en een parlementair onderzoek over het toezicht op de trustsector, fiscale constructies. Ook geeft de president regelmatig een toelichting over monetaire aangelegenheden.	Toelichting en uitleg geven over relevante ontwikkelingen in de financiële sector en de economische ontwikkelingen en de visie van DNB hierop.	Gevoerde discussie is input voor beleidsvorming binnen DNB.

Annex 3: Gegevens energieverbruik

Meetgegevens	Eenheid	2017 ¹	2016 ²	CO ₂ -parameter ³
Energie				
Ingekochte groene elektriciteit	kWh	12.247.870	12.731.136	0 kg CO ₂ /kWh
Aardgas	m ³	913.022	949.266	1,887 kg CO ₂ /m ³ gas
Diesel voor energievoorziening	liter	12.214	17.994	3,23 kg CO ₂ /liter diesel
Woon-werkverkeer				
Openbaar vervoer	km	13.505.572	13.117.563	0,061 kg CO ₂ /km
Personenwagens privé	km	4.518.312	4.388.503	0,22 kg CO ₂ /km
Leaseauto's benzine	liter benzine	43.684	48.287	2,74 kg CO ₂ /liter
Lleaseauto's diesel	liter diesel	40.401	46.151	3,23 kg CO ₂ /liter
Zakelijk verkeer				
Personenwagens (zakelijke kilometers privéwagens)	km	596.377	568.017	0,220 kg CO ₂ /km
Personenwagens (leaseauto's benzine)	liter benzine	36.600	40.457	2,74 kg CO ₂ /liter
Personenwagens (leaseauto's diesel)	liter diesel	33.849	38.667	3,23 kg CO ₂ /liter
Personenwagens (leaseauto's elektrisch)	kWh	17.897	4.228	0,526 kg CO ₂ /kWh
Vliegredizen regionaal (< 700 km)	km	1.479.944	1.345.022	0,297 kg CO ₂ /personen km
Vliegredizen Europa (< 2500 km)	km	2.136.661	1.576.718	0,200 kg CO ₂ /personen km
Vliegredizen mondiaal (> 2500 km)	km	6.436.305	4.754.967	0,147 kg CO ₂ /personen km
Treinredizen internationaal	km	1.179.762	940.952	0,039 kg CO ₂ /personen km
Goederen- en personenvervoer				
Personenwagens voor personenvervoer	liter benzine	3.291	4.713	2,74 kg CO ₂ /liter
Personenwagens voor personenvervoer	liter diesel	2.204	2.524	3,23 kg CO ₂ /liter
Vrachtwagens voor goederenvervoer	liter diesel	2.053	2.689	3,23 kg CO ₂ /liter

1 De verslagperiode 2016 loopt van 1 oktober 2015 tot en met 30 september 2016.

2 De verslagperiode 2017 loopt van 1 oktober 2016 tot en met 30 september 2017.

3 Bron: www.co2emissiefactoren.nl

Annex 4: GRI G4-tabel

GRI G4 Referentie:	Omschrijving:	Verwijzing naar JV of website	Direct antwoord:
Strategie + analyse			
G4-1	Verklaring van de hoogste beslissings-bevoegde van de organisatie	Inleiding van de president	
Organisatie profiel			
G4-3	Naam van de organisatie	Titelpagina (I)	
G4-4	Voornaamste producten en/of diensten	JV 5.2, figuur 5.1 + JV 5.4 www.dnb.nl bij over-dnb, taken	
G4-5	Locatie van het hoofdkantoor van de organisatie	Pagina III	
G4-6	Landen waar de organisatie actief is	www.dnb.nl bij over-dnb, organisatie	
G4-7	Rechtsvorm	JV, Paragraaf Governance	
G4-8	Afzetmarkten en type	www.dnb.nl bij over-dnb, taken	
G4-9	Omvang van de organisatie	JV Tabel 5.1 JV Tabel 5.10 en 5.11	
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 + JV 5.4.3 en 5.5.4	
G4-13	Significante veranderingen		Er waren geen significante veranderingen in de grootte, structuur, eigenaarschap en supply chain van DNB.
G4-14	Uitleg over de toepassing van het voorzorgsprincipe door de verslag-gevende organisatie	J.V. 5.6	
G4-15	Extern ontwikkelde economische, milieugerelateerde en sociale handvesten, principes die door de organisatie worden onderschreven	- Charter Talent naar de top, JV 5.5.1 - ISO 14001:2015, JV 5.5.3 - RVO-criteria, JV 5.5.4 - United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI), JV 5.8.2	
G4-16	Lidmaatschappen	http://www.dnb.nl/over-dnb/samenwerking/index.jsp	
Materiële aspecten en reikwijdte			
G4-17	Geconsolideerde entiteiten	Jaarrekening + Annex 5 'Reikwijdte' onder Over dit verslag	
G4-18	Procesbeschrijving inhoudsbepaling	JV 5.3 + Annex 5	
G4-19	Materiële aspecten	JV 5.3.3	
G4-20	Scope materiële aspecten binnen de organisatie	JV 5.3.3 + Annex 5	
G4-21	Scope materiële aspecten buiten de organisatie	JV 5.3.3 + Annex 5	

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	Annex 2, Dialoog met stakeholders DNB	
G4-23		Significante veranderingen ten opzichte van vorige verslaggevingsperiodes ten aanzien van reikwijdte en afbakening	Geen significante veranderingen	
Betrokkenheid stakeholders				
G4-24		Lijst van stakeholders	Annex 2, Dialoog met stakeholders DNB	
G4-25		Selectie van stakeholders	Box 5.2 MVO in stakeholderonderzoek en Annex 2 Dialoog met stakeholders DNB	
G4-26		Wijze van betrekken stakeholders	JV 5.3.2 + Annex 2, Dialoog met stakeholders DNB	
G4-27		Onderwerpen aangedragen door stakeholders	JV 5.3.2 + Annex 2, Dialoog met stakeholders DNB	
Verslaggevingsprofiel				
G4-28		Verslagperiode		1 januari 2017 – 31 december 2017
G4-29		Datum van het meest recente vorige verslag		29 maart 2017
G4-30		Verslaggevingsperiode		Jaarlijks
G4-31		Contactpunt	Annex 5, Over dit verslag	
G4-32		In accordance optie	Annex 5, Over dit verslag	
G4-33		External assurance	Annex 5, onder Assurance rapport	
Governance				
G4-34		MVO governance structuur	JV 5.3.1 + algemene Governance paragraaf	
Ethiek en integriteit				
G4-56		Compliance en integriteitsprogramma	JV 5.2 (vier kernwaarden) + 5.5.2 + www.dnb.nl, Over DNB, Organisatie, Integriteit	
DMA			JV 5.3 + 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 3	
Indicator: G4-EN32		Duurzaam inkopen	JV 5.5.4	
Financiële educatie				
Indicator: G4		Product & service	JV 5.5.5	

GRI G4	Referentie:	Omschrijving:	Verwijzing naar JV of website	Direct antwoord:
		Medewerkers DNB		
	Indicator: G4-LA6	Gezondheid & arbo	JV 5.5.1	Vanuit gelijkheidsprincipes maakt DNB geen onderscheid in m/v, etnische achtergrond, geloofsovertuiging, geaardheid en andere categorieën.
	Indicator: G4-LA9	Training & opleiding	JV 5.5.1	
	Indicator: G4-LA10	Training & opleiding	JV 5.5.1	
	Integriteit			
	Indicator: G4-HR3	Integriteitsschendingen	JV 5.5.2 + tabel 5.5	
Materieel aspect: Betalingsverkeer				
	G4-EN30	Bankbiljettentransport	JV 5.4.3 + Annex 1	
	G4-FS14	Toegankelijkheid betaalautomaten	JV 5.4.3 + Annex 1	
	DNB 1: Gebruik duurzaam katoen	Percentage duurzaam katoen	JV 5.4.3 + Annex 1	
Materieel aspect: Financiële Markten				
	G4-FS11	Screening op assets	JV 5.8.2	
Materieel aspect: Toezicht, FS en Resolutie				
	DNB 2: Bijdragen aan duurzaamheid vanuit rol toezichthouder	Bijdragen aan duurzaamheid vanuit rol toezichthouder	JV 5.4.2. en 5.4.4 + Annex 1	
Materieel aspect: Economische advies en analyse				
	DNB 3: Publicaties op het gebied van duurzaamheid vanuit economische advies rol	Publicaties op het gebied van duurzaamheid vanuit economische advies rol	JV 5.4.1 + Annex 1	
Materieel aspect: Stakeholdermanagement				
	DNB 4: Stakeholdermanagement duurzame financiering	Platform Duurzame financiering + start van werkgroepen	JV Box Platform Duurzame financiering + Annex 1	
	DNB 5: Reputatiescore (KPI stakeholdermanagement)	Reputatiescore	Annex 2 stakeholderdialoog	

Annex 5: Over dit verslag

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 stakeholderdialoog en materialiteitsanalyse (zie paragraaf 5.3) heeft DNB een selectie gemaakt van materialiteit van de activiteiten. In Annex 4 wordt gerapporteerd over de materiële activiteiten. De coördinatie vindt plaats door de Commissie MVO 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 in het jaarverslag te integreren.

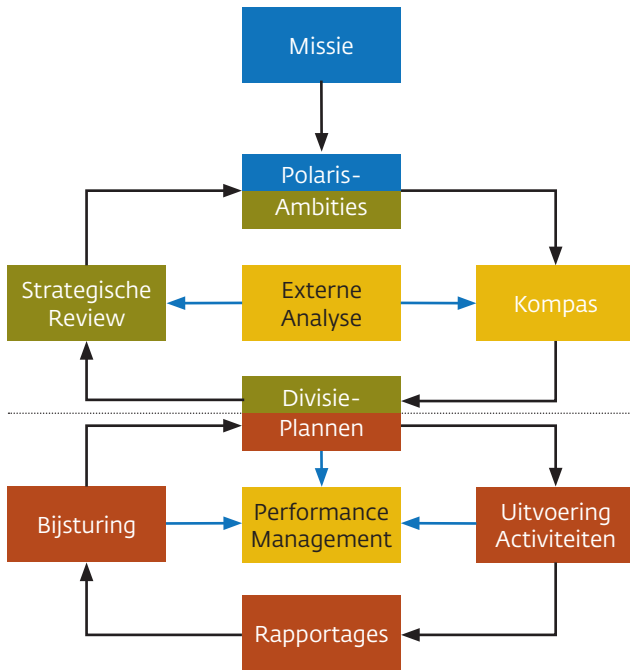
Vragen en reacties naar aanleiding van dit jaarverslag kunt u per mail richten aan info@dnb.nl.

Wijze van sturing en evaluatie

Tabel 5.12 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 controlcyclus, 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 Risicomanagement & Strategie dragen zorg voor het challengen van de gerapporteerde voortgang. Op basis van deze input wordt er ieder kwartaal aan de directie gerapporteerd (zie figuur 5.3 en tabel 5.14). 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.

Figuur 5.3 Wijze van sturing en evaluatie



Tabel 5.14 Wijze van sturing en evaluatie

Beleidssterrein	Definitie	Waarom is het onderwerp materieel?	Afbakening	Lijn-verantwoordelijk	Wijze van sturing en evaluatie
Toezicht, FS en Resolutie (§ 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 deze onderwerpen als materieel, omdat DNB in de rol van toezicht-houder duurzaamheid en MVO in de gehele financiële sector kan agenderen en stimuleren.	Interne en externe impact: <ul style="list-style-type: none"> ■ Medewerkers in het toezicht-domein ■ Onder toezicht staande instellingen 	Divisiedirecteur Toezicht Beleid Divisiedirecteuren uitvoerend toezicht Divisiedirecteur Financiële Stabiliteit Divisiedirecteur Resolutie	Zie tekst bovenaan deze tabel; 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 materieel. DNB kan in de rol van economische adviseur invloed uitoefenen op de Nederlandse samenleving en daarmee impact hebben.	Externe impact: invloed uitoefenen op de Nederlandse samenleving.	Divisiedirecteur Economisch Beleid & Onderzoek	Zie tekst bovenaan deze tabel; Wijze van sturing en evaluatie.
Stakeholder-management (§ 5.3.1 en Annex 2)	Het bewustzijn van stakeholders (bijv. de sector en onze medewerkers) stimuleren over duurzaamheid en MVO.	Zowel stakeholders als DNB beoordelen dit onderwerp als materieel, omdat DNB een belangrijke rol kan vervullen in het bewustzijn stimuleren over duurzaamheid en MVO.	Interne en externe impact: zie Annex stakeholdersdialog	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 gegeven kunnen 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.

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.	Interne en externe impact: <ul style="list-style-type: none"> ■ DNB-medewerkers ■ Leveranciers bankbiljetten als het gaat om het gebruik van duurzaam materiaal ■ Nederlandse samenleving als het gaat om de toegankelijkheid van het betalingsverkeer 	Divisiedirecteur Betalingsverkeer	Zie tekst bovenaan deze tabel; Wijze van sturing en evaluatie.
Financiële Markten (§ 5.8)	MVO-aspecten meenemen in beleggingsbeleid en extern uitdragen.	DNB benoemt dit terrein als materieel, gezien de voorbeeldfunctie die DNB heeft.	Impact binnen en buiten de organisatie: <ul style="list-style-type: none"> ■ Eigen beleggingen ■ Voorbeeldfunctie 	Divisiedirecteur Financiële Markten	Maatschappelijk verantwoord beleggen gaat hand in hand met het behalen van gestelde rendementsdoelstellingen. DNB zal waar mogelijk verder gaan dan wat enkel en alleen wettelijk vereist is. De externe beheerders hebben de United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) ondertekend. Voor zowel de aandelen als de 'high yield' -portefeuille wordt op dit moment de zogeheten 'negative screening' toegepast: op basis hiervan worden beleggingen uitgesloten die zijn uitgegeven door bedrijven die negatief beoordeeld worden, bijvoorbeeld producenten van bepaalde controversiële wapens. Voor de huidige staatsobligatieportefeuille worden ESG-factoren indirect meegenomen in de limietbepaling. Daarnaast wordt belegd in ontwikkelingsbanken en indien mogelijk 'groene' obligaties.

Beleidsterrein	Definitie	Waarom is het onderwerp materieel?	Afbakening	Lijn-verantwoordelijk	Wijze van sturing en evaluatie
Bedrijfsvoering + ondersteunende divisies (f 5.5)	Maatschappelijk verantwoorde bedrijfsvoering.	DNB benoemt dit terrein als materieel, gezien de voorbeeldfunctie die DNB heeft.	Impact binnen en buiten de organisatie: <ul style="list-style-type: none"> ■ Impact voor inrichting en werkwijzen medewerkers ■ Voorbeeldfunctie 	Secretaris-directeur Afdelingshoofd HR Afdelingshoofd Facilitair Management Afdelingshoofd Finance Afdelingshoofd Communicatie, Afdelingshoofd Beveiliging Afdelingshoofd Compliance & Integriteit Afdelingshoofd Informatie-diensten Afdelingshoofd Inkoop	Zie tekst bovenaan deze tabel; Wijze van sturing en evaluatie. Daarnaast worden een aantal specifieke maatregelen en/of voorzieningen ingezet voor onderdelen van het terrein Bedrijfsvoering: <ul style="list-style-type: none"> ■ Voor het thema arbo/gezondheid wordt gebruikgemaakt van een Risico Inventarisatie- en Evaluatie (RI&E). ■ Voor het thema van milieu wordt gebruikgemaakt van het DNB Milieu-management systeem. ■ Voor de renovatie is het programma Huisvesting DNB gestart ■ Voor de sourcing is een speciaal programma gestart. ■ Voor het thema Diversiteit stuurt DNB op het aantal vrouwen dat deelneemt aan het interne leiderschapsprogramma. Bovendien is in 2017 de Diversity Board gestart. ■ 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 wordt toegelicht, volgt maatschappelijk verantwoord ondernemen rechtstreeks uit de missie van DNB en is het 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 de wijze waarop DNB inspeelt op de belangrijkste risico's en uitdagingen, waaronder indien van toepassing ook op het gebied van MVO. Hoofdstuk 5 heeft een terugblikkend karakter en bespreekt de activiteiten en bereikte resultaten in 2017. 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 & Onderzoek en de afdeling Communicatie, en met input van de Commissie MVO en de afdeling Risicomanagement & Strategie. 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 heeft DNB haar visie en benadering ten aanzien van MVO verder versterkt en geïntegreerd. Met de verdere ontwikkeling van de Commissie MVO geeft DNB op meer structurele wijze invulling aan de MVO-prioriteiten. Bovendien zijn de focus en de doelstellingen verbreed door MVO te integreren in de primaire taken. In Annex 1 wordt een nadere toelichting gegeven op de ontwikkelingen in de doelstellingen in het afgelopen en het komende jaar op de verschillende materiële beleidsterreinen.

Er hebben geen wijzigingen in definities en meetmethoden plaatsgevonden, met uitzondering van de factor ter berekening van aardgas. Deze is enigszins veranderd tussen 2016 en 2017. De actuele parameters zoals gebruikt voor het afgelopen boekjaar staan in Annex 3.

Verder geldt dat een belangrijk deel van de resultaten 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 over MVO gepresenteerd wordt, 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

CO₂-credit: een certificaat voor een onafhankelijk gecontroleerde reductie van 1 ton CO₂-equivalent in de atmosfeer.

CO₂-neutraliteit: volledige compensatie van de totale CO₂-emissies zoals weergegeven in tabel 5.6.

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

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

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

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 retailbetalingsverkeer.

Commissie MVO: commissie binnen DNB van een aantal divisiedirecteuren en afdelingshoofden die jaarlijks het MVO-beleid actualiseert, de integratie van het MVO-beleid in de kerntaken bevordert en toeziet 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.

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

161

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 banktoezichthouders uit opkomende economieën die duurzame financiering bevordert.

Reikwijdte en afbakening

De informatie in de MVO-verslaggeving heeft betrekking op het verslagjaar 2017 (1 januari tot en met 31 december 2017), met uitzondering van de milieudata (vierde kwartaal 2016 tot en met derde kwartaal 2017). Daarmee legt DNB in hoofdstuk 5 verantwoording af aan haar externe stakeholders over duurzaamheid in het afgelopen jaar

Alle locaties zijn volledig eigendom van DNB. Leveranciersgegevens vallen buiten de reikwijdte van dit jaarverslag. Bij de berekening van de CO₂-uitstoot is het energieverbruik (gas, elektriciteit en diesel voor verwarming) van alle locaties meegenomen. Ook de CO₂-uitstoot door woon-werkverkeer, zakelijk vervoer en goederenvervoer is organisatiebreed gerapporteerd. Alle data zijn gebaseerd op berekeningen (geen schattingen), tenzij anders vermeld. 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 doet mee aan de Transparantiebenchmark over MVO-verslaggeving van het ministerie van Economische Zaken. Het ministerie stelt de criteria voor de benchmark vast en laat deze jaarlijks (vanaf 2018 tweejaarlijks) uitvoeren om inzicht te krijgen in de transparantie van de MVO-verslaggeving van de grootste Nederlandse ondernemingen. Tabel 5.15 laat de ontwikkeling zien van DNB in de score op de transparantiebenchmark en de plaats ten opzichte van andere organisaties.

Tabel 5.15 Score DNB op Transparantiebenchmark

	Aantal punten	Plaats (totaal aantal organisaties)
2017 (jaarverslag 2016)	186	26 (477)
2016 (jaarverslag 2015)	170	53 (483)
2015 (jaarverslag 2014)	174	22 (461)
2014 (jaarverslag 2013)	150	57 (242)

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 2017 opgenomen MVO-informatie van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam beoordeeld. Ons onderzoek is verricht op de MVO-informatie zoals opgenomen in hoofdstuk 5 'Annex 4 GRI G4-tabel' van het jaarverslag DNB 2017 (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 2017

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 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, 28 maart 2018

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

169

De raad van commissarissen (de raad) besteedde ook in 2017 aandacht aan de risico's op de balans van De Nederlandsche Bank (DNB) en de wijze waarop DNB toezicht houdt op de onder toezicht staande sectoren. Inzake het toezicht van DNB bleef ook in 2017 aandacht uitgaan naar het proces van toetsingen van beleidsbepalers en medebeleidsbepalers. Tevens werd aandacht besteed aan de effecten van de snelle opkomst van nieuwe technologieën en het sterk toegenomen belang van cybersecurity. De raad en directie hebben verder beraadslaagd over de implementatie van de gewijzigde corporate governance code bij DNB en de daaruit voortvloeiende wijzigingen van de governance. De raad constateerde met instemming dat DNB binnen de vervulling van haar kerntaken bijzondere aandacht geeft aan thema's als de energietransitie en de rol van de financiële sector in duurzame ontwikkeling, en op deze manier een bijdrage levert aan de ontwikkeling van lange termijn waardecreatie. De raad blijft ook in de komende jaren hierover met de directie in gesprek, juist vanwege de missie en maatschappelijke opdracht die DNB heeft vanuit de taken die bij DNB zijn belegd. Deze en andere onderwerpen resulteerden ook in 2017 in een grote mate van betrokkenheid van de raad bij DNB als organisatie.

6.2 Samenstelling en benoemingen

De samenstelling van de directie en raad wijzigde in 2017 niet. De raad is verheugd over de benoeming van Else Bos als voorzitter toezicht per 1 juli 2018, en over de benoeming van Tom de Swaan als lid van de raad van commissarissen per 1 juni 2018. Beiden beschikken over ruime bestuurlijke ervaring in de financiële sector, waarmee zij directie en raad versterken.

Omdat in het verslagjaar geen sprake was van (her)benoemingen in de directie en raad, bleef de diversiteit in de directie en raad gelijk. Bij (her)benoemingen richt de raad zich op de vastgestelde profielschets, waarvan het streven naar diversiteit onderdeel uitmaakt, wat overigens niet is beperkt tot de verdeling van de zetels over vrouwen en mannen, maar ook rekening houdt met deskundigheid, achtergrond en competenties.

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 2017 uit zeven leden: Wim Kuijken (voorzitter), Jaap van Manen (vicevoorzitter), Annemieke Nijhof (overheidscommissaris), Feike Sijbesma, Kees Goudswaard, Margot Scheltema en Marry de Gaay Fortman.

De deelname van leden van de raad aan de bankraad wijzigde in 2017 niet. Annemieke Nijhof nam heel 2017 als overheidscommissaris qualitate qua deel. Kees Goudswaard nam heel 2017 deel als door de raad aangewezen lid.

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 95% van de leden deel (geen ervan was regelmatig afwezig). Daarnaast vond frequent tussentijds contact plaats tussen voorzitter van de raad en de president over aangelegenheden inzake het taakgebied van de raad en ontwikkelingen bij en in de omgeving van DNB. De paragrafen 6.4 tot en met 6.6 beschrijven de werkzaamheden van de drie commissies van de raad. In het kader van zijn toezicht op de algemene gang van zaken binnen DNB besprak de raad de DNB-brede financiële resultaten en verantwoording over 2017 in de Financiële Commissie (FC), en de resultaten en verantwoording over 2017 ten aanzien van de ZBO-taken van DNB in zowel de FC, de Toezichtcommissie (TC) en de plenaire vergaderingen. Dit met gebruikmaking van financiële kwartaalrapportages, de management letters en accountantsverslagen van de externe accountant en de Interne auditdienst (IAD) en de IAD-kwartaalrapportages.

Ook in 2017 was een belangrijk 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 2017 onverminderd ruim. Deze en eerdere besluiten resulteren in dusdanig 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 2017 een dotatie te doen aan de in 2015 gevormde voorziening voor krediet- en renterisico's, ter hoogte van EUR 500 miljoen. Het resultaat over 2017 komt aldus uit op EUR 121 miljoen (2016: EUR 43 miljoen). De uitkering aan de Staat bedraagt EUR 115 miljoen. DNB keerde ook over het boekjaar 2017 geen interim-dividend uit. In 2017 vonden geen goudverkopen plaats. De raad staat periodiek stil bij de overwegingen van de directie ten aanzien van de goudvoorraad, of wanneer hier aanleiding toe is.

De raad besprak de jaarrekening 2017 uitvoerig met de directie, mede in het bijzijn van de externe accountant. Hierbij betrok de raad diens verklaring en ook 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. Deze keurde op 28 maart 2018 de jaarrekening goed, en verleende aan de directie decharge voor het gevoerde beleid en aan de leden van de raad voor het uitgeoefende toezicht.

De raad besprak de begroting voor 2018 (inclusief het ZBO-deel) op 10 november 2017 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.

Na de bespreking in de raad bespraken de directie en raad 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 raad is verheugd dat DNB op krachtige en indringende wijze haar toezicht uitvoert, heldere prioriteiten stelt en dat de directie zich inspant om bij zich voordoende schaarste aan middelen primair een oplossing te zoeken door middel van interne taakstellingen en prioriteringen.

De raad besteedde ook in 2017 de nodige aandacht aan de interne organisatie van DNB. De herinrichting van het Intern Bedrijf op basis van het Meerjarenplan Intern Bedrijf 2016-2020 is in 2017 voortgezet. In dit kader sprak de raad met de directie over moderne en kostenbewuste dienstverlening op het gebied van ICT, en een voor DNB passend beleid op het gebied van informatievoorziening en -beveiliging. Het belang van cybersecurity, en de maatregelen die DNB op dit gebied neemt, kwamen daarbij herhaaldelijk ter sprake. De raad nam met instemming kennis van het besluit van de Nationaal Coördinator Terrorismebestrijding en Veiligheid (NCTV) om Westeinde 1 door de Koninklijke Marechaussee te laten beveiligen, en sprak met de directie over de gevolgen hiervan voor de interne organisatie van DNB. Verder sprak de raad met de directie over de nieuwe HR-strategie, waarbij de raad bijzondere aandacht gaf aan talentmanagement binnen DNB. De raad werd periodiek op de hoogte gebracht van de vorderingen van het programma huisvesting DNB, waaronder de uitplaatsing van het waardegebied naar een nieuw te bouwen Cashcentrum, de renovatie van het kantoorpand Westeinde 1, en de tijdelijke huisvesting van DNB tijdens deze renovatie. Tot slot sprak de raad ook met de directie over het Kompas, het interne document waarin de prioriteiten voor 2018 per divisie zijn uitgewerkt. Mede naar aanleiding hiervan, maar ook gedurende andere plenaire vergaderingen met de directie, besteedde de raad aandacht aan de bedrijfscultuur van DNB, en aan de wijze waarop deze bijdraagt aan het gewenste gedrag in de organisatie en aan de uitvoering van de kerntaken van DNB. Door voortdurend in gesprek te zijn met de directie over thema's als diversiteit, de checks-and-balances in de governance en het risicomanagement van DNB, wil de raad bijdragen aan de instandhouding en verdere versterking van de bedrijfscultuur van DNB.

De raad besprak iedere vergadering naar aanleiding van het actualiteitenbericht een veelheid aan onderwerpen met de directie en werd daarbij ook geïnformeerd over het overleg van de directieleden in internationale gremia.

In diverse permanente educatiesessies ging de raad in 2017 in gesprek met CEO's uit de banken-, verzekerings- en pensioensector en besprak de ervaringen met het toezicht. Verder ging de raad in een separate bijeenkomst met de directie in op de strategische uitdagingen van DNB en sprak

daarbij met name over de geschiktheids- en betrouwbaarheidstoetsingen van DNB en de lessen die het rapport van de Commissie Ottow op dit terrein bracht; over de onafhankelijkheid van centrale banken en het Europese stelsel; en reflecteerde de raad met de directie op de rol van de raad sinds de inwerkingtreding van de Wet versterking governance DNB en AFM in 2012.

Leden van de raad woonden conform artikel 24 van de Wet op de ondernemingsraden overlegvergaderingen bij tussen bestuurder en Ondernemingsraad (OR). Het afdelingshoofd Compliance & Integriteit spreekt periodiek met de voorzitters van de raad en de Financiële Commissie. De voorzitter van de Financiële Commissie spreekt verder periodiek met het afdelingshoofd IAD en de externe accountant. De raad overlegde medio 2017 met de raad van toezicht van de AFM. De raad heeft zijn eigen functioneren in 2017 geëvalueerd, en plenair besproken 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 Financiële Commissie (FC) bestond in 2017 uit Kees Goudswaard (voorzitter) en Margot Scheltema. De FC vergaderde in 2017 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 uitgebreid 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 2017 vast te stellen en de ZBO-verantwoording 2017 goed te keuren. Bij de bespreking van de begroting 2018 concludeerde de FC dat sprake is van een helder en verantwoord stuk. De FC adviseerde de raad dan ook de (ZBO-)begroting 2018 goed te keuren. De FC besteedde ook in 2017 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 met betrekking tot het intern bedrijf, waarbij het thema informatiebeveiliging de voortdurende aandacht heeft van de FC. Daarnaast bespreekt de FC de actualiteiten inzake betalingsverkeer en statistiek, de kwartaalrapportages compliance en integriteit en de financiële kwartaalrapportages. De FC werd in 2017 periodiek geïnformeerd over de vorderingen van het programma huisvesting DNB, en adviseerde de raad over het voornemen van de directie tot outsourcing van onderdelen van de ICT-dienstverlening. 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), Wim Kuijken en Marry de Gaay Fortman. De HBC vergaderde in 2017 negenmaal. Elk lid nam aan elke vergadering deel. Een deel van de vergaderingen vond plaats in aanwezigheid van de president.

De HBC besteedde veel aandacht aan de samenstelling van de raad, wat onder andere leidde tot de benoeming van Tom de Swaan per 1 juni 2018, en aan de samenstelling van de directie per 1 juli 2018, wat leidde tot de benoeming van Else Bos als voorzitter toezicht per 1 juli 2018. De vereiste functiescheiding tussen resolutie en toezicht gecombineerd met de nieuwe portefeuillevverdeling door de komst van Else Bos en de verwachte uitbreiding van resolutietaken van DNB, maakt een uitbreiding van de directie per 1 juli 2018 noodzakelijk. De HBC sprak, naar aanleiding van de jaarlijkse bespreking hiervan in de raad, met de president en de overige directieleden over hun functioneren. Onderdeel van de rol van de raad bij complianceaspecten, bijvoorbeeld bij de beoordelingen van de verenigbaarheid van nevenactiviteiten, is een periodiek gesprek tussen de voorzitter van de raad met de aandeelhouder. Verder heeft de HBC de raad geadviseerd over het talentmanagement van DNB.

6.6 Toezichtcommissie

De Toezichtcommissie (TC) bestond dit verslagjaar uit Jaap van Manen (voorzitter), Marry de Gaay Fortman, Annemieke Nijhof en Margot Scheltema. De TC vergaderde in 2017 viermaal. Met uitzondering van één incidentele verhindering, nam ieder lid 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 2017 betroffen de vergaderingen een combinatie van praktijkdossiers, actuele beleidsdiscussies en een verdere verdieping van toezichtonderwerpen, zoals de opvolging van de adviezen van de Commissie Ottow over de geschiktheids- en betrouwbaarheidstoetsingen van DNB; de visie op de zorgverzekeringssector; de verkenning van klimaatgerelateerde financiële risico's; en het Bazel 3.5 akkoord. De TC werd ook geïnformeerd over de ervaringen in het SSM, onder andere met betrekking tot de onsite onderzoeken. 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 instellings specifieke toezichtdossiers, indien nodig voor de borging van de kwaliteit en effectiviteit van het toezichtbeleid. Net als de FC adviseerde de TC de raad de ZBO-begroting 2018 en de ZBO-verantwoording 2017 goed te keuren. De TC keek in de aanloop naar de ZBO-begroting 2018 ook naar de Toezicht Vooruitblik. De TC sprak met de toezichtdirecteuren over de evaluatie 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 2017 vergden de werkzaamheden veel van de organisatie. Dat hield niet alleen verband met externe ontwikkelingen, zoals de toename van cyberrisico's en de ontwikkelingen in de Nederlandse en Europese financiële sector en politiek. Ook de interne organisatie werd geconfronteerd met ingrijpende wijzigingen, zoals de veranderingen in de organisatie ten gevolge van de implementatie van het Meerjarenplan Intern Bedrijf 2016-2020. De raad dankt de medewerkers en directie voor hun inspanningen voor de duurzame welvaart van Nederland, en ziet uit naar de samenwerking met de directie in 2018.

Amsterdam, 28 maart 2018

Raad van commissarissen
De Nederlandsche Bank N.V.

Wim Kuijken, voorzitter

Jaarrekening

Balans per 31 december 2017

(voor winstbestemming)

In miljoenen

	31 december 2017	31 december 2016
Activa	EUR	EUR
1 Goud en goudvorderingen	21.303	21.622
2 Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	10.499	12.872
2.1 Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)	6.628	7.235
2.2 Tegoeden bij banken en beleggingen in waardepapieren, externe leningen en overige externe activa	3.871	5.637
3 Vorderingen op ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta	1.690	672
4 Vorderingen op niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	760	1.013
5 Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro	28.167	16.552
5.1 Basisherfinancieringstransacties	0	20
5.2 Langerlopende herfinancieringstransacties	28.167	16.532
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	100	302
7 Waardepapieren uitgegeven door ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	119.196	97.100
7.1 Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren	109.052	77.891
7.2 Overige waardepapieren	10.144	19.209
8 Vorderingen binnen het Eurosysteem	124.119	136.801
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	50.843	47.449
8.5 Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)	70.474	86.550
9 Overige activa	4.158	3.392
9.1 Munten uit het eurogebied	0	0
9.2 Materiële en immateriële vaste activa	205	238
9.3 Overige financiële activa	2.204	1.713
9.4 Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet-instrumenten	131	0
9.5 Overlopende activa	1.608	1.424
9.6 Diversen	10	17
Totaal activa	309.992	290.326

Amsterdam, 28 maart 2018

De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

Klaas Knot, *president*

Jan Sijbrand

Frank Elderson

Job Swank

	31 december 2017	31 december 2016	
Passiva	EUR	EUR	
1 Bankbiljetten in omloop	61.258	58.929	
2 Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro	170.327	170.959	177
2.1 Rekeningen-courant (met inbegrip van reserveverplichtingen)	129.031	143.171	
2.2 Deposito-faciliteit	41.296	27.788	
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	49	145	
4 Verplichtingen aan overige ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	3.954	1.898	
4.1 Overheid	3.330	1.366	
4.2 Overige verplichtingen	624	532	
5 Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro	37.560	21.172	
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	0	107	
8 Tegenwaarde van toegewezen bijzondere trekkingsrechten in het IMF	5.744	6.165	
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	499	618	
10.1 Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet-instrumenten	0	313	
10.2 Overlopende passiva	203	81	
10.3 Diversen	296	224	
11 Voorzieningen	1.516	1.016	
12 Herwaarderingsrekeningen	21.035	21.347	
13 Kapitaal en reserves	7.929	7.927	
13.1 Geplaatst kapitaal	500	500	
13.2 Algemene reserve	7.399	7.392	
13.3 Wettelijke reserve	30	35	
14 Winst over het boekjaar	121	43	
Totaal passiva	309.992	290.326	

Amsterdam, 28 maart 2018

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 2017

178

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
1 Rentebaten	1.478	1.253
2 Rentelasten	-246	-139
Netto rentebaten	1.232	1.114
3 Gerealiseerde winsten/verliezen uit financiële transacties	52	102
4 Afwaardering op lagere marktwaarde	-14	-20
5 Overdracht naar/uit voorziening voor krediet- en renterisico's	-496	-500
Netto baten uit financiële transacties en afwaarderingen	-458	-418
6 Provisiebaten	10	8
7 Provisielasten	-8	-8
Netto baten uit provisies	2	0
8 Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen	79	79
9 Netto resultaat van herverdeling monetair inkomen	-541	-505
10 Overige baten	189	152
Totaal netto baten	503	422
11 Personeelskosten	-216	-204
12 Andere beheerskosten	-100	-92
13 Afschrijving op (im)materiële vaste activa	-49	-49
14 Productiekosten bankbiljetten	-17	-39
15 Overige kosten	0	0
16 Geactiveerde kosten software	3	5
17 Vennootschapsbelasting	-3	0
Winst over het boekjaar	121	43

Amsterdam, 28 maart 2018

De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

Klaas Knot, *president*

Jan Sijbrand

Frank Elderson

Job Swank

Amsterdam, 28 maart 2018

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 2017 en de winst- en verliesrekening over 2017

1. Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

179

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's¹ 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 één onderdeel gewijzigd. De rentebaten op verplichtingen aan zowel ingezetenen als niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in euro, zijn ten opzichte van vorig jaar niet meer onder de 'Overige baten' verantwoord. Gezien de aard van deze baten op deze verplichtingen zijn ze vanaf boekjaar 2017 verantwoord onder de 'Rentebaten' in de winst- en verliesrekening (zie 'Netto rentebaten' in de toelichting op de winst- en verliesrekening). Omwille van de vergelijkbaarheid zijn de vergelijkende cijfers 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 verslaggeving in het Europees Stelsel van Centrale Banken).

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.

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 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 'Herwaarderingsrekeningen' 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 termijn aankoop van dezelfde waardepapieren. De ontvangen geldmiddelen zijn in de balans verantwoord als een deposito. Op grond van de termijn aankoop blijven de waardepapieren onder de activa verantwoord; derhalve is in de balans de tegenwaarde van de termijn aankoop onder de verplichtingen opgenomen. Tegenovergestelde repotransacties (reverse repo's) worden beschouwd als een verstrekte lening. Het als zekerheid ontvangen waardepapier 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 valutaswap-transacties. Deze zijn gewaardeerd tegen de termijankoers. 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 TARGET2² 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 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-Eurosysteemposities 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'.

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

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.

Materiële en immateriële 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 uit³. 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 bankbiljettenverdeelsleutel⁴.

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 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 worden verantwoord onder de post 'Netto vorderingen/verplichtingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem'.

3 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.

4 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.

Vanaf het jaar van de kasovergang⁵ inclusief de vijf daaropvolgende jaren worden de posities binnen het Eurosysteem die voortvloeien uit de verdeling van eurobankbiljetten aangepast om te voorkomen dat de relatieve inkomensposities van de NCB's substantieel wijzigen ten opzichte van de voorgaande jaren. De aanpassing vindt plaats door het verschil te nemen tussen enerzijds de gemiddelde waarde van de door elke NCB in omloop gebrachte bankbiljetten in de referentieperiode⁶ en anderzijds de gemiddelde waarde van de bankbiljetten die gedurende die periode volgens de Eurosysteem-kapitaalsleutel aan elk van hen zou zijn toegekend. Deze aanpassing wordt jaarlijks gereduceerd tot de eerste dag van het zesde jaar na het jaar van de kasovergang. Vanaf dat moment wordt het inkomen ter zake van de bankbiljetten volledig toegedeeld aan de NCB's naar rato van hun volgestorte deel in het kapitaal van de ECB. Dit jaar zijn er aanpassingen voortgevloeid door de toetreding van de Latvijas Banka in 2014 en de Lietuvos bankas in 2015. Voor de Latvijas Banka eindigt de 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 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 winstuitkering⁷ 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 goudprijrisico's. De Raad van Bestuur van de ECB kan ook

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

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

⁷ 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.

besluiten lasten in verband met de uitgifte en verwerking van eurobankbiljetten door de ECB ten laste van de winst te brengen. De resterende winst wordt, na vaststelling door de Raad van Bestuur van de ECB, naar rato van de Eurostelsysteem-kapitaalsleutel uitgekeerd aan de NCB's van het Eurostelsysteem. De winstuitkering van de ECB in 2017 is verantwoord in de winst- en verliesrekening onder 'Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen'.

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. Ten laste van het resultaat gebrachte ongerealiseerde verliezen worden niet gecompenseerd met eventuele ongerealiseerde winsten in latere jaren.

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.

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) fijnoud. Ultimo 2017 bedroeg de marktwaarde EUR 1.081,88 (ultimo 2016: EUR 1.098,05) per fine troy ounce. De eurowaarde van het goud is ultimo 2017, als gevolg van de gedaalde marktprijs in euro, lager dan ultimo 2016.

In miljoenen

	EUR
Stand per 31 december 2015	19.164
Mutatie herwaardering 2016	<u>2.458</u>
Stand per 31 december 2016	21.622
Mutatie herwaardering 2017	<u>-319</u>
Stand per 31 december 2017	21.303

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

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 10.499 miljoen (ultimo 2016: EUR 12.872 miljoen) en deze kan als volgt worden gespecificeerd:

- 2.1 Vorderingen op het Internationaal Monetair Fonds (IMF)

De vorderingen zijn op de laatste werkdag van het boekjaar EUR 6.628 miljoen (ultimo 2016: EUR 7.235 miljoen). Ultimo 2017 bedroeg de EUR/SDR-koers 0,8420 (ultimo 2016: EUR/SDR 0,7846).

In miljoenen

	31 december 2017		31 december 2016	
	SDR	EUR	SDR	EUR
Bijzondere trekkingsrechten	4.481	5.321	4.486	5.718
Reservetranchepositie	517	614	476	607
Leningen	<u>583</u>	<u>693</u>	<u>714</u>	<u>910</u>
Totaal	5.581	6.628	5.676	7.235

Bijzondere trekkingsrechten

Ultimo 2017 bedragen de bijzondere trekkingsrechten EUR 5.321 miljoen (ultimo 2016: EUR 5.718 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 5.744 miljoen (ultimo 2016: EUR 6.165 miljoen).

Reservetranchepositie

De reservetranchepositie bedraagt ultimo 2017 EUR 614 miljoen (ultimo 2016: EUR 607 miljoen). Dit betreft de middelen die DNB aan het IMF heeft verstrekt voor de kredietverlening door het IMF via de zogenoemde General Resources Account (GRA). IMF-leden hebben de verplichting om minimaal 25% van het quotum ter beschikking te stellen in de vorm van goud dan wel gangbare valuta's. Het Nederlandse quotum, waarvoor DNB optreedt als beheerder/agent, bedraagt SDR 8.737 miljoen. 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.

Leningen

Ultimo 2017 bedragen de leningen EUR 693 miljoen (ultimo 2016: EUR 910 miljoen). Deze bestaan uit leningen aan de Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) en de New Arrangements to Borrow (NAB). Daarnaast heeft DNB in 2017 onder de 2016 Borrowing Agreement een kredietfaciliteit van EUR 13.610 miljoen beschikbaar gesteld. Hierop is nog niet getrokken.

In miljoenen

	31 december 2017		31 december 2016	
	SDR	EUR	SDR	EUR
PRGT	75	89	124	158
NAB	508	604	590	752
Totaal	583	693	714	910

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 79 miljoen (ultimo 2016: EUR 147 miljoen) en de General Loan Account (GLA) van EUR 10 miljoen (ultimo 2016: EUR 11 miljoen). Nederland heeft SDR 1.000 miljoen toegezegd voor de GLA. Voor de ECF is SDR 450 miljoen ter beschikking gesteld. Deze is volledig gebruikt en inmiddels voor een groot deel afgelost.

De NAB is een kredietfaciliteit van SDR 4.595 miljoen die DNB ten behoeve van de Nederlandse participatie aan het IMF ter beschikking heeft gesteld. 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 2017 bedraagt deze post EUR 3.871 miljoen (ultimo 2016: EUR 5.637 miljoen).

De specificatie van deze post luidt als volgt:

In miljoenen

	31 december 2017			31 december 2016		
	Vreemde valuta	EUR	Koers	Vreemde valuta	EUR	Koers
USD	2.721	2.269	1,1993	4.641	4.403	1,0541
JPY	194.391	1.440	135,01	152.152	1.233	123,40
DKK	1.201	161	7,4449	0	0	7,4344
Overige valuta's		<u>1</u>			<u>1</u>	
Totaal		3.871			5.637	

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

In miljoenen

	31 december 2017	31 december 2016
	EUR	EUR
Vastrentende waarden	3.302	5.412
Overige bedrijfsobligaties	456	-
Reverse repo's	109	222
Nostrorekeningen	<u>4</u>	<u>3</u>
Totaal	3.871	5.637

Als gevolg van een langdurige negatieve renteomgeving heeft DNB deze portefeuille verkleind. Daarnaast belegt DNB vanaf 2017, omwille van diversificatie, een deel van deze portefeuille in obligatiefondsen.

De looptijden van de vastrentende waarden worden als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2017				Resterende looptijd* 31 december 2016			
	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
USD	1.701	892	376	433	4.179	1.843	1.176	1.160
JPY	1.440	1.440	-	-	1.233	1.233	-	-
DKK	161	161	-	-	-	-	-	-
Totaal	3.302	2.493	376	433	5.412	3.076	1.176	1.160

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

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

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 1.690 miljoen (ultimo 2016: EUR 672 miljoen).

De vorderingen bestaan voor EUR 971 miljoen (ultimo 2016: nihil) uit liquiditeitsverschaffende transacties in USD en voor EUR 719 miljoen uit vastrentende waardepapieren in USD (ultimo 2016: EUR 482 miljoen).

De looptijden van de vastrentende waarden worden als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2017				Resterende looptijd* 31 december 2016			
	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
USD	719	398	227	94	482	360	122	0

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

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

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 760 miljoen (ultimo 2016: EUR 1.013 miljoen) en bestaat uit vastrentende waarden van EUR 493 miljoen (ultimo 2016: EUR 371 miljoen), nostrorekeningen voor een totaalbedrag van EUR 147 miljoen (ultimo 2016: EUR 58 miljoen) en reverse repo's van EUR 120 miljoen (ultimo 2016: EUR 584 miljoen).

De looptijden van de vastrentende waarden worden als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2017				Resterende looptijd* 31 december 2016			
	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	>2 jaar	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	>2 jaar
EUR	493	252	141	100	371	150	-	221

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

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

De totale vordering van het Eurosysteem ter zake de post 'Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro' bedraagt ultimo 2017 EUR 764.310 miljoen (ultimo 2016: EUR 595.873 miljoen). Hiervan bedraagt de kredietverlening van DNB aan in Nederland gevestigde kredietinstellingen EUR 28.167 miljoen (ultimo 2016: EUR 16.552 miljoen). In overeenstemming met artikel 32.4 van de Statuten van het ESCB en van 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 Eurosysteemkapitaalsleutel. 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 2017 als in 2016 was er voor DNB geen reden om additioneel onderpand te accepteren.

In 2017 bedroeg de basisherfinancieringsrente 0,00%. De depositorente bedroeg over deze periode -0,40%.

- 5.1 Basisherfinancieringstransacties

Uit hoofde van basisherfinancieringstransacties staat er ultimo 2017 geen krediet uit (ultimo 2016: EUR 20 miljoen). Deze transacties voorzien voor een deel in de herfinancieringsbehoefte van de financiële sector. Doorgaans worden deze transacties in de vorm van standaardtenders

op wekelijkse basis uitgevoerd met een looptijd van een week. Sinds oktober 2008 worden de basisherfinancieringstransacties uitgevoerd op basis van vaste rentetenders met volledige toewijzing van alle inschrijvingen.

- 5.2 Langerlopende herfinancieringstransacties

De langerlopende herfinancieringstransacties bedragen ultimo 2017 EUR 28.167 miljoen (ultimo 2016: EUR 16.532 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 in de loop van 2018 bekend worden. 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-hocbasis uitgevoerd. Dergelijke transacties zijn in 2017, evenals in 2016, 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 2017 zijn, evenals in 2016, dergelijke transacties niet uitgevoerd.

- 5.5 Marginale beleningsfaciliteit

Tegenpartijen kunnen deze faciliteit (ultimo 2017 en 2016 nihil) gebruiken om 'overnight liquiditeit' te verkrijgen van NCB's tegen de marginale beleningsrente met het gebruikelijke onderpand. Van deze faciliteit is in 2017, evenals in 2016, zeer beperkt gebruikgemaakt.

- 5.6 Kredieten uit hoofde van margestortingen

Dit betreft kredieten aan tegenpartijen in gevallen waar de marktwaarde van het onderpand een vooraf gestelde grenswaarde overschrijdt, waardoor een overschot aan onderpand ontstaat ten opzichte van de uitstaande monetaire beleidstransacties. In 2017 zijn, evenals in 2016, geen kredieten uit hoofde van margestortingen verstrekt.

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

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 100 miljoen (ultimo 2016: EUR 302 miljoen) en bestaat, evenals in 2016, geheel uit reverse repo's.

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

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 119.196 miljoen (ultimo 2016: EUR 97.100 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)⁸, het securities markets programme (SMP)^{9,10}, en het public sector purchase programme (PSPP)¹¹. 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 2017 is het uitgebreide programma voor de aankoop van activa (asset purchase programme – APP) door het Eurosysteem voortgezet. Het APP bestaat uit het CBPP3, ABSPP¹² (asset-backed securities purchase programme), PSPP en het CSPP (corporate sector purchase programme). DNB is een van de centrale banken die het ABSPP voor rekening en risico van de ECB uitvoert. Voor het CSPP voert DNB geen aankopen uit. Tot en met februari 2017 waren de gecombineerde aankopen door het Eurosysteem in het kader van het uitgebreide aankoopprogramma gemiddeld EUR 80 miljard per maand. In maart 2017 zijn de gecombineerde aankopen afgenomen tot gemiddeld EUR 60 miljard per maand. De Raad van Bestuur van de ECB heeft in oktober 2017 besloten om de netto APP-aankopen te verlagen naar EUR 30 miljard per maand voor de periode januari tot september 2018. Indien noodzakelijk zal dit worden verlengd tot de ECB een duidelijke ontwikkeling van de inflatie waarneemt die consistent is met de inflatiedoelstelling. Naast het maandelijkse aankoopbedrag zullen de gelden uit de aflopende obligaties worden geherinvesteerd.

Het totaal van de door de NCB's van het Eurosysteem aangehouden bedragen onder deze programma's is EUR 2.386.012 miljoen (ultimo 2016: EUR 1.654.026 miljoen). Hiervan houdt DNB EUR 109.052 miljoen (ultimo 2016: EUR 77.891 miljoen) aan.

8 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.

9 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.

10 Ter dekking van het kredietrisico op hoofdsom en rente heeft de Staat hiervoor een garantie afgegeven (zie: 'Buffers voor balansbrede risico's' op blz. 211).

11 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 14.5.2015, 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.

12 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.

192 De geamortiseerde kostprijs en de marktwaarde¹³ van de door DNB aangehouden waardepapieren zijn als volgt:

In miljoenen

	31 december 2017		31 december 2016	
	Geamortiseerde		Geamortiseerde	
	kostprijs	Marktwaarde	kostprijs	Marktwaarde
	EUR	EUR	EUR	EUR
Covered bond purchase programme	233	244	650	675
Covered bond purchase programme 2	114	121	258	270
Covered bond purchase programme 3	13.439	13.622	10.692	10.862
Securities markets programme	5.443	6.018	6.087	6.855
Public sector purchase programme	89.823	89.766	60.204	60.755
Totaal	109.052	109.771	77.891	79.417

¹³ De marktwaarde is indicatief en is afgeleid van de marktquoteringen. Als marktquoteringen niet beschikbaar zijn, is gebruik gemaakt van schattingen gebaseerd op interne Eurostelsysteemmodellen. De marktwaarde is niet in de balans en de winst- en verliesrekening opgenomen maar hier voor vergelijkingsdoeleinden vermeld.

De looptijden van de vastrentende waarden worden als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2017				Resterende looptijd* 31 december 2016			
	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	233	127	52	54	650	415	128	107
Covered bond purchase programme 2	114	29	39	46	258	145	29	84
Covered bond purchase programme 3	13.439	1.008	1.093	11.338	10.692	1.099	1.022	8.571
Securities markets programme	5.443	1.500	1.567	2.376	6.087	690	1.487	3.910
Public sector purchase programme	89.823	6.450	7.646	75.727	60.204	1.762	3.248	55.194
Totaal	109.052	9.114	10.397	89.541	77.891	4.111	5.914	67.866

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

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 van 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. Als gevolg van een bijzondere waardevermindering van een waardepapier van het CSPP, gehouden door een NCB uit het Eurosysteem, hebben de NCB's conform besluit van de ECB, in lijn met het voorzichtigheidsbeginsel, een voorziening gevormd voor monetaire beleidsoperaties. Het betreffende waardepapier is in januari 2018 verkocht.

In paragraaf 5.8 van het jaarverslag is nader ingegaan op de risico's waaraan de monetaire programma's bloot staan.

- 7.2 Overige waardepapieren

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 10.144 miljoen (ultimo 2016: EUR 19.209 miljoen) en bestaat, evenals in 2016, geheel uit vastrentende waarden gewaardeerd tegen marktwaarde. Als gevolg van een langdurige negatieve renteomgeving heeft DNB deze portefeuille verkleind.

De looptijden van de vastrentende waarden worden als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Resterende looptijd* 31 december 2017				Resterende looptijd* 31 december 2016			
	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	> 2 jaar	Totaal	0-1 jaar	1-2 jaar	> 2 jaar
EUR	10.144	5.782	2.241	2.121	19.209	9.904	4.880	4.425

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

8. Vorderingen binnen het Eurosysteem

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 124.119 miljoen (ultimo 2016: EUR 136.801 miljoen).

- 8.1 Deelneming in de ECB

Onder deze post is opgenomen de deelneming van DNB in de ECB van EUR 482 miljoen (ultimo 2016: idem) inclusief EUR 49 miljoen agio.

Overeenkomstig artikel 28 van de Statuten van het ESCB en van de ECB 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 en van de ECB.

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

In miljoenen

195

	Kapitaalsleutel		Maatschappelijk	Volgestort
	Eurosysteem	Kapitaalsleutel	en geplaatst	kapitaal
	%	%	kapitaal	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	7.620	7.620
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 Natională 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	10.825	7.740

* Totaaltelling kan afwijken door afrondingen.

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

Ultimo 2017 bedragen deze vorderingen EUR 2.320 miljoen (ultimo 2016: 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 50.843 miljoen (ultimo 2016: EUR 47.449 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 2017	31 december 2016
	EUR	EUR
Vorderingen op de ECB uit hoofde van TARGET2	70.955	87.000
Verplichtingen aan de ECB ten aanzien van het monetair inkomen	-537	-505
Vorderingen op de ECB uit hoofde van de tussentijdse winst-uitkering van de ECB	56	55
Totaal	70.474	86.550

De stand van deze netto vordering bedraagt ultimo 2017 EUR 70.474 miljoen (ultimo 2016: EUR 86.550 miljoen) en bestaat uit drie componenten.

De eerste component is een TARGET2-vordering van DNB op de ECB van EUR 70.955 miljoen (ultimo 2016: EUR 87.000 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 saldo van -EUR 537 miljoen aan het einde van het jaar (ultimo 2016: -EUR 505 miljoen).

197

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 2017 heeft de Raad van Bestuur van de ECB besloten een interim-winst van EUR 988 miljoen uit te keren aan de NCB's van het eurogebied. Op 31 december 2017 bedraagt het aan DNB toegekende bedrag EUR 56 miljoen (ultimo 2016: EUR 55 miljoen).

9. Overige activa

Ultimo 2017 bedraagt het totaal van deze post EUR 4.158 miljoen (ultimo 2016: EUR 3.392 miljoen).

- 9.2 Materiële en immateriële vaste activa

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

In miljoenen

	Totaal materiële en immateriële vaste activa	Totaal materiële vaste activa	Bedrijfs- gebouwen en -terreinen	Inventaris	Vaste bedrijfs- middelen in uitvoering	Totaal immateriële vaste activa	Ontwik- kelings- kosten (software)
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Boekwaarde per 1 januari 2017	238	203	147	46	10	35	35
Mutaties:							
Herrubricering	0	0	7	2	-9	0	0
Investeringsen	21	13	0	4	9	8	8
Desinvesteringen	-5	-5	-5	0	0	0	0
Afschrijvingen	-49	-36	-19	-17	0	-13	-13
Bijzondere waarde- verminderingverliezen	0	0	0	0	0	0	0
Boekwaarde per 31 december 2017	205	175	130	35	10	30	30
Verrijgings- of vervaardigingsprijzen	602	517	357	150	10	85	85
Cumulatieve afschrijvingen	-397	-342	-227	-115	0	-55	-55
Boekwaarde per 31 december 2017	205	175	130	35	10	30	30

Medio 2022 worden de activiteiten van de locatie Wassenaar overgebracht naar een nieuwe locatie in Zeist. Op basis daarvan wordt op de locatie Wassenaar een versnelde afschrijving toegepast tot medio 2022.

- 9.3 Overige financiële activa

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

In miljoenen

	<u>31 december 2017</u>	<u>31 december 2016</u>
	EUR	EUR
EUR	752	365
USD	<u>1.452</u>	<u>1.348</u>
Totaal	2.204	1.713

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

In miljoenen

	<u>31 december 2017</u>	<u>31 december 2016</u>
	EUR	EUR
Deelnemingen	61	61
Aandelen	1.455	1.438
Overige bedrijfsobligaties	499	-
Overige vorderingen	<u>189</u>	<u>214</u>
Totaal	2.204	1.713

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 2016. Op de aandelen van de deelneming BIS is 25% gestort; de voorwaardelijke verplichting tot volstorting bedraagt, evenals in 2016, 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 2017	31 december 2016	
			EUR	EUR	EUR
BIS	3,10	Basel (Zwitserland)	24.253	52	52
SWIFT	0,04	La Hulpe (België)	415	0	0
SBN	100	Amsterdam	9	9	9
Totaal				61	61

* Eigen vermogen SWIFT en SBN op basis van jaarrekening 2016.

Eigen vermogen BIS op basis van jaarrekening 2016/17 (Boekjaar BIS loopt van 1 april 2016 tot en met 31 maart 2017).

Aandelen

De aandelen bestaan uit aandelenindexbeleggingen en bedragen ultimo 2017 EUR 1.455 miljoen (ultimo 2016: EUR 1.438 miljoen).

Overige bedrijfsobligaties

DNB belegt vanaf 2017, omwille van diversificatie, een deel van deze portefeuille in obligatiefondsen. De overige bedrijfsobligaties bedragen ultimo 2017 EUR 499 miljoen.

Overige vorderingen

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

- 9.4 Herwaarderingsverschillen op off-balance sheet-instrumenten

Onder deze balanspost zijn de valutaherwaarderingsverschillen op de off-balance sheet-instrumenten opgenomen. Ultimo 2017 bedraagt het saldo van de valutaherwaarderingsverschillen EUR 131 miljoen (ultimo 2016: -EUR 313 miljoen). De herwaarderingsverschillen zijn gespecificeerd in het overzicht van de off-balance sheet-posities van valutaswaps en valutaforwards op pagina 210.

- 9.5 Overlopende activa

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 1.608 miljoen (ultimo 2016: EUR 1.424 miljoen). Deze post bestaat voornamelijk uit opgelopen rente alsmede nog te amortiseren termijnresultaten. De nog te amortiseren resultaten zijn als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	31 december 2017	31 december 2016
	EUR	EUR
Valutaswaps	82	94
Valutaforwards	1	-1
Totaal	83	93

Passiva

1. Bankbiljetten in omloop

Deze post is het aandeel van DNB in het totaal van door het Eurosysteem in omloop gebrachte eurobankbiljetten.

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 2017		31 december 2016	
	Aantal	EUR	Aantal	EUR
EUR 5	-155	-775	-138	-690
EUR 10	-163	-1.631	-143	-1.432
EUR 20	-543	-10.851	-514	-10.287
EUR 50	524	26.217	482	24.075
EUR 100	-27	-2.662	-16	-1.596
EUR 200	30	6.087	32	6.308
EUR 500	-12	-5.970	-10	-4.898
Totaal eurobankbiljetten in omloop via DNB		10.415		11.480
Herverdeling eurobankbiljetten in circulatie	56.170		52.573	
Eurobankbiljetten toegewezen aan de ECB (8% van de som van 10.415 + 56.170)	-5.327		-5.124	
		50.843		47.449
Totaal		61.258		58.929

Gedurende 2017 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 2017 voor EUR 61.258 miljoen aan eurobankbiljetten in circulatie (ultimo 2016: EUR 58.929 miljoen). De waarde van de werkelijk door DNB uitgegeven bankbiljetten is afgenomen met 9%: van EUR 11.480 miljoen tot EUR 10.415 miljoen. Het verschil van EUR 50.843 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 de voorlaatste werkdag tot en met de balansdatum: EUR 191 miljoen (ultimo 2016: EUR 460 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 verplichtingen aan kredietinstellingen die voortvloeien uit het door DNB namens het Eurosysteem gevoerde geldmarktbeleid. Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 170.327 miljoen (ultimo 2016: EUR 170.959 miljoen).

De samenstelling van de post 'Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro' luidt per 31 december 2017 als volgt:

- 2.1 Rekeningen-courant (met inbegrip van reserveverplichtingen)

Ultimo 2017 bedragen deze verplichtingen EUR 129.031 miljoen (ultimo 2016: EUR 143.171 miljoen) en hebben betrekking op de bedragen die banken op een rekening bij DNB aanhouden, waaronder bedragen die zij aanhouden om aan hun reserveverplichting te voldoen. Over de verplicht aan te houden reserves wordt de basisherfinancieringsrente vergoed. Vanaf juni 2014 betalen banken over het saldo dat boven de reserveverplichting aangehouden wordt 0% rente of de depositorente, afhankelijk van welke lager is.

- 2.2 Depositofaciliteit

Dit is een permanente faciliteit die ultimo 2017 EUR 41.296 miljoen (ultimo 2016: EUR 27.788 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 2017, net als in 2016, geen inschrijvingen plaatsgevonden.

- 2.4 'Fine-tuning'-transacties met wederinkoop

Dit zijn monetaire beleidstransacties ter verkrapping van de liquiditeit. In 2017, evenals in 2016, 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 2017 zijn er, evenals in 2016, geen deposito's uit hoofde van margestortingen aangehouden.

3. Overige verplichtingen aan kredietinstellingen in het eurogebied, luidende in euro

Deze post van EUR 49 miljoen (ultimo 2016: EUR 145 miljoen) bestaat geheel uit repotransacties luidende in euro.

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

Deze post van EUR 3.954 miljoen (ultimo 2016: EUR 1.898 miljoen) bestaat voornamelijk uit direct opeisbare verplichtingen aan de overheid.

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

Deze post van EUR 37.560 miljoen (ultimo 2016: EUR 21.172 miljoen) bestaat voornamelijk uit verplichtingen aan financiële instellingen buiten het eurogebied van EUR 33.796 miljoen (ultimo 2016: EUR 19.381 miljoen) en voor EUR 1.874 miljoen (ultimo 2016: EUR 681 miljoen) uit repotransacties.

7. Verplichtingen aan niet-ingezetenen van het eurogebied, luidende in vreemde valuta

Deze post is ultimo 2017 nihil (ultimo 2016: EUR 107 miljoen).

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 2017 bedragen de totale overige verplichtingen EUR 499 miljoen (ultimo 2016: EUR 618 miljoen). Deze bestaan voornamelijk uit gestort onderpand van tegenpartijen van EUR 280 miljoen (ultimo 2016: EUR 213 miljoen) en opgelopen rente met betrekking tot kredietverlening van EUR 125 miljoen (ultimo 2016: EUR 23 miljoen).

11. Voorzieningen

De post Voorzieningen is als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	Totaal	Voorziening voor krediet- en rente- risico's	Voorziening monetaire beleids- operaties	Voorziening personeels- beloningen	Overige voorzieningen
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
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
Onttrekking	-8	-4	-	-1	-3
Vrijval	0	0	-	0	0
Dotatie	508	500	4	1	3
Stand per 31 december 2017	1.516	1.496	4	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. Vanwege de voortzetting van het uitgebreide programma door het Eurosysteem acht de directie een versterking van de buffers noodzakelijk. Als gevolg hiervan bouwt DNB sinds 2015 een voorziening voor krediet- en renterisico's op. De omvang van de risico's is vastgesteld aan de hand van de expected-shortfall methode (ES99%) en scenarioanalyses. In paragraaf 5.8 van het jaarverslag is nader ingegaan op de risico's waaraan deze portefeuilles blootstaan.

In 2017 is, evenals in 2016, EUR 500 miljoen gedoteerd aan de 'Voorziening voor krediet- en renterisico's'. Als gevolg van een bijzondere waardevermindering in een portefeuille bij een NCB uit het Eurosysteem, in het kader van het CSPP, is er EUR 4 miljoen onttrokken aan de 'Voorziening voor krediet- en renterisico's'. De voorziening bedraagt ultimo 2017 EUR 1.496 miljoen (ultimo 2016: EUR 1.000 miljoen).

Voorziening monetaire beleidsoperaties

Naar aanleiding van een bijzondere waardevermindering in een waardepapier van een NCB uit het Eurosysteem in het CSPP, heeft de ECB besloten een voorziening voor monetaire beleidsoperaties te vormen om toekomstige verliezen op monetaire operaties op te vangen. De grootte van deze voorziening is gebaseerd op het resultaat van de verkooptransactie van het waardepapier in januari 2018.

In overeenstemming met artikel 32.4 van de Statuten van het ESCB en van de ECB is de voorziening gevormd door alle centrale banken van deelnemende NCB's in het eurogebied, naar rato van hun aandeel in de ECB in 2017. Als gevolg hiervan is door DNB een voorziening gevormd van EUR 4 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 dekkinggraad van het Pensioenfonds DNB 121,6% bedraagt, is er geen sprake van een dekkingstekort ultimo 2017 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 2017	31 december 2016
Disconteringsvoet overige personeelsbeloningen	Regelingsspecifiek (jubileum: 1,40% overig: 1,30%)	Regelingsspecifiek (jubileum: 1,30% overig: 1,30%)
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 67 verondersteld.	Voor alle deelnemers is leeftijd 66 verondersteld.
Overlevingskansen	Prognosetafel AG 2016 + ervaringssterfte	Prognosetafel AG 2016 + ervaringssterfte

12. Herwaarderingsrekeningen

De omvang van deze post is ultimo 2017 EUR 21.035 miljoen (ultimo 2016: EUR 21.347 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 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
Per saldo herwaarderingsmutaties	-312	-319	-96	103
Stand per 31 december 2017	21.035	20.177	62	796

De daling van het totaal van de herwaarderingsrekeningen met EUR 312 miljoen is grotendeels toe te schrijven aan de gedaalde marktprijs van goud in euro.

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 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	0		2	-2
Stand per 31 december 2016	7.927	500	7.392	35
Resultaat over boekjaar 2016	43			
Dividend	-41			
Toevoeging van de nettowinst 2016	2		2	
Mutatie aan wettelijke reserve	0		5	-5
Stand per 31 december 2017	7.929	500	7.399	30

14. Winst over het boekjaar en winstbestemming

Ultimo 2017 bedraagt de winst over het boekjaar EUR 121 miljoen (ultimo 2016: EUR 43 miljoen).

Met inachtneming van de statutaire bepaling en het mandaat van de aandeelhouder wordt als winstbestemming voorgesteld:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Toevoeging aan de Algemene reserve	6	2
Uitkering aan de Staat	115	41
Resultaat over het boekjaar	121	43

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 2017 bedraagt de tegenwaarde van de som van de activa luidende in vreemde valuta (begrepen in de activaposten 2, 3 en 9.3) EUR 13.641 miljoen (ultimo 2016: EUR 14.892 miljoen).

Ultimo 2017 bedraagt de tegenwaarde van de som van de passiva luidende in vreemde valuta (begrepen in de passivaposten 6, 7 en 8) EUR 5.744 miljoen (ultimo 2016: EUR 6.272 miljoen).

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

In miljoenen

	31 december 2017								31 december 2016							
	Totaal	EUR	USD	JPY	GBP	CNH	DKK	SDR	Totaal	EUR	USD	JPY	GBP	CNH	DKK	SDR
Valuta-swaps																
te ontvangen	9.447	7.311	2.136	-	-	-	-	-	8.501	7.122	1.379	-	-	-	-	-
te leveren	-9.317	-728	-6.185	-1.448	-10	-13	-161	-772	-8.807	-	-6.428	-1.232	-	-	-	-1.147
	130	6.583	-4.049	-1.448	-10	-13	-161	-772	-306	7.122	-5.049	-1.232	-	-	-	-1.147
Valuta-forwards																
te ontvangen	3.569	1.831	1.738	-	-	-	-	-	2.839	1.360	1.224	-	-	-	-	255
te leveren	-3.568	-1.777	-1.791	-	-	-	-	-	-2.846	-1.371	-1.284	-	-	-	-	-191
	1	54	-53	-	-	-	-	-	-7	-11	-60	-	-	-	-	64
Totaal	131	6.637	-4.102	-1.448	-10	-13	-161	-772	-313	7.111	-5.109	-1.232	-	-	-	-1.083

De valutaswaps en -forwards worden gebruikt om de valutakoersrisico's af te dekken. Het totaalbedrag van EUR 131 miljoen (ultimo 2016: -EUR 313 miljoen) is het saldo van de valutaherwaardering op deze instrumenten. Deze zijn verantwoord onder activa- en 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 termijankoers. De contante koop of verkoop wordt vastgelegd in de balans, de termijnverkoop of -aankoop wordt off-balance sheet vastgelegd tegen de termijankoers.

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

Bewaarneming

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

Buffers voor balansbrede risico's

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 2017 nog steeds op een hoog niveau. Het financiële risico ultimo 2017 is bepaald op EUR 8,4 miljard (ultimo 2016: EUR 10,5 miljard). Het risico ligt daarmee hoger dan het kapitaal en reserves van EUR 7,9 miljard. Van het totale risicogetal van EUR 8,4 miljard heeft EUR 3,6 miljard betrekking op specifieke risico's uit het APP. Met het oog op deze risico's heeft DNB in 2017, net als in 2016, EUR 500 miljoen gedoteerd aan de voorziening voor krediet- en renterisico's. Ultimo 2017 bedraagt deze voorziening EUR 1.496 miljoen (ultimo 2016: EUR 1.000 miljoen), na onttrekking van EUR 4 miljoen voor een bijzondere waardevermindering. Daarnaast heeft de minister van Financiën in maart 2013 op basis van de berekende risico's ultimo 2012 een onvoorwaardelijke garantie verstrekt met een plafond van EUR 5,7 miljard. De garantie heeft betrekking op het aandeel van DNB in mogelijke verliezen op een deel van de crisisgerelateerde exposures in de monetaire portefeuilles¹⁴. Dit betreft de exposures op non-investment grade landen uit 2012 en het SMP-programma. Deze garantie is op 1 maart 2018 geëindigd.

¹⁴ Voor een verdere toelichting omtrent de financiële risico's van DNB wordt verwezen naar paragraaf 5.8 van het jaarverslag.

212 De buffers voor balansbrede risico's, inclusief risico's van crisisgerelateerde activa en monetaire beleidstransacties, worden als volgt gespecificeerd:

In miljoenen

	<u>31 december 2017</u>	<u>31 december 2016</u>
	EUR	EUR
Kapitaal en reserves (exclusief Wettelijke reserve)	7.899	7.892
Voorziening voor krediet- en renterisico's	1.496	1.000
Voorziening monetaire beleidsoperaties	<u>4</u>	<u>-</u>
Totaal	9.399	8.892

Gebeurtenissen na balansdatum

De door de minister van Financiën in maart 2013 verstrekte garantie, met een plafond van EUR 5,7 miljard, is geëindigd op 1 maart 2018.

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.

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. Uitspraak wordt in 2018 verwacht.

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 die de eisers eind 2017 niet-ontvankelijk heeft verklaard in hun vordering. Tegen deze uitspraak staat hoger beroep open.

IMF

DNB heeft verschillende kredietfaciliteiten ter beschikking gesteld aan het IMF, in het kader van de rol van DNB als uitvoerend orgaan van het Nederlandse IMF-lidmaatschap. Deze zijn verder toegelicht op pagina 185 tot en met 187.

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 volgt¹⁵:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Beleggingen	123	105
Kredietverlening	0	0
Verplichtingen kredietinstellingen eurogebied	861	650
Overige verplichtingen	81	23
Monetaire portefeuilles	413	462
Vorderingen/verplichtingen Eurostelsel	0	13
Totaal	1.478	1.253

De rentebaten zijn voornamelijk toegenomen doordat banken gemiddeld meer gelden aanhouden op rekeningen-courant en depositofaciliteiten in vergelijking met voorgaand jaar. Door de negatieve rente houden onder meer financiële instellingen, zoals centrale banken buiten het eurogebied, meer gelden aan bij DNB. Hierdoor is het resultaat op de overige verplichtingen in 2017 toegenomen.

De specificatie van de rentelasten luidt als volgt:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Kredietverlening	-102	-16
Overige	-144	-123
Totaal	-246	-139

¹⁵ Omwille van vergelijkbaarheid zijn de vergelijkende cijfers aangepast. Voor de toelichting zie 'Vergelijking met voorgaand jaar' in de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling'.

3. Gerealiseerde winsten/verliezen uit financiële transacties

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Valutaverkoopresultaat	-2	0
Prijsverkoopresultaat vastrentende waarden	18	101
Prijsverkoopresultaat aandelen	36	1
Totaal	52	102

4. Afwaardering op lagere marktwaarde

De afwaarderingen van EUR 14 miljoen (2016: EUR 20 miljoen) bestaan voornamelijk 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 (2016: EUR 500 miljoen). Daarnaast is er EUR 4 miljoen onttrokken voor een bijzondere waardevermindering van een waardepapier in de CSPP-portefeuille van een NCB uit het eurogebied.

8. Inkomsten uit gewone aandelen en deelnemingen

Ultimo 2017 bedraagt deze post EUR 79 miljoen (2016: EUR 79 miljoen) en bestaat, evenals vorig jaar, voornamelijk uit het resultaat van de deelneming ECB.

De opbouw van het resultaat van de deelneming ECB kan als volgt worden gespecificeerd:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Tussentijdse winstuitkering boekjaar	56	55
Finale winstuitkering vorig boekjaar	13	15
Totaal	69	70

9. Netto resultaat van herverdeling monetair inkomen

De hoogte van het monetair inkomen van elke NCB binnen het Eurosysteem wordt vastgesteld op basis van de feitelijke jaarinkomsten uit hoofde van geormerkte activa afgezet tegen de referentiepassiva. De te oormerken activa omvatten: 'Kredietverlening aan kredietinstellingen in het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro', 'Voor doeleinden van monetair beleid aangehouden waardepapieren', 'Vorderingen uit hoofde van de overdracht van externe reserves aan de ECB', 'Netto vorderingen uit hoofde van de toedeling van eurobankbiljetten binnen het Eurosysteem', 'Overige vorderingen binnen het Eurosysteem (netto)' en een beperkt bedrag aan goudreserves naar rato van de Eurosysteemkapitaalsleutel. Goudopbrengsten worden buiten beschouwing gelaten. Waardepapieren die worden aangehouden voor monetaire beleidsdoeleinden¹⁶, waaronder effecten uitgegeven door centrale overheden en agentschappen¹⁷, worden geacht inkomen te genereren gebaseerd op het herfinancieringspercentage. Wanneer de waarde van de geormerkte 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 geormerkte activa zijn verantwoord onder de post 'Rentebaten'. De referentiepassiva omvatten: 'Bankbiljetten in omloop', 'Verplichtingen aan kredietinstellingen van het eurogebied in verband met monetaire beleidsoperaties, luidende in euro' en 'Overige verplichtingen binnen het Eurosysteem (netto)'. Eventuele rente betaald over in de referentiepassiva opgenomen posten wordt in mindering gebracht op het te herverdelen monetair inkomen.

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

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Aan DNB toekomende monetaire inkomsten	614	563
Door DNB verdiende monetaire inkomsten	-1.151	-1.068
Saldo herverdeling monetaire inkomsten van DNB	-537	-505
Correctie herverdeling monetaire inkomsten voorgaande jaren	0	0
Voorziening monetaire beleidsoperaties	-4	-
Netto resultaat herverdeling monetaire inkomsten	-541	-505

¹⁶ 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.

¹⁷ Besluit ECB/2015/10 van 4 maart 2015 inzake een overheidsprogramma voor aankoop van activa op secundaire markten.

De door de NCB's van het Eurosysteem gepoolde monetaire inkomsten dienen onder de NCB's te worden verdeeld naar rato van hun bijdrage aan het geplaatste kapitaal van de ECB. Het poolen en herverdelen van het monetair inkomen leidt tot herverdelingseffecten. Deze worden enerzijds veroorzaakt doordat het rendement op bepaalde geormerkte activa of betaalde rente op gerelateerde passiva kunnen verschillen bij de verschillende NCB's van het Eurosysteem. Anderzijds verschilt het aandeel van de te oormerken activa en gerelateerde passiva van die NCB's van het aandeel dat zij volgens de Eurosysteem-kapitaalsleutel in het totaal van de geormerkte activa en gerelateerde passiva van de NCB's van het Eurosysteem hebben. Het saldo van de herverdeling van de monetaire inkomsten van -EUR 537 miljoen (2016: -EUR 505 miljoen) komt voort uit het verschil tussen de door DNB gepoolde monetaire inkomsten van EUR 1.151 miljoen en de aan DNB op basis van haar Eurosysteem-kapitaalsleutel toekomende monetaire inkomsten van EUR 614 miljoen. Het netto resultaat herverdeling monetaire inkomsten bevat tevens het aandeel van DNB in de voorziening voor verliezen uit monetaire beleidsoperaties, die is vastgesteld in relatie tot het waardepapier aangehouden door een centrale bank binnen het Eurosysteem in haar CSPP-portefeuille.

10. Overige baten

Onder deze post vallen onder andere de opbrengsten uit hoofde van de doorberekening van de kosten van toezicht en resolutie aan de onder toezicht staande instellingen alsmede de overheidsbijdragen voor de uitvoering van de toezicht- en resolutiewerkzaamheden. De toename wordt voornamelijk verklaard door de verkoop van vastgoed.

De opbouw van de overige baten kan als volgt worden gespecificeerd¹⁸:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Bijdrage instellingen	156	149
Overheidsbijdrage	4	2
Overige	29	1
Totaal	189	152

¹⁸ Omwille van vergelijkbaarheid zijn de vergelijkende cijfers aangepast. Voor de toelichting zie 'Vergelijking met voorgaand jaar' in de 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling'.

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten zijn als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Personeelskosten	-216	-204
Andere beheerskosten	-100	-92
Afschrijving op (im)materiële vaste activa	-49	-49
Productiekosten bankbiljetten	-17	-39
Overige kosten	0	0
Geactiveerde kosten software	3	5
Totaal	-379	-379

11. Personeelskosten

In 2017 bedraagt het gemiddeld aantal personeelsleden omgerekend in voltijdse eenheden 1.762 fte (ultimo 2016: 1.703 fte).

De totale 'Personeelskosten' zijn in 2017 respectievelijk 2016 als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Lonen en salarissen	-149	-143
Sociale lasten	-17	-16
Pensioenlasten	-32	-32
Overige personeelskosten	-18	-13
Totaal	-216	-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 38 miljoen), verminderd met een eigen bijdrage van de medewerkers (EUR 6 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) de bezoldiging van haar topfunctionarissen te publiceren alsmede de bezoldiging van niet-topfunctionarissen als die boven de in de wet bedoelde bezoldigingsnorm uitkomen. De minister van Financiën heeft in 2014 het besluit genomen om de bezoldiging van de directieleden van DNB gedurende de huidige benoemingstermijn niet aan te passen. Het bezoldigingsmaximum onder de WNT over het boekjaar 2017 is EUR 181.000 (2016: EUR 179.000). Tenzij anders vermeld, zijn alle genoemde functionarissen het gehele jaar en voltijds in functie geweest.

Directie

De jaarsalarissen van de directieleden voor 2017, zoals vastgesteld door de minister van Financiën, zijn inclusief vakantiegeld en extra maand, en kennen geen variabele beloningscomponenten. De pensioenregeling van de directieleden is overeenkomstig de met de minister van Financiën gemaakte afspraken in 2005 en is aangepast aan de wettelijke bepalingen per 1 januari 2015. Zij betalen evenals de overige werknemers een eigen bijdrage in de pensioenpremie.

Tot vorig jaar heeft DNB de bezoldiging van de directie gepubliceerd in een tabel waarin aan de voorwaarden werd voldaan van artikel 2:383, eerste lid van het Burgerlijk Wetboek én aan de voorwaarden van artikel 4.1 lid 1 van de WNT (zoals dat tot 1 januari 2018 luidde). Met de inwerkingtreding van de Evaluatiewet WNT per 1 juli 2017 kunnen instellingen die onder de reikwijdte van de WNT vallen, ervoor kiezen om de verantwoording conform het Burgerlijk Wetboek achterwege te laten. Omwille van een consistente verantwoording heeft DNB er voor gekozen om de bezoldiging van de directie op een zelfde wijze te publiceren als die van niet-topfunctionarissen met een bezoldiging hoger dan het maximum (en dus de verantwoording conform het Burgerlijk Wetboek achterwege te laten).

In de jaarrekening 2017 is de gepubliceerde bezoldiging over 2016 van de directieleden dan ook lager omdat de werkgeverslasten en de onbelaste variabele onkostenvergoeding niet meer worden meegeteld in de kolom 'bezoldiging'. De vergelijkende cijfers zijn daarop aangepast.

220

De specificatie van de beloning, belaste vaste en variabele vergoeding en de beloning betaalbaar op termijn (pensioenlasten) van de directie voor de relevante periode als directielid is als volgt:

Functie	Bezoldiging		Beloning		Belaste vaste en variabele onkosten- vergoeding		Beloning betaalbaar op termijn	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Klaas Knot	423.288	426.673	389.298	393.128	8.745	8.736	25.245	24.809
Jan Sijbrand	382.715	382.844	346.919	347.286	10.551	10.749	25.245	24.809
Frank Elderson	352.984	353.228	320.461	321.149	7.278	7.270	25.245	24.809
Job Swank	353.982	351.989	321.459	319.910	7.278	7.270	25.245	24.809
Totaal	1.512.969	1.514.734	1.378.137	1.381.473	33.852	34.025	100.980	99.236

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

	Openstaande bedragen 31 december 2017 EUR
Klaas Knot	728.373
Frank Elderson	290.695

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. 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 volgt de specificatie van de commissarissenvergoedingen over 2017 en 2016:

	2017	2016
	EUR	EUR
Wim Kuijken (voorzitter)	27.150	26.850
Jaap van Manen (vicevoorzitter)	18.100	17.900
Bert van Delden ^{1,5}	-	26.939
Annemieke Nijhof ⁵	18.100	17.900
Feike Sijbesma ²	18.100	27.518
Kees Goudswaard ^{3,5}	18.100	28.720
Margot Scheltema	18.100	17.900
Marry de Gaay Fortman ⁴	18.100	8.950
Totaal	135.750	172.677

De bedragen zijn opgenomen op grond van de WNT.

1 Einde termijn: 30 oktober 2016.

2 Na herbenoeming per 1 september 2016 conform WNT.

3 Na herbenoeming per 1 oktober 2016 conform WNT.

4 Benoemd per 1 juli 2016.

5 Tevens lid van de Bankraad. Hiervoor ontvangt men een vergoeding van EUR 3.140 op jaarbasis (2016: EUR 3.140). 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-topfunctionarissen) met een bezoldiging boven de WNT-norm. 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 arbeidsvoorwaardenpakket van DNB. Ten opzichte van vorig jaar is het aantal gepubliceerde functionarissen afgenomen van 43 naar 37 functionarissen.

Totaaloverzicht publicatie bezoldigingen

Hieronder volgt het totaaloverzicht van niet-topfunctionarissen (op functie) met een bezoldiging boven de WNT-norm. In geval het dienstverband korter dan het kalenderjaar duurde, is ook de bezoldiging gepubliceerd in geval naar rato boven de WNT-norm zou zijn uitgekomen.

Functie	Bezoldiging		Gemiddelde omvang dienstverband per week		Beloning		Belaste vaste en variabele onkosten-vergoeding		Beloning betaalbaar op termijn	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
	EUR	EUR	UUR	UUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Divisiedirecteur ¹	316.251	306.629	38,5	38,5	288.542	279.013	2.418	2.414	25.291	25.201
Divisiedirecteur	281.076	277.927	38,5	38,5	253.385	250.326	2.400	2.400	25.291	25.201
Divisiedirecteur	263.340	260.199	38,5	38,5	235.649	232.597	2.400	2.400	25.291	25.201
Divisiedirecteur	256.428	253.487	38,5	38,5	228.737	225.885	2.400	2.400	25.291	25.201
Divisiedirecteur	255.917	248.924	38,5	38,5	228.166	221.251	2.460	2.472	25.291	25.201
Divisiedirecteur	251.059	240.424	38,5	38,5	223.141	212.371	2.627	2.852	25.291	25.201
Divisiedirecteur	249.576	249.078	38,5	38,5	221.885	220.415	2.400	3.462	25.291	25.201
Divisiedirecteur	247.860	245.350	38,5	38,5	220.169	217.748	2.400	2.400	25.291	25.201
Divisiedirecteur	226.356	222.960	36,0	36,0	198.711	195.459	2.400	2.693	25.245	24.809
Divisiedirecteur	205.445	202.799	36,0	36,0	177.766	175.536	2.434	2.453	25.245	24.809
Divisiedirecteur	204.791	204.994	36,0	36,0	177.146	177.513	2.400	2.672	25.245	24.809
Divisiedirecteur	204.495	32.806	36,0	36,0	177.797	28.402	2.445	418	24.253	3.986
Divisiedirecteur	198.927	188.423	36,0	36,0	172.274	161.858	2.400	2.730	24.253	23.835
Divisiedirecteur	194.461	182.047	36,0	36,0	166.810	155.322	2.406	1.917	25.245	24.809
Divisiedirecteur	193.304	187.628	36,0	36,0	165.844	160.987	2.215	1.833	25.245	24.809
Afdelingshoofd	201.923	206.070	37,8	38,8	174.846	178.890	1.800	1.800	25.277	25.379
Afdelingshoofd	201.194	204.635	38,5	38,5	174.103	177.634	1.800	1.800	25.291	25.201
Afdelingshoofd	243.754	253.590	37,2	38,5	216.386	225.989	2.100	2.400	25.268	25.201
Afdelingshoofd	221.902	210.534	36,0	36,0	192.729	182.188	3.928	3.536	25.245	24.809
Afdelingshoofd	214.882	214.262	40,0	40,0	187.764	186.986	1.800	1.839	25.318	25.437
Afdelingshoofd	196.986	192.556	36,8	37,8	169.926	165.520	1.800	1.800	25.260	25.236
Afdelingshoofd	194.934	192.803	38,5	38,5	167.843	165.802	1.800	1.800	25.291	25.201
Afdelingshoofd	194.808	195.135	40,0	40,0	167.690	167.898	1.800	1.800	25.318	25.437
Afdelingshoofd	193.669	191.348	36,0	36,0	166.624	164.739	1.800	1.800	25.245	24.809
Afdelingshoofd	193.233	189.953	36,0	36,0	166.188	163.344	1.800	1.800	25.245	24.809
Afdelingshoofd	192.772	190.254	36,0	36,0	165.727	163.168	1.800	1.999	25.245	25.087
Afdelingshoofd	191.242	192.071	36,0	36,0	164.197	165.430	1.800	1.833	25.245	24.809
Afdelingshoofd	190.030	193.843	36,0	36,0	162.830	167.234	1.955	1.800	25.245	24.809
Afdelingshoofd	186.170	183.642	36,0	36,0	159.058	156.714	1.867	2.119	25.245	24.809
Afdelingshoofd	183.088	181.041	36,0	36,0	156.043	154.023	1.800	2.210	25.245	24.809
Afdelingshoofd ²	162.088	177.328	36,0	36,0	148.565	150.459	900	2.060	12.623	24.809
Specialist ³	206.521	172.088	36,0	37,8	179.366	145.168	1.910	1.800	25.245	25.120
Specialist ¹	206.447	200.980	38,5	38,5	179.250	173.591	1.906	2.188	25.291	25.201
Specialist ³	199.482	171.940	38,5	38,5	172.991	145.342	1.200	1.397	25.291	25.201
Specialist	196.251	200.036	37,9	38,5	169.322	173.019	1.650	1.816	25.279	25.201
Specialist	182.343	194.689	38,5	38,5	155.852	168.287	1.200	1.200	25.291	25.201
Specialist ⁴	181.245	74.196	36,0	36,0	154.200	67.358	1.800	783	25.245	6.055

1 Inclusief incidentele verkoop vakantie-uren.

2 Uit dienst per 1 juli 2017.

3 Inclusief incidentele afkoop arbeidsvoorwaarde leaseauto.

4 Gemiddelde omvang dienstverband na periode buitenlandsetachtering (tot 1 september 2016).

12. Andere beheerskosten

De 'Andere beheerskosten' zijn als volgt te specificeren:

In miljoenen

	2017	2016
	EUR	EUR
Inhuur-, uitzendkrachten en uitbesteed werk	-50	-42
Reis- en verblijfkosten	-5	-5
Huisvestingskosten	-10	-8
Inventaris-, software- en kantoorkosten	-25	-27
Algemene kosten	-10	-10
Totaal	-100	-92

In de 'Algemene kosten' is het honorarium van de externe accountant opgenomen.

Het honorarium is gesplitst in de volgende categorieën:

	2017	2016
	EUR	EUR
Controle van de jaarrekening	526.927	521.087
Andere controlewerkzaamheden	90.750	106.178
Andere niet-controlediensten	97.031	-
Totaal	714.708	627.265

De totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening zijn gebaseerd op de honoraria over het boekjaar waarop het onderzoek betrekking heeft.

17. Vennootschapsbelasting

Als gevolg van de ingevoerde vennootschapsbelastingplicht voor overheidsondernemingen is DNB per 1 januari 2016 vennootschapsbelastingplichtig. De heffing van de vennootschapsbelasting beperkt zich bij DNB tot de niet bij wet opgedragen taken. De vennootschapsbelasting voor 2017 bedraagt EUR 3 miljoen (ultimo 2016: nihil). Deze last komt voort uit de boekwinst die is behaald op de verkoop van vastgoed.

Kosten ZBO-taken

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

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

In miljoenen

	Realisatie 2017	Begroting 2017	Realisatie 2016
	EUR	EUR	EUR
Banken*	61	69	61
Pensioenfondsen	27	29	28
Verzekeraars**	40	40	41
Overige instellingen en sanctiewet	16	16	15
Totaal toezichtkosten	144	154	145
Resolutie	5	7	5
DGS-NL	8	9	-
DGS-Caribisch Nederland	1	-	-
Totaal Resolutie- en DGS-kosten	13	16	5
Totaal ZBO-taken	157	170	150
Coulanceregeling	1	-	-

Door afrondingsverschillen kan het voorkomen dat de gepresenteerde totalen niet volledig op elkaar aansluiten, presentatie is conform ZBO-verantwoording 2017.

* Banken inclusief overige kredietinstellingen.

** Inclusief kosten zorgverzekeraars ad EUR 4,6 miljoen (begroot EUR 4,7 miljoen).

Een verdere toelichting is opgenomen in de ZBO-verantwoording 2017 van DNB.

225

Amsterdam, 28 maart 2018
De directie van De Nederlandsche Bank N.V.

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

Amsterdam, 28 maart 2018
Vastgesteld door de raad van commissarissen
van De Nederlandsche Bank N.V.

Wim Kuyken, *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, de raad van commissarissen en de algemene vergadering van De Nederlandsche Bank N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de in dit verslag op pagina 175 tot en met 225 opgenomen jaarrekening 2017 van De Nederlandsche Bank N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel is de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening opgemaakt, in alle van materieel belang zijnde aspecten, 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 2017.
2. De winst-en-verliesrekening over 2017.
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 vallen 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 174
- 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 174 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 fouten of fraude.

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 vennootschap.

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 materiële 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 en de 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 om 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 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, 28 maart 2018

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 blijvende uit de vastgestelde jaarrekening, staat ter beschikking van de algemene vergadering.

