

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Directie Juridische Zaken

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk

2019-0000001343

Bijlagen

1. Wetsartikelen
2. Inventarislijst
3. Te verstrekken documenten

Datum 15 januari 2019
Betreft Besluit op Wob-verzoek inzake zombiebedrijven

Geachte

In uw brief van 5 oktober 2018, ontvangen op 9 oktober 2018, heeft u met een beroep op de Wet openbaarheid van bestuur (hierna: Wob) informatie verzocht over zogenaamde 'zombiebedrijven'.

De ontvangst van uw verzoek is u schriftelijk bevestigd bij brief van 12 oktober 2018. In diezelfde brief is tevens de beslistermijn met vier weken verdaagd.

Bij uw brief van 5 december 2018, ontvangen op 10 december 2018, heeft u mijn ministerie in gebreke gesteld.

Bij dit schrijven doe ik u mijn besluit op uw Wob-verzoek toekomen.

Wettelijk kader

Uw verzoek valt (deels) onder de reikwijdte van de Wob. Voor de relevante wetsartikelen verwijs ik u naar bijlage 1.

Inventarisatie documenten

Op basis van uw verzoek zijn meerdere documenten aangetroffen. Deze documenten zijn opgenomen in een inventarisatielijst, die als bijlage 2 bij dit besluit is gevoegd. Middels deze inventarisatielijst wordt per document duidelijk wat is besloten.

Zienswijzen

Bij de door u gevraagde documenten zijn derde belanghebbenden betrokken. Deze derde belanghebbenden heb ik dan ook in de gelegenheid gesteld een zienswijze kenbaar te maken m.b.t. de voorgenomen openbaarmaking van informatie.

De zienswijze van de derde belanghebbenden heb ik in mijn belangenafweging meegenomen.

Besluit

Ik besluit de door u gevraagde informatie (deels) openbaar te maken. Voor een nadere specificatie per document verwijs ik naar bijlage 2 en de documenten. De reden waarom ik deze informatie (deels) openbaar maak, volgt uit hetgeen ik hieronder heb opgenomen onder het kopje Motivering.

Directie Juridische Zaken

Ons kenmerk
2019-0000001343

Diverse documenten zijn reeds openbaar en vallen daarmee buiten de reikwijdte van de Wob. Voor de vindplaats van deze documenten verwijs ik naar bijlage 2. Tevens bevatten diverse documenten informatie die (deels) buiten de reikwijdte van het verzoek valt. Dit betreft informatie over andere onderwerpen dan zogenaamde 'zombiebedrijven'. Waar van toepassing, heb ik deze informatie onleesbaar gemaakt onder vermelding van 'buiten reikwijdte verzoek'.

Context

Zoals uit bijlage 2 kan worden opgemaakt, zijn meerdere documenten integraal geweigerd omdat na toepassing van de weigeringsgronden van artikel 10 en 11 van de Wob en van artikel 1:42 Wft, geen zelfstandig leesbare informatie overblijft. Hiervoor kunnen twee oorzaken worden genoemd. Allereerst betreft het veelal documenten waarin meerdere onderwerpen worden behandeld, waaronder het onderwerp van onderhavig verzoek. De onderwerpen die niets met het onderwerp van onderhavig verzoek van doen hebben vallen derhalve buiten de reikwijdte van het verzoek. Indien vervolgens een weigeringsgrond van toepassing blijkt op het deel dat wel onder de reikwijdte van het verzoek valt, dan wordt dat document integraal geweigerd. In het tweede geval valt het document weliswaar onder de reikwijdte van het verzoek, maar blijft er na toepassing van de weigeringsgronden geen zelfstandig leesbare informatie over. Ook in dit tweede geval is het document integraal geweigerd.

Motivering

Ingevolge artikel 3, vijfde lid, van de Wob, wordt een verzoek om informatie ingewilligd met inachtneming van het bepaalde in de artikelen 10 en 11 van de Wob.

Het recht op openbaarmaking op grond van de Wob, dient het publieke belang van een goede en democratische bestuursvoering. Het komt iedere burger in gelijke mate toe. Daarom kan ten aanzien van de openbaarheid geen onderscheid worden gemaakt naar gelang de persoon of de bedoeling of belangen van de verzoeker. Bij de te verrichten belangenafweging worden dan ook het algemene belang bij openbaarmaking van de gevraagde informatie en de door de weigeringsgronden te beschermen belangen betrokken, maar niet het specifieke belang van de verzoeker.

Evenmin kent de Wob een beperkte vorm van openbaarmaking. Dit betekent dat openbaarmaking van de gevraagde documenten uitsluitend aan u op grond van de Wob niet mogelijk is. Indien ik aan u de betreffende documenten verstrek, moet ik deze ook aan anderen geven indien zij daarom verzoeken. In dat licht vindt de afweging dan ook plaats.

Wet op het financieel toezicht (Wft)

Op grond van art. 1:42, eerste lid, van de Wft, kan de minister van Financiën aan de toezichthouders de gegevens of inlichtingen vragen die nodig zijn voor een

onderzoek naar de toereikendheid van die wet of de wijze waarop de toezichthouder die wet uitvoert of heeft uitgevoerd, indien dat ter wille van het toezicht nodig blijkt. De toezichthouder is vervolgens gehouden de gevraagde informatie te verstrekken, tenzij het vertrouwelijke gegeven betreft in de zin van art. 1:89, eerste lid, van de Wft. Op de door de toezichthouder verstrekte informatie is de Wob vervolgens, conform het bepaalde in art. 1:42, zevende lid, van de Wft, niet van toepassing.

Directie Juridische Zaken

Ons kenmerk
2019-0000001343

In onderhavige documenten is sprake van informatie die op verzoek van de minister, door de toezichthouder(s) is verstrekt inzake zogenaamde 'zombiebedrijven'. Dit betreft aldus een verzoek om informatie in de zin van art. 1:42, eerste lid, van de Wft, waarop art. 1:42, zevende lid, van de Wft van toepassing is. De Wob is derhalve niet van toepassing op deze informatie.¹ Waar van toepassing, heb ik deze informatie geweigerd onder vermelding van 'Wft'.

Het belang van de betrekkingen van Nederland met andere staten en met internationale organisaties

Op grond van artikel 10, tweede lid, aanhef en onder a, van de Wob blijft verstrekking van informatie achterwege voor zover het belang daarvan niet opweegt tegen het belang van de betrekkingen van Nederland met andere staten en met internationale organisaties.

Bij diverse documenten is het belang van de betrekkingen van Nederland met andere staten én internationale organisaties in het geding. Dit belang zou kunnen worden geschaad indien de hier bedoelde informatie openbaar wordt gemaakt. Ik ben van oordeel dat dit belang zwaarder moet wegen dan het belang van openbaarheid. Dit betreft informatie over de vertrouwelijke standpunten en bijdragen van andere staten en internationale organisaties in het kader van het internationaal vertrouwelijk overleg en de internationale afstemming over zogenaamde 'zombiebedrijven' en de totstandkoming van internationale afspraken hieromtrent. Ik heb daarom besloten de desbetreffende informatie niet openbaar te maken. Waar van toepassing heb ik deze informatie weggelakt onder vermelding van: 10.2.a.

Ten aanzien van deze informatie heb ik eveneens toepassing gegevens aan de weigeringsgrond van artikel 10, tweede lid, aanhef en onder g, van de Wob. Zie hiertoe het bepaalde onder het kopje '*Het voorkomen van onevenredige bevoordeling of benadeling*'.

De eerbiediging van de persoonlijke levenssfeer

Op grond van artikel 10, tweede lid, aanhef en onder e, van de Wob blijft verstrekking van informatie achterwege voor zover het belang daarvan niet opweegt tegen het belang dat de persoonlijke levenssfeer wordt geëerbiedigd. In diverse documenten staan (in)directe identificerende persoonsgegevens. Dit betreft, onder meer, persoonsnamen, functienamen, telefoonnummers en e-mailadressen van betrokkenen. Ik ben van oordeel dat ten aanzien van deze gegevens het belang dat de persoonlijke levenssfeer wordt geëerbiedigd, zwaarder moet wegen dan het belang van openbaarheid. Daarom heb ik de

¹ CBB 25 juni 2015, ECLI:NL:CBB:2015:178.

persoonsgegevens verwijderd uit deze documenten. Waar van toepassing heb ik deze informatie weggelakt onder vermelding van: 10.2.e.

Directie Juridische Zaken

Ons kenmerk
2019-0000001343

Voor zover het de namen van ambtenaren betreft, is hierbij het volgende van belang. Waar het gaat om beroepshalve functioneren van ambtenaren kan slechts in beperkte mate een beroep worden gedaan op het belang van eerbiediging van hun persoonlijke levenssfeer. Dit ligt echter anders indien het de openbaarmaking van namen van de ambtenaren betreft. Namen zijn immers persoonsgegevens en het belang van eerbiediging van de persoonlijke levenssfeer kan zich tegen openbaarmaking daarvan verzetten. Daarbij is van belang dat het hier niet gaat om het opgeven van een naam aan een individuele burger die met een ambtenaar in contact treedt, maar om openbaarmaking van de naam in de zin van de Wob.

Het voorkomen van onevenredige bevoordeling of benadeling

Op grond van artikel 10, tweede lid, aanhef en onder g, van de Wob blijft verstrekking van informatie achterwege voor zover het belang daarvan niet opweegt tegen het belang van het voorkomen van onevenredige bevoordeling of benadeling van bij de aangelegenheid betrokken natuurlijke personen of rechtspersonen dan wel van derden. Ik ben van oordeel dat het belang van openbaarmaking in dit specifieke geval niet opweegt tegen dat van het voorkomen van onevenredige benadeling. Hiertoe merk ik het volgende op.

Diverse documenten bevatten informatie over de vertrouwelijke standpunten en bijdragen van andere staten en internationale organisaties in het kader van het internationaal vertrouwelijk overleg en de internationale afstemming over zogenaamde 'zombiebedrijven' en de totstandkoming van internationale afspraken hieromtrent. Openbaarmaking van deze informatie zou de vertrouwensrelatie tussen Nederland en andere staten en internationale organisaties onevenredig kunnen benadelen. Ook zou het ervoor kunnen zorgen dat andere staten en internationale organisaties niet langer bereid zouden zijn om informatie in vertrouwen met Nederland te delen. Dit zou behalve de relatie met de betrokken staten en internationale organisaties, ook de informatiepositie van Nederland onevenredig kunnen benadelen. Het belang van de informatiepositie van de staat en het belang van een goede relatie met andere staten en internationale organisaties weegt ik hier zwaarder dan het algemene belang van openbaarmaking. Waar van toepassing heb ik deze informatie weggelakt onder vermelding van: 10.2.g.

Deze informatie heb ik eveneens geweigerd op grond van artikel 10, tweede lid, aanhef en onder a, van de Wob. Zie hiertoe het bepaalde onder het kopje '*Het belang van de betrekkingen van Nederland met andere staten en met internationale organisaties*'.

Persoonlijke beleidsopvattingen in een stuk voor intern beraad

Artikel 11, eerste lid, van de Wob bepaalt dat in geval van een verzoek om informatie uit documenten, opgesteld ten behoeve van intern beraad, geen informatie wordt verstrekt over daarin opgenomen persoonlijke beleidsopvattingen.

Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat onder het begrip “documenten opgesteld ten behoeve van intern beraad” onder meer moet worden begrepen: nota's van ambtenaren en hun politieke en ambtelijk leidinggevenden, correspondentie tussen de onderdelen van een ministerie en tussen ministeries onderling, concepten van stukken, agenda's, notulen, samenvattingen en conclusies van interne besprekingen en rapporten van ambtelijke adviescommissies. Ten aanzien van deze stukken moet uitdrukkelijk blijken dat zij bedoeld zijn als stukken voor intern beraad, of men moet deze bedoeling redelijkerwijs kunnen vermoeden. Deze beperking op de informatieverplichting is in de Wob opgenomen omdat een ongehinderde bijdrage van ambtenaren en van hen die van buiten bij het intern beraad zijn betrokken bij de beleidsvorming en -voorbereiding gewaarborgd moet zijn. Zij moeten in alle openhartigheid onderling en met bewindspersonen kunnen communiceren. Staatsrechtelijk zijn slechts de standpunten die het bestuursorgaan voor zijn rekening wil nemen relevant. Onder persoonlijke beleidsopvattingen worden verstaan: meningen, opinies, commentaren, voorstellen, conclusies met de daartoe aangevoerde argumenten. De desbetreffende documenten hebben betrekking op (de afstemming van) de Nederlandse inzet en inbreng bij internationale overleggen en de totstandkoming van internationale afspraken inzake zogenaamde zombiebedrijven.

Directie Juridische Zaken

Ons kenmerk
2019-0000001343

Deze persoonlijke beleidsopvattingen heb ik onleesbaar gemaakt onder vermelding van: 11.1.

Ik wijs erop dat de Rijksbegroting 2018 reeds openbaar is. Voor zover de conceptteksten in document nummer 52 daar van afwijken, bevatten deze persoonlijke beleidsopvattingen en is artikel 11, eerste lid, van de Wob van toepassing. Voor zover de conceptteksten overeenkomen met de definitieve teksten zijn ze reeds openbaar gemaakt en is de Wob derhalve niet van toepassing.

Op grond van artikel 11, tweede lid, van de Wob kan ik besluiten informatie te geven over persoonlijke beleidsopvattingen, indien ik dat in het belang acht van een goede en democratische bestuursvoering. Deze informatie wordt dan gegeven in niet tot personen herleidbare vorm, tenzij degenen die deze opvattingen hebben geuit of zich erachter hebben gesteld, ermee hebben ingestemd dat de informatie wel herleidbaar is tot hen. Gelet op de aard en de inhoud van de informatie acht ik in het onderhavige geval een dergelijk belang niet aanwezig.

Daarbij acht ik het niet in het belang van een goede en democratische bestuursvoering indien de standpunten van ambtenaren zelfstandig worden betrokken in de publieke discussie. Ik zie dan ook geen aanleiding om met toepassing van artikel 11, tweede lid, van de Wob in niet tot personen herleidbare vorm informatie te verstrekken over deze persoonlijke beleidsopvattingen.

Wijze van openbaarmaking

De documenten treft u bij dit besluit in kopie aan.

Plaatsing op internet

De stukken die met een geanonimiseerde versie van dit besluit voor een ieder openbaar worden, zullen op www.rijksoverheid.nl worden geplaatst. Een afschrift van dit besluit zend ik aan belanghebbenden.

Directie Juridische Zaken

Ons kenmerk
2019-0000001343

Hoogachtend,

DE MINISTER VAN FINANCIEN,
namens deze,

mr. M.S. Bogtstra
De directeur Juridische Zaken a.i.

Deze brief is een besluit in de zin van de Algemene wet bestuursrecht. Op grond van die wet kunt u tegen dit besluit binnen zes weken na de dag waarop dit besluit aan u is verzonden een bezwaarschrift indienen. Het bezwaarschrift moet worden gericht aan de minister van Financiën, ter attentie van de directie Bestuurlijke en Juridische Zaken, Postbus 20201, 2500 EE Den Haag. Het bezwaarschrift dient te worden ondertekend en dient ten minste het volgende te bevatten: naam en adres van de indiener; de dagtekening; een omschrijving van het besluit waartegen het bezwaar zich richt; een opgave van de redenen waarom u zich met het besluit niet kunt verenigen.

Bijlage 1

Directie Juridische Zaken

Artikel 1:42 van de Wft luidt, voor zover relevant, als volgt:

Ons kenmerk
2019-0000001343

1. Onze Minister kan aan de toezichthouder de gegevens of inlichtingen vragen die nodig zijn voor een onderzoek naar de toereikendheid van deze wet of de wijze waarop de toezichthouder deze wet uitvoert of heeft uitgevoerd, indien dat ter wille van het toezicht nodig blijkt.
2. De toezichthouder verstrekt aan Onze Minister de in het eerste lid bedoelde gegevens of inlichtingen, tenzij het vertrouwelijke gegevens of inlichtingen betreft in de zin van artikel 1:89, eerste lid, die:
 - a. betrekking hebben op of herleidbaar zijn tot een afzonderlijke persoon of vennootschap, met uitzondering van gegevens of inlichtingen die betrekking hebben op of herleidbaar zijn tot een afzonderlijke financiële onderneming:
 - 1°. waaraan een vergunning op grond van het Deel Markttoegang financiële ondernemingen is verleend of die een verklaring van ondertoezichtstelling als bedoeld in artikel 3:110 heeft verkregen of waarvan die vergunning onderscheidenlijk die verklaring is ingetrokken of vervallen; en
 - 2°. ten aanzien waarvan surséance van betaling is verleend, of overeenkomstig afdeling 3.5.5 de noodregeling is uitgesproken of die in staat van faillissement is verklaard of op grond van een rechterlijke uitspraak is ontbonden;
 - b. betrekking hebben op ondernemingen die betrokken zijn of zijn geweest bij een poging een financiële onderneming in staat te stellen haar bedrijf voort te zetten; of
 - c. zijn ontvangen van een toezichthoudende instantie of zijn verkregen naar aanleiding van een verificatie bij een in een andere staat gelegen bijkantoor van een financiële onderneming met zetel in Nederland, en niet de uitdrukkelijke instemming is verkregen van die toezichthoudende instantie of van de toezichthoudende instantie van de staat waar de verificatie ter plaatse is verricht.
3. Onze Minister kan een derde opdragen de gegevens of inlichtingen die hem ingevolge het tweede lid zijn verstrekt te onderzoeken en aan hem verslag uit te brengen. Tevens kan Onze Minister de derde die in zijn opdracht handelt, machtigen namens hem gegevens of inlichtingen in te winnen, in welk geval het eerste en tweede lid van overeenkomstige toepassing zijn.
4. Onze Minister gebruikt de gegevens of inlichtingen die hij ingevolge het tweede of derde lid heeft verkregen uitsluitend voor het vormen van zijn oordeel over de toereikendheid van deze wet of de wijze waarop de toezichthouder deze wet uitvoert of heeft uitgevoerd.
5. Onze Minister en degenen die in zijn opdracht handelen zijn verplicht tot geheimhouding van de op grond van het tweede lid ontvangen gegevens of inlichtingen.
6. Niettegenstaande het vierde en vijfde lid kan Onze Minister de aan de gegevens of inlichtingen ontleende bevindingen en de daaruit getrokken conclusies aan de beide kamers der Staten-Generaal mededelen en de conclusies in algemene zin uit het onderzoek openbaar maken.
7. De Wet openbaarheid van bestuur, de Wet Nationale Ombudsman, en titel 9.2 van de Algemene wet bestuursrecht zijn niet van toepassing met betrekking tot de in dit artikel bedoelde gegevens of inlichtingen die Onze Minister of de in zijn opdracht werkende derde onder zich heeft.

Artikel 10 van de Wob luidt, voor zover relevant, als volgt:

1. Het verstrekken van informatie ingevolge deze wet blijft achterwege voor zover dit:
 - a. de eenheid van de Kroon in gevaar zou kunnen brengen;
 - b. de veiligheid van de Staat zou kunnen schaden;
 - c. bedrijfs- en fabricagegegevens betreft, die door natuurlijke personen of rechtspersonen vertrouwelijk aan de overheid zijn meegedeeld;
 - d. persoonsgegevens betreft als bedoeld in paragraaf 2 van hoofdstuk 2 van de Wet bescherming persoonsgegevens, tenzij de verstrekking kennelijk geen inbreuk op de persoonlijke levenssfeer maakt.
2. Het verstrekken van informatie ingevolge deze wet blijft eveneens achterwege voor zover het belang daarvan niet opweegt tegen de volgende belangen:
 - a. de betrekkingen van Nederland met andere staten en met internationale organisaties;
 - b. de economische of financiële belangen van de Staat, de andere publiekrechtelijke lichamen of de in artikel 1a, onder c en d, bedoelde bestuursorganen;
 - c. de opsporing en vervolging van strafbare feiten;
 - d. inspectie, controle en toezicht door bestuursorganen;
 - e. de eerbiediging van de persoonlijke levenssfeer;
 - f. het belang, dat de geadresseerde erbij heeft als eerste kennis te kunnen nemen van de informatie;
 - g. het voorkomen van onevenredige bevoordeling of benadeling van bij de aangelegenheid betrokken natuurlijke personen of rechtspersonen dan wel van derden.
3. Het tweede lid, aanhef en onder e, is niet van toepassing voor zover de betrokken persoon heeft ingestemd met openbaarmaking.
(...)

Artikel 11 van de Wob luidt, voor zover relevant, als volgt:

1. In geval van een verzoek om informatie uit documenten, opgesteld ten behoeve van intern beraad, wordt geen informatie verstrekt over daarin opgenomen persoonlijke beleidsopvattingen.
2. Over persoonlijke beleidsopvattingen kan met het oog op een goede en democratische bestuursvoering informatie worden verstrekt in niet tot personen herleidbare vorm. Indien degene die deze opvattingen heeft geuit of zich erachter heeft gesteld, daarmee heeft ingestemd, kan de informatie in tot personen herleidbare vorm worden verstrekt.
3. Met betrekking tot adviezen van een ambtelijke of gemengd samengestelde adviescommissie kan het verstrekken van informatie over de daarin opgenomen persoonlijke beleidsopvattingen plaatsvinden, indien het voornemen daartoe door het bestuursorgaan dat het rechtstreeks aangaat aan de leden van de adviescommissie voor de aanvang van hun werkzaamheden kenbaar is gemaakt.
4. In afwijking van het eerste lid wordt bij milieu-informatie het belang van de bescherming van de persoonlijke beleidsopvattingen afgewogen tegen het belang van openbaarmaking. Informatie over persoonlijke beleidsopvattingen kan worden verstrekt in niet tot personen herleidbare vorm. Het tweede lid, tweede volzin, is van overeenkomstige toepassing.



Directie Buitenlandse Financiële
Betrekkingen

Inlichtingen

10.2.e

Datum

Fout! Onbekende naam voor
documenteigenschap.

Notitienummer

-

Auteur

10.2.e

dossierbijdrage

Vergadernaam

Fout! Onbekende naam voor documenteigenschap.

Vergaderdatum

10 mei 2016

Agendapunt

10.2.e

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

- Een andere NYU-studie uit 2015 (tevens gebruikt voor een IMF seminar over het onderwerp) trekt eenzelfde conclusie m.b.t. het OMT-programma: de versterking van bankbalansen (d.m.v. het verhogen van de waarde van staatsobligaties op bankbalansen) leidde tot hogere leningen aan de privé-sector (met name in periferielanden), maar dit resulteerde niet in hogere investeringen. Bedrijven verhoogden significant hun cashbalansen. Leningen werden tevens vooral verstrekt aan zwakkere bedrijven (met een lager dan gemiddelde interest coverage ratio), ten dele voor redenen van 'zombie lending': het verbergen van slechte leningen door deze te herfinancieren.

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

i. Moral hazard en NPL's in banken: OESO stelt dat negatieve rentes een negatieve impact op productiviteitsgroei kunnen hebben. Negatieve rentes zetten druk op bankwinsten, vooral ook in combinatie met nieuwe liquiditeitseisen onder Basel III, met moral hazard gevaren als gevolg. Dit wordt bevestigd door het IMF in een recente publicatie, waarin het stelt dat winstdruk aanleiding kan geven tot meer risicovol kredietbeleid bij banken. Dit wordt tevens voor de Eurozone bevestigd door een recent NYU (2016b) studie, die stelt dat extra krediet uitgegeven n.a.v. het OMT programma voor een significant deel kan worden aangemerkt als 'zombie lending': herfinanciering van slechte leningen. Zowel de OESO en het IMF waarschuwen verder dat negatieve rentes kredietrisico's te laag beprijsen en daarmee moeilijker maken slechte leningen te detecteren (daar de rente op leningen zeer laag is) en dus om aan te pakken, waardoor zwakke bedrijven in stand worden gehouden.

Buiten reikwijdte verzoek

valt buiten verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

To: 10.2.e 10.2 (10.2.e) 10.2.e 10.2.e 10.2 (10.2.e) 10.2.e 10.2.e
From: 10.2.e
Sent: Mon 8/22/2016 2:07:08 PM
Importance: Normal
Subject: RE: NPLs
MAIL_RECEIVED: Mon 8/22/2016 2:07:09 PM

....

10.2.a + 10.2.g + 11.1

Tevens twee recente studies naar LTRO en OMT, die vinden dat beide programma's leiden tot meer zombie lending.

<http://people.stern.nyu.edu/msubrahm/papers/ECB%20Liquidity.pdf>

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2740338

Van: 10.2.e 10.2 (10.2.e) (BFB/EU)

Verzonden: maandag 22 augustus 2016 13:47

Aan: 10.2.e 10.2 (10.2.e) 10.2.e (BFB/EU); 10.2.e (BFB/IEFI)

Onderwerp: NPLs

http://www.nytimes.com/2016/08/19/business/dealbook/italian-banks-continue-to-lend-to-stagnant-companies-as-debt-pile-mounts.html?_r=0

Dit artikel refereert o.m. naar dit paper van Acharya, ik ga het nog goed lezen, maar ziet er erg interessant uit. Banken die meer profiteerden van OMT zijn meer gaan lenen aan slechte bedrijven:

http://pages.stern.nyu.edu/~sternfin/vacharya/public_html/pdfs/Acharya%20et%20al%20Whatever%20it%20takes.pdf Past ook in de narrative: zonder goed gekapitaliseerde banken in stimuleringsbeleid niet effectief.

11.1

Zie ook referentie naar dit IMF WP over Italië: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16135.pdf>

11.1

Annex - Overzicht vergelijkbare recente studies

- Recent zijn academische studies gepubliceerd die de impact op investeringen en bankbalansen onderzoeken van de LTRO-programma's uit 2011-2012 en het OMT-programma.
- Deze recente studies vinden dat monetaire operaties in recente jaren weliswaar tot meer liquiditeit en kredietverlening hebben geleid, maar dat er twijfels zijn dat deze ten goede zijn gekomen van de reële economie (investeringen, werkgelegenheid).
- Studies vinden dat extra kredietverlening als gevolg van LTRO/OMT vooral is in cash is aangehouden door bedrijven en niet is geïnvesteerd.
- Eén studie stelt tevens dat verleende kredieten vooral zijn aangewend voor zombieleningen aan zwakke debiteuren.

Studie Acharya et al. (2016) 'Whatever It Takes: The Real Effects of Unconventional Monetary Policy'

Overzicht studie:

- Studie stelt dat OMT leidde tot windfall winsten voor banken door prijsstijgingen voor staatsobligaties van (perifere) eurolanden. De studie stelt echter dat deze winsten zich niet hebben vertaald in hogere economische activiteit
- Studie onderzoekt waarom dit het geval is door i. Te kijken welke banken het meest geraakt (in positieve zin) werden door OMT (prijsstijgingen obligaties); ii. Hoe deze banken hier vervolgens op reageerden m.b.t. hun leengedrag; iii. de impact hiervan op economische activiteit

Resultaten:

- De studie vindt dat banken in de periferie relatief veel profiteerden van OMT. Dit is in lijn met verwachtingen: OMT leidde vooral tot prijsstijgingen van perifere staatsobligaties, die veelal door banken in de periferie worden aangehouden
- Kijkend naar leengedrag stelt de studie dat banken met hogere windfall gains meer uitleenden dan banken zonder die gains.
- De studie vindt tevens dat bij die extra leningen *relationship lending* een belangrijke rol speelde: banken verstrekten geen leningen aan nieuwe relaties, maar aan bestaande
- Extra leningen werden met name verstrekt aan zwakke debiteuren; gezonde debiteuren profiteerden niet significant van extra leningen
- De studie stelt verder dat veel leningen werden vergeven tegen zeer gunstige tarieven; tegen rentetarieven lager dan die betaald worden door de sterkste Europese debiteuren (high-quality debiteuren in core landen)
- De studie stelt op basis van deze bevindingen dat 'evergreening' een belangrijke reden was voor de leningen: zwakke banken in de periferie gebruikten de 'herkapitalisering' die hogere prijzen van staatsobligaties veroorzaakten om leningen te verstrekken tegen gunstige tarieven aan zwakke debiteuren. Door dit soort zombie lending hoefden deze banken geen verliezen te nemen op zwakke debiteuren en hielden ze zichzelf hiermee in leven (kapitaalratio's blijven boven insolventieniveaus).

⁶ Dit geeft tevens een indicatie of een tekort aan bankkrediet een rol speelt in verlaagde investeringen post-crisis.

- Tot slot kijkt de studie naar de economische activiteit van bedrijven die profiteerden van de extra (OMT) leningen d.m.v. difference-in-difference approach. Firma's gebruikten de leningen vooral voor cash hoarding en verhoogde tevens hun leverage. Zombie firma's zagen minder cash hoarding, omdat zij de cash gebruikte om andere schulden af te lossen.

Data:

- ThomsonReuters LPC's RealScan (loan level informatie)
- Bureau van Dijk's Amadeus database (firm-specific informatie)

Studie Daetz et al (2016) 'Did ECB Liquidity Injections Help The Real Economy?'

Overzicht studie:

- Studie onderzoekt de impact van liquiditeitsinjectie onder LTRO1 en LTRO2 programma's op:
 - Cash holdings van bedrijven
 - Schuldfinanciering van bedrijven
 - Bedrijfsinvesteringen
 - Baancreatie door bedrijven (hiring policies)
- Studie kijkt ook naar welke schokken de reactie van bedrijven op liquiditeitsinjecties hebben beïnvloed:
 - Indien vraag naar investeringen achterbleef als gevolg van onvoldoende kredietaanbod door banken, zouden investeringen met de injecties moeten toenemen. De studie gebruikt afhankelijkheid van bankkrediet voor LTRO als proxy voor beschikbaarheid van bankkrediet.
 - Indien investeringen achterbleven i.v.m. onvoldoende vraag naar investeringen (als gevolg van onzekerheid over omzetten/winstgevendheid), dan zouden de investeringen niet moeten toenemen met injecties, maar zouden leningen en cash hoarding wel kunnen toenemen.

Resultaten:

- Voor eurozone bedrijven is een significant result te zien: bedrijven verhoogden hun cashposities via leningen van eurozone banken
- Bedrijven verlagen echter hun investeringen na de aankondiging/implementatie van het programma. Betalingen aan werknemers veranderden niet.
- Studie vindt dat cash hoarding en uptake leningen vooral plaatsvond in de periferie, door bedrijven met verhoogde onzekerheid en concurrentie in hun industrie

Data:

- ECB Statistical Warehouse
- SDC Dealscan (loan information)
- Compustat / S&P Capital IQ (fundamentals corporates)
- CreditPro/ S&P Capital IQ (credit ratings)

Overige relevante studies

- ECB (2014) 'The Financial and Macroeconomic Effects of OMT Announcements'
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1707.pdf>

4. Factsheet Appreciatie: effectiviteit en risico's ruim beleid

Buiten reikwijdte verzoek

- Beleidsimplicaties zijn o.m. het verhogen productiviteitsgroei door het wegnemen van barrières voor investeringen en aanpak van NPL's. Bij deze oplossingsrichtingen spelen regeringen een prominentere rol dan monetaire instanties.

Buiten reikwijdte verzoek

Zombielending/Creative Destruction

- Ook economisch zijn er negatieve bijeffecten verbonden aan ruim monetair beleid: zo zijn er aanwijzingen dat goedkope liquiditeit 'zombie lending' kan stimuleren: het herfinancieren van slechte leningen tegen gunstige voorwaarden. Hiermee wordt het 'creative destruction' mechanisme van de economie verstoord en de NPL-problematiek verlengd en/of verergerd.

Buiten reikwijdte verzoek

¹ Het is daarbij relevant op te merken dat DNB momenteel enkele van haar risicomodellen aan het evalueren is (conform toezegging uit maart) en ons de voorlopige ontwikkelingen daarvan inmiddels op werkvloerniveau heeft toegelicht: DNB heeft een fout gemaakt die een overschatting van het risico op de balans van EUR 2,7 miljard betekent (waarvan EUR 1,8 miljard in het SMP programma onder de staatsgarantie). DNB moet echter nog enkele andere modellen evalueren die het beeld (zowel positief als negatief) nog kunnen veranderen (op zijn vroegst eind september klaar).



Aan

Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen
Inlichtingen

10.2.e

Datum
11 november 2016

Notitienummer

Auteur
10.2.e

notitie

DB 8. Productivity and firm exit

Scene setter

- EZ heeft de voorbereiding gedaan op dit agendapunt.
- Deze notitie bevat een korte samenvatting van het stuk, een uiteenzetting van de appreciatie van EZ alsook onze appreciatie.

Samenvatting OECD stuk

- Het betreft een serie stukken die zich richten op belang van goede exit van inefficiënte bedrijven. Focus beleidsdiscussies heeft tot nu toe teveel gelegen op toetreding ipv exit.
- Het paper "*The walking dead? Zombi firms and productivity performance in OECD countries*" stelt dat in sectoren waar niet-levensvatbare bedrijven niet snel genoeg verdwijnen ook de goede bedrijven minder productief zijn.

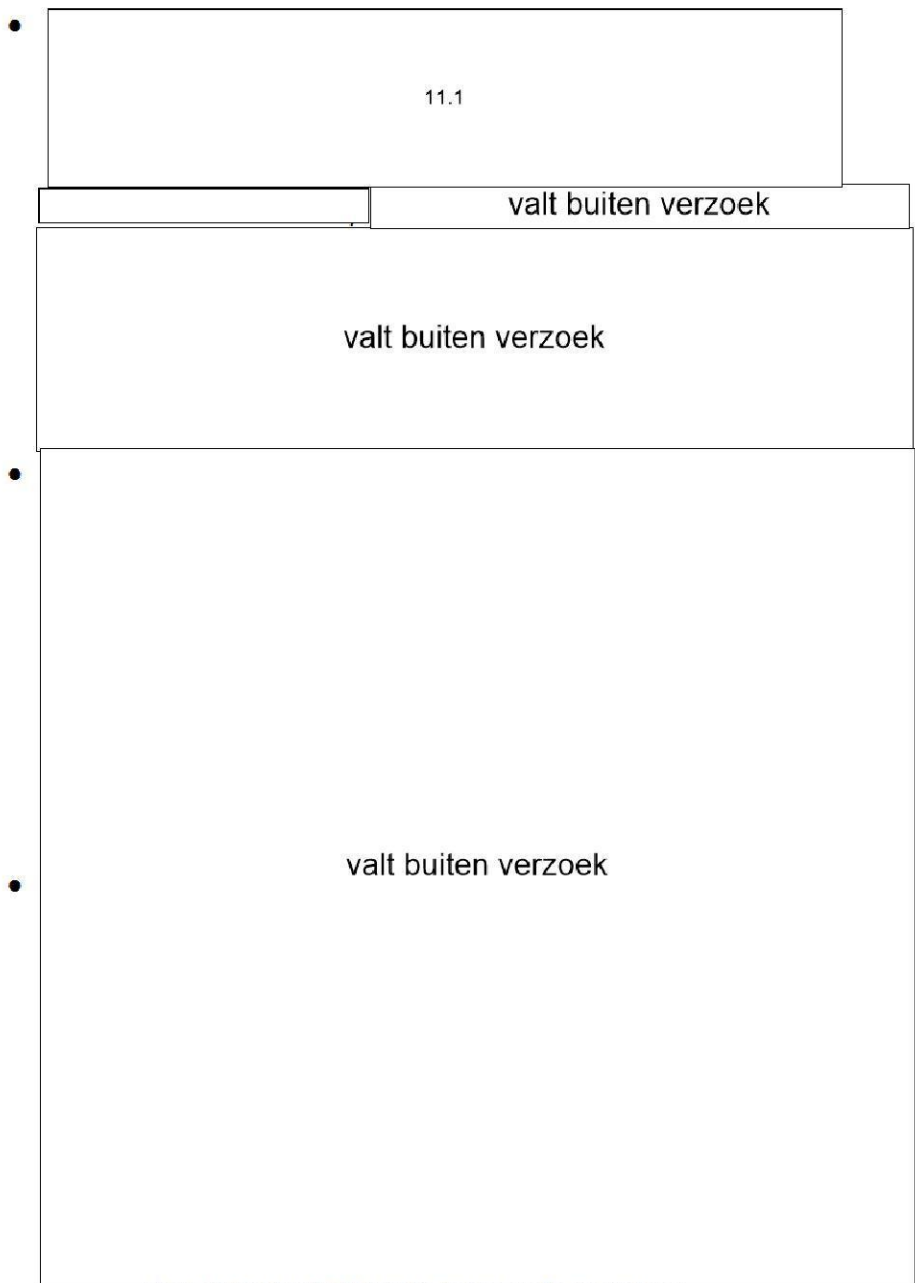
Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

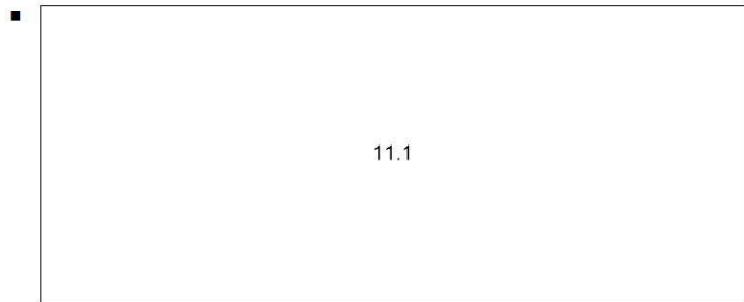
Appreciatie

•

valt buiten verzoek



- Qua monetair beleid en financiële markten:



11.1

valt buiten verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Misallocatie kapitaal

-

11.1

- Een studie van de BIS vindt inderdaad dat het aantal zombiebedrijven in 14 ontwikkelde economieën is gestegen van 6% in 2007 naar bijna 11% in 2015. De OESO vindt tevens dat een groter aantal zombiebedrijven samengaat met lagere investeringen en productiviteit. Er zijn echter geen studies die zombiebedrijven direct linken aan de aanwezigheid van QE.

Buiten reikwijdte verzoek

-

Buiten reikwijdte verzoek

To: [redacted]([redacted])([redacted])(BFB/EU)[redacted]@minfin.nl]
From: [redacted]([redacted])(AFEP)
Sent: Wed 2/8/2017 3:01:32 PM
Importance: Normal
Subject: oeso over zombie firms en productiviteit
MAIL_RECEIVED: Wed 2/8/2017 3:01:40 PM

;

11.1

<https://oecdecoscope.wordpress.com/2017/01/11/the-walking-dead-zombie-firms-stifle-economic-recovery-prospects/>

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Misallocatie kapitaal

-

11.1

- Een studie van de BIS vindt inderdaad dat het aantal zombiebedrijven in 14 ontwikkelde economieën is gestegen van 6% in 2007 naar bijna 11% in 2015. De OESO vindt tevens dat een groter aantal zombiebedrijven samengaat met lagere investeringen en productiviteit. Er zijn echter geen studies die zombiebedrijven direct linken aan de aanwezigheid van QE.

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

• • •
999

industrie als dienstensector zijn het de topbedrijven (de 5% die het dichtst bij de technologiegrens zitten) die de snelste productiviteitsgroei laten zien. Bij deze kopgroep ging de productiviteit sinds 2001 met meer dan 30% (in de industrie) of zelfs meer dan 40% (zakelijke dienstverlening) omhoog. Bij de andere 95% (de achterblijvers) was die groei nog geen 10%. Het is dus niet de technologische vooruitgang zelf die langzamer gaat, maar het zijn de onderpresterende bedrijven — de zombies in de woorden van Knot — die de boel ophouden.

Knot moet de Oeso-cijfers maar meenemen naar de volgende ECB-vergadering. Misschien kan hij zijn collega's er dan van overtuigen dat de tijd is aangebroken om het rentewapen in te zetten in de strijd tegen de Europese zombies.

To: 10.2.e 10.2.e (BFB) 10.2.e @minfin.nl; 10.2.e 10.2.e (10.2.e) (BFB/IEFI) 10.2.e @minfin.nl
Cc: 10.2.e 10.2.e (10.2.e) (BFB/IEFI) 10.2.e @minfin.nl
From: 10.2.e 10.2.e (10.2.e) (BFB)
Sent: Fri 7/14/2017 1:36:11 PM
Importance: Normal
Subject: RE: is dit het paper waar jullie het vanochtend over hadden over zombiefirms?
MAIL_RECEIVED: Fri 7/14/2017 1:36:13 PM

.....
Dank!

Van: 10.2.e 10.2.e (BFB)
Verzonden: vrijdag 14 juli 2017 13:23
Aan: 10.2.e 10.2.e (10.2.e) (BFB); 10.2.e 10.2.e (10.2.e) (BFB/IEFI)
CC: 10.2.e 10.2.e (10.2.e) (BFB/IEFI)
Onderwerp: RE: is dit het paper waar jullie het vanochtend over hadden over zombiefirms?

Ha 10.2.e

Ik zie toevallig ook een nieuw onderzoek van de OESO die link legt tussen insolventieregimes en zombiebedrijven. OESO heeft insolventieregimes proberen te meten door vragenlijsten aan lidstaten.

[http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=ECO/WKP\(2017\)31&docLanguage=En](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=ECO/WKP(2017)31&docLanguage=En)

Onderstaande buttonwood van economist zet artikelen (BIS en OESO) over zombiebedrijven in perspectief

<https://www.economist.com/news/business-and-finance/21724927-answer-may-hold-key-boosting-productivity-how-kill-corporate-zombie>

Buttonwood

How to kill a corporate zombie

The answer may hold the key to boosting productivity

Jul 15th 2017

WHAT is the best way to kill a zombie? Fans of Daryl Dixon, a character in “The Walking Dead”, a television series, will know the answer: a crossbow bolt to the brain. Getting rid of corporate zombies, however, is a much more complicated process.

Ageing populations mean that the workforces in developed economies are likely to stagnate, or even shrink, in coming decades. That means almost all the burden of economic growth is likely to fall on productivity improvements. There has been a lot of focus on labour-market flexibility as the key to solving this problem, but the flexibility of the corporate sector may be just as important. Indeed, there is a growing belief that the persistence of zombie firms—companies that keep operating despite a poor financial performance—may explain the weak productivity performance of developed economies in recent years.

An inability to kill off failing companies seems to have two main effects. First, the existence of the zombies drives down the average productivity level of businesses. Second, capital and labour are wrongly allocated to such firms. That stops money and workers shifting to more efficient businesses, making it harder for the latter to compete. In a sense, therefore, the corporate zombies are eating healthy firms.

One definition of a zombie company is a business whose earnings before tax do not cover its interest expenses. The latest annual report from the Bank for International Settlements examines 14 developed countries and finds that, on this measure, the average proportion of zombies among listed companies increased from less than 6% in 2007 to 10.5% in 2015.

That analysis builds on the work of an OECD paper* published earlier this year which found that, within industries, a higher share of capital invested in zombie firms was associated with lower investment and employment growth at healthier businesses. A new paper** from the OECD examines the link between zombie firms, capital misallocation and the design of corporate-insolvency regimes.

The idea is simple. The easier it is for companies to become insolvent, the more quickly capital can be reallocated from inefficient to efficient uses. The OECD's new paper highlights 13 key features in insolvency regimes, including personal costs to failed entrepreneurs, the rights of creditors and the ability to distinguish between honest and fraudulent bankruptcy. The authors circulated a questionnaire on these issues within 35 OECD member countries and 11 non-member states; 39 responded. It then constructed a set of indicators based on the survey responses.

Britain was the country with the best-designed insolvency regime, based on these criteria; Estonia had the most cumbersome set-up. Sure enough, the study finds that insolvency regimes that make it easier to restructure companies, and limit the personal costs associated with entrepreneurial failure, reduce the amount of capital tied up in zombie firms. Dispatching the living dead on TV and in movies may require the maximum amount of brutality; when it comes to the corporate undead, it is best to kill with kindness.

This is an important issue. The OECD estimates that, in 2013, the share of capital sunk in zombie firms in Greece, Italy and Spain was 28%, 19% and 16%, respectively. Countries have realised the need for change; 15 of those surveyed have changed their insolvency regimes in recent years. The authors reckon a further shift towards the British model could reduce the zombie-capital share by at least nine percentage points in some countries.

There is a lot more to the productivity puzzle than just the nature of insolvency regimes; weak productivity is a big concern in Britain, for example. It seems clear that a squeeze on real wages in recent years has meant that some companies have been happy to employ more workers rather than buy productivity-enhancing machines. Robert Gordon of Northwestern University has suggested that innovations like the internet have been less transformative than previous developments such as the internal combustion engine. But the idea that the corporate sector is becoming more ossified, as seen in the decline of new business formation, deserves a lot more attention.

* *"The Walking Dead? Zombie Firms and Productivity Performance in OECD countries", Working paper 1372*

** *"Insolvency Regimes, Zombie Firms and Capital Reallocation", Working paper 1399*

Van: [10.2.e], [10.2.e] ([10.2.e]) (BFB)

Verzonden: woensdag 12 juli 2017 13:46

Aan: [10.2.e], [10.2.e] ([10.2.e]) (BFB/IEFI); [10.2.e], [10.2.e] ([10.2.e]) (BFB)

Onderwerp: RE: is dit het paper waar jullie het vanochtend over hadden over zombiefirms?

Dank!

Van: [10.2.e], [10.2.e] ([10.2.e]) (BFB/IEFI)

Verzonden: woensdag 12 juli 2017 13:46

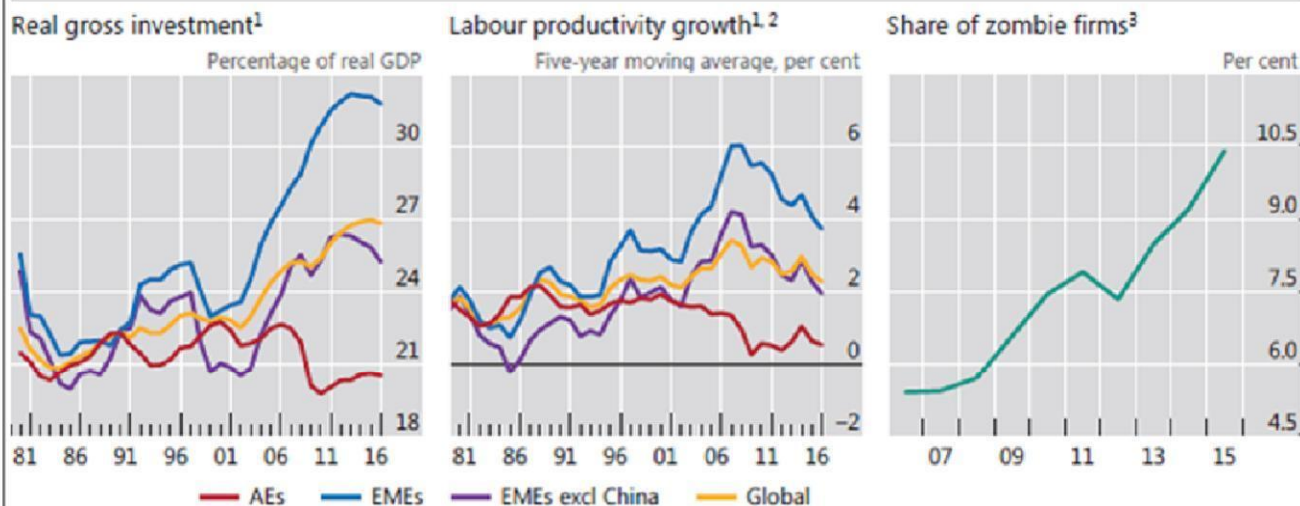
Aan: [10.2.e], [10.2.e] ([10.2.e]) (BFB); [10.2.e], [10.2.e] ([10.2.e]) (BFB)

Onderwerp: RE: is dit het paper waar jullie het vanochtend over hadden over zombiefirms?

Wij hadden het over BIS annual report (http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2017e_ec.pdf)

11.1

11.1



¹ Weighted averages based on rolling GDP and PPP exchange rates. ² Per person employed. ³ Zombie firms are defined as listed firms with a ratio of earnings before interest and taxes to interest expenses below one, with the firm aged 10 years or more. Shown is the median share across AU, BE, CA, CH, DE, DK, ES, FR, GB, IT, JP, NL, SE and US.

Van: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BFB)

Verzonden: woensdag 12 juli 2017 13:40

Aan: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BFB/IEFI); 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BFB)

Onderwerp: FW: is dit het paper waar jullie het vanochtend over hadden over zombiefirms?

Verzonden met BlackBerry Work

(www.blackberry.com)

Van: 10.2.e @gmail.com>

Datum: woensdag 12 jul. 2017 1:38 PM

Aan: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BFB) <10.2.e@minfin.nl>

Onderwerp:

<https://www.oecd.org/eco/The-Walking-Dead-Zombie-Firms-and-Productivity-Performance-in-OECD-Countries.pdf>



dossierbijdrage

Vergadernaam	WP3
Vergaderdatum	4 mei 2018
Agendapunt	Ochtendsessie

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

- Investeringsintensiteit: De investeringsintensiteit ligt weer op het niveau voor de financiële crisis maar de netto-investeringen zijn volgens de OESO lager omdat de depreciatiesnelheid is gestegen. Het rendement op investeringen in vaste activa blijft in sommige landen, waaronder Nederland (14%), hoog. Dit is volgens de OESO een teken dat bedrijven ondanks de lage rente rendabele investeringen laten liggen. De OESO wijst op risico's die samenhangen met afgenomen groeivoorzichten, beleidonzekerheid (met name protectionisme) en zombiebedrijven. Daardoor doen bedrijven minder investeringen dan verwacht op basis van de lage rentestanden.

Buiten reikwijdte verzoek

Buiten reikwijdte verzoek

Reeds openbaar

Studies en presentaties en webcast van openingsdiscussie en keynote Aghion kan je hier vinden:

<http://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/oecd-imf-bis-conference.htm>

Groet

0.2.e

International Economist - Ministry of Finance

General Treasury - International Affairs Directorate

International Economics and Financial Institutions Division

Korte Voorhout 7 | 2511 CW | The Hague

PO Box 20201 | 2500 EE | The Hague |

The Netherlands

.....

T M	10.2.e
---------------------------	--------

To: [redacted] 10.2.e [redacