

door **Bert Bakker**
Fotograaf **Martijn de Vries**

HENK BROUWER

“Van een niet voor te stellen enormiteit”

Zonder twijfel was 2008 het meest dramatische van de elf jaar dat Henk Brouwer lid was het dagelijks bestuur van De Nederlandse Bank. Hoewel hij tot zijn pensionering nog maar drie jaar te gaan heeft accepteerde hij afgelopen zomer een nieuwe rol binnen de directie. Hij is sinds januari 2009 verantwoordelijk voor het bedrijfseconomisch toezicht op banken en het toezichtbeleid. In die positie kan hij alleen zeer discreet opereren; dat weet hij. Maar noem DNB niet onmachtig. ‘Bij de overname van ABN AMRO door Fortis hebben we wél een stevige vinger aan de pols gehouden’.

Henk Brouwer is een zelfverklaarde *familyman* en een groot liefhebber van muziek, kunst en literatuur. Iemand die houdt van vrienden om zich heen en door collega's getypeerd wordt als een netwerker pur sang. Sinds 1997 is hij een van de vier leden van het dagelijks bestuur van De Nederlandsche Bank (DNB) en inmiddels is hij tweeënzestig. Niets zou dus meer voor de hand liggen dan dat Brouwer met zijn brede interesses het wat kalmer aan zou willen doen. Zeker na het tropenjaar 2008, toen het mondiale stelsel van banken en aanpalende financiële instellingen op een haar na instortte en de directieleden van De Nederlandsche Bank, middenin die storm moesten

zien het hoofd koel te houden. En dat het afgelopen herfst heftig toeging, blijkt wel uit Brouwers eigen beschrijving van de meest dramatische dagen. Dat was toen duidelijk werd dat bankverzekeraar Fortis, Nederlands vierde financiële instelling, zonder hulp van buiten niet overeind zou blijven, zegt hij: ‘Er kwam ineens wel héél veel op je af. Je zag de scheuren in de muren voor je ogen ontstaan. En je hoorde als het ware de geluiden die daarbij horen’.

Maar Brouwer gaat het helemaal niet kalm aan doen. Hij gaat dóór als een van de spilfiguren in de DNB-directie.

Toen afgelopen zomer werd aangekondigd dat Arnold Schilder na tien jaar directeurschap De Nederlandsche Bank zou verlaten



om fulltime voorzitter te worden van de International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), werd tevens bekendgemaakt dat Henk Brouwer zijn opvolger zou zijn. Mogelijk speelde in Brouwers afweging om die nieuwe positie te accepteren ook plichtbesef een rol. Want continuïteit en ervaring moesten binnen het vierkoppig dagelijks bestuur van DNB, dat de afgelopen anderhalf jaar twee nieuwe directeuren verwelkomde, wel gegarandeerd blijven.

Sinds 1 januari 2009 is Brouwer specifiek verantwoordelijk voor het toezicht op banken en het toezichtbeleid. Een functie met een agenda die, gezien de nasleep van de tumultueuze ontwik-

kelingen van het voorbije jaar, als zeer zwaar getypeerd moet worden.

Maar tijdens het gesprek met B&E, medio december, zit Brouwer er monter bij. In zijn voorkomen en manier van spreken geen spoor van de zware maanden die achter hem liggen. 'Ach', zegt hij, 'dat er geen tijd zou overblijven voor andere dingen dan werk, is ook overdreven'. Op dagen dat ik naar de ECB in Frankfurt moet, kan ik in de auto massa's werk afhandelen. En dan blijkt ineens dat je op zo'n volle dag ook nog tijd overhoudt om een paar leuke dingen te doen.'

In dit gesprek geeft Brouwer onomwonden en ter zake zijn commentaar bij

de gebeurtenissen van het voorbije jaar. In iets diplomatiekere termen blikt hij vooruit op de complexe taak die de komende drie jaar, tot zijn pensionering in 2011, op hem wacht.

Onevenwichtigheden gesignaleerd

Laat ik met de deur in huis vallen: de taak van een centrale bank is te zorgen voor financiële stabiliteit.

Die was in 2008 ver te zoeken. Hebt u de chaos die op de financiële markten ontstond ervaren als een vorm van falen? Institutioneel - maar misschien ook wel persoonlijk?

BEDRIJFSVOERING

CV

Henk Brouwer werd in 1946 in Amsterdam geboren. Daar deed hij HBS-B en studeerde vervolgens algemene economie aan de VU in Amsterdam waar hij in 1972 zijn doctoraal examen haalde. Brouwer begon zijn loopbaan in overheidsdienst. Hij werkte van 1972 tot 1989 bij diverse ministeries. Begin jaren negentig was hij enkele jaren lid van de hoofddirectie van de Nederlandse Philipsbedrijven. Aansluitend, eind 1992, keerde hij terug naar het Ministerie van Financiën om daar thesaurier-generaal te worden. Hij bleef in die functie tot medio 1997, toen zijn benoeming volgde als directeur bij De Nederlandsche Bank. In 2008 werd die benoeming verlengd en werd hij binnen de DNB-directie speciaal verantwoordelijk voor toezicht op banken en toezichtbeleid.



“Nou, falen...’ Kijk, crises zijn van alle tijden. In het verleden hebben we vaker gezien dat periodes van snelle innovatie gepaard gaan met groeiende welvaart maar soms ook met crises. We leren wel van elke crisis maar hebzucht en het kuddegedrag dat maakt dat mensen niet meer hun eigen afwegingen maken, komen toch telkens terug. Je weet ook dat de economie zijn periodieke golfbewegingen kent. Ik zou kunnen denken dat ik als centrale bankier heb gefaald wanneer het me niet lukt zo’n economische golfbeweging tegen te gaan. Maar ik vrees toch dat ook ik daarop geen invloed heb.”

“Amerikanen vonden dat er voor onze ongerustheid weinig reden was”

Maar hebt u het gevoel: we hadden dingen eerder kunnen signaleren, méér kunnen doen?

“Ik denk dat we in onze analyses voorafgaand aan de periode waarin het echt fout ging bepaalde macro-economische onevenwichtigheden wel degelijk hebben gesigna-

leerd. We zagen natuurlijk de betalingsbalansproblemen en het probleem van ‘overspending’ in de VS. We hebben opgemerkt dat als gevolg van de zoektocht van beleggers naar hoog rendement in een periode waarin inflatie laag was en Centrale Banken een relaxed monetair beleid voerden, de risicopremies eigenlijk te laag waren geworden. We hebben gewezen op de gevaren in de markt van kredietrisicotransfers, en erop aangedrongen dat bepaalde instellingen hun solvabiliteit zouden versterken. En DNB heeft ook de potentiële liquiditeitsrisico’s rond *special purpose vehicles* zoals MBS’s, CDO’s, conduits en dergelijke, onderkend. Lees onze stabiliteitsrapporten over de afgelopen periodes er op na.

Ik herinner me zelfs dat wij de Amerikanen in maart 2007 tijdens een bijeenkomst bij de BIS in Bazel al eens vroegen of ze niet bezorgd waren dat de huizenmarkt een bubbel aan het worden was die ooit moest barsten. En of ze geen risico’s zagen in hun sub-prime hypotheekmarkt. Hun antwoord was toen dat in de VS – afgezien van regionale ontwikkelingen- grote dalingen van huizenprijzen nog nooit waren voorgekomen. En dat de subprime-markt slechts 7 tot 8 procent van de totale hypotheekmarkt uitmaakte. Men vond kortom dat er voor onze ongerustheid weinig reden was.”

“Triple-A portefeuilles kregen binnen korte tijd een heel andere betekenis”

Preventieve maatregelen moeilijk

Desondanks hebben centrale banken het drama van september en oktober 2008 niet kunnen afwenden.

“Dat is helaas waar. Ook wij hebben ons geen voorstelling kunnen maken van de enormiteit van de reacties in de markten. Ik heb het scenario waarin het vertrouwen tussen banken onderling volledig zou verdwijnen en wij als centrale bank de geldmarkt nagenoeg moesten overnemen, niet voorzien. Net zo min als de mate waarin afwaarderingen op portefeuilles plaatsvonden. Alt-A en zelfs triple-A portefeuilles kregen binnen korte tijd een heel andere betekenis. Dat de multiplier-effecten van de crisis rond subprime-hypotheek deze omvang konden aannemen was ook voor ons onvoorstelbaar.

Dat we zo verrast konden worden door de schaal van deze financiële crisis hing ook

samen, denk ik, met een factor die voorheen niet in die mate speelde: de globalisering van de kapitaalmarkten. De mate van verwevenheid van de financiële systemen in verschillende economische regio's was groter dan ooit tevoren."

Sommigen wezen al vroeg op de systeemrisico's die voortvloeiden uit de explosieve groei van op derivaten gebaseerde beleggingsconstructies. Dat die reëel waren is gebleken.

"Ja, ook dat was een factor. Maar wat kan ik zeggen: we hebben allemaal een glimp van de waarheid gezien."

Als u zegt dat DNB een reeks van ernstige macro-economische onevenwichtigheden al had signaleerd dan was een forse marktcorrectie in feite onvermijdelijk. Dat werpt een ander licht op het subprime-probleem, dat nu wordt aangewezen als dé bron van alle ellende.

"Ja, maar mogelijk was de crisis minder diep geweest zonder de grote verliezen op subprime-portefeuilles. Laat me een voorbeeld geven van hoe moeilijk het is om harde preventieve maatregelen te nemen: hoewel de Nederlandse hypotheekmarkt gelukkig gezond is, hebben we vanuit economische stabiliteit eens overwogen om voor te stellen dat hypotheekverstrekkers niet meer kunnen uitlenen dan 100 procent van de waarde van het onderpand. Maar destijds zou daarvoor in de politiek geen draagvlak zijn geweest."

“Transparantie over bij toezicht gesignaleerde problemen is niet mogelijk”

Wet verbiedt waarschuwen

De mogelijkheden voor DNB om in te grijpen zijn in feite dus nogal beperkt. Ook in de rol van prudentieel toezichthouder. Bankpresident Wellink zei enige tijd geleden dat hij al langer wist

van de problemen bij de IJslandse bank Icesave. Maar daarover kon hij niets naar buiten brengen omdat er dan een run op die bank zou ontstaan. Maakt dat de toezichthouder in zekere zin niet machteloos?

"Wij zullen sowieso nooit in de verleiding komen om te waarschuwen, simpelweg omdat de wet verbiedt dat wij uitspraken doen over problemen die we bij onder toezicht staande instellingen tegenkomen. Op dat punt is transparantie gewoon niet mogelijk. Er lijkt sprake van een dilemma, maar feitelijk is dat er niet. DNB kan uitsluitend discreet, achter de coulissen opereren om mitigerende maatregelen te nemen."

“We hadden goede redenen om bij de overname van ABN AMRO voorzichtig te zijn”

Het noodweer op de financiële markten brachten de Minister van Financiën en de President van De Nederlandsche Bank tot krachtadig gezamenlijk optreden: de banken Fortis en ABN AMRO werden genationaliseerd. Maar in de periode daaraan voorafgaand leek het of DNB bijna onmachtig moest toezien hoe rond die banken een situatie ontstond die eigenlijk onwenselijk werd geacht.

"Ja. Maar we hebben in zoverre wel een stevige vinger aan de pols kunnen houden dat we slechts toestemming hebben gegeven voor het overgaan van - een deel van - het economisch eigendom van ABN AMRO naar Fortis. We hadden goede redenen om voorzichtig te willen zijn. Het feitelijk overdragen van de ABN AMRO activiteiten aan Fortis en andere consortiumleden vereiste aparte toestemming. Dat zou een volgende stap zijn geweest. Maar daar is het dus in het geval van Fortis niet van gekomen."

“Als Basel II eerder operationeel was geweest, waren minder banken in problemen gekomen”

Welke les trekt u als toezichthouder uit deze affaire?

"Nou, deze casus en andere gevallen waarin banken in problemen raakten hebben me wel duidelijk gemaakt hoe belangrijk nauwe samenwerking en een intensieve communicatie is tussen de prudentieel toezichthouders en de centrale bank die de macro-economische signalen registreert en actief op de geldmarkten opereert. Verder moeten we onvermijdelijk concluderen dat banken in de toekomst met grotere buffers zullen moeten werken. Hierbij maak ik overigens wel meteen de kanttekening dat ik denk dat als Basel II eerder volledig operationeel was geweest, minder banken in problemen zouden zijn gekomen. In de regels van Basel II was bijvoorbeeld al rekening gehouden met het op de bankbalans zichtbaar maken van verplichtingen die kunnen ontstaan uit special purpose vehicles."

“Niet toevallig waren banken dol op fair value toen alles nog goed ging”

Procyclisch boekhoudsysteem

Eerder noemde u het kuddegedrag als een factor die markten laten doorschieten in hun irrationale reacties. Maar kuddegedrag is meer psychologie dan economie. Kan een centrale bank daar iets mee?

"Laat ik die vraag toch maar als econoom herformuleren. Namelijk: zijn asset bubbles te voorkomen? Je hebt twee scholen. De eerste zegt: er is niets aan te doen. De tweede vindt dat je op z'n minst tegen de wind moet

gaan leunen; dus dat je anticyclisch moet optreden. Ik hoor bij die laatste groep. Ik vind dat je toch moet proberen procyclische elementen weg te nemen. Het in 2005 ingevoerd boekhoudsysteem waarin balansposten volgens de fair value methode moeten worden gewaardeerd was zo'n procyclisch element. Niet toevallig waren banken dol op fair value toen alles nog goed ging.

Een instrument om té procyclisch gedrag tegen te gaan zou *dynamic provisioning* kunnen zijn. Dat zou banken de mogelijkheid geven in goede jaren voorzieningen voor dubieuze debiteuren op te bouwen om in slechte jaren een buffer te hebben. Maar dat wordt bemoeilijkt door de geldende fair value regels."

U bent nogal expliciet in uw kritiek op fair value. Onlangs pleitte bestuursvoorzitter Hoogervorst van de gedrags-toezichthouder AFM met transparantie als argument voor het niet laten verwateren van de fair value principes. Zit er licht tussen de standpunten van DNB en AFM?

"Ik heb geen enkel probleem met de fair value-principes. Maar we moeten betere oplossingen voor bepaalde waarderingskwesaties zoeken. Als balansposten gewaardeerd moeten worden waar of wanneer een goed functionerende markt ontbreekt, en men zich baseert op quotes van brokers die zelf geen positie innemen, dan heb je geen transparantie. Dan heb je schijntransparantie."

Dialoog cruciaal

Dan over de nieuwe functie die u binnen de DNB-directie gaat bekleden. U hebt met uw achtergrond als econoom misschien een andere kijk op de dingen dan uw voorganger Schilder, die een echte accountant is.

"Ik ben iemand die graag stuurt op hoofdlijnen. Ik zal volop de ruimte geven aan de mensen die binnen DNB in uitvoerende zin verantwoordelijk zijn voor het toezicht. En ik stel me voor dat de contacten met de bestuurders van banken zeer frequent en intensief zullen zijn. Ik denk niet dat dit wezenlijk afwijkt van de stijl van Arnold Schilder."

“De beste vriend van de toezichthouder is de risicomanager, en andersom”

Betekent ‘intensief en frequent’ zoiets als ‘ferm’? Zal het toezicht fermmer zijn dan in het verleden?

"Dat weet ik niet. Een onderwerp dat ongetwijfeld prominent aan de orde zal komen is hoe instellingen hun risk management beter kunnen inbedden in de corporate governancestructuur. Een toezichthouder moet natuurlijk ferm zijn, maar de dialoog met de instellingen blijft cruciaal. De beste vriend van de toezichthouder is de risicomanager en andersom."

Colleges van supervisors

Eenmaal verantwoordelijk voor prudentieel toezicht krijgt u ongetwijfeld te maken met een reeks hete hangijzers. Daaronder de vraag of toezichthouders effectiever kunnen worden door meer grensoverschrijdend samen te werken. Hoe ziet u dat?

"Op monetair en macro-economisch gebied wordt er door de eurosysteem-landen al heel efficiënt samenwerkt. De eurolanden hebben daarvan duidelijk geprofiteerd. Stel je maar eens voor wat het effect van de bankencrisis was geweest als elk land nog zijn eigen munt had gehad.

Of centralisatie van het prudentieel toezicht tot grote verbeteringen leidt, staat niet op voorhand vast. Ik denk zelfs dat het moeilijker zal zijn om het bedrijfs-economisch toezicht op Europees niveau te coördineren dan het was om de monetaire unie tot stand te brengen. Het toezicht heeft zoveel deelaspecten die elk land anders oplost. Denk alleen maar aan de depositogarantiestelsels die per land verschillen, en die elk land in zijn nationale begroting anders verantwoordt. Dat alles moeten gelijkschakelen lijkt mij extreem moeilijk. Ik vraag me af of we met één Europese toezichthouder

beter uit de achter ons liggende crisis gekomen zouden zijn.

Maar voor het toezicht op de grote, internationaal opererende instellingen is het zeer wenselijk om colleges van supervisors uit verschillende landen op te zetten, en daaruit, afhankelijk van de instelling, een lead supervisor te kiezen. Ik geloof in een groeimodel naar Europese interpretatie van toezicht op grensoverschrijdende instellingen."

“Instellingen denken na over welk bankmodel in de toekomst rendabel kan zijn”

Nationalisaties terugdraaien

Kan de financiële crisis toch ook iets positiefs opleveren? Als risico's weer correct geprijsd worden, kan de rentemarge, die was uitgehold en banken naar andere winstbronnen deed zoeken, weer een mooie bron van inkomsten worden.

"Die marge zou kunnen stijgen als de *funding* voor banken zo goedkoop bleef als hij ooit was. Maar dat ligt niet voor de hand. En zolang de sector nog volop bezig is met het proces van *deleveraging*, neemt de winstgevendheid alleen maar af.

Voorlopig denken instellingen nog hard na over welk bankmodel in de toekomst rendabel kan zijn. Mij lijkt het erg belangrijk dat in elk geval de klassieke intermediaatierol van banken intact blijft. Verder hoop ik natuurlijk dat de - gedeeltelijke - nationalisaties die vorig jaar nodig waren, snel weer teruggedraaid kunnen worden. Maar eenvoudig zal het niet zijn. Ik leg de nadruk dus op 'ik hóóp.'"

B&E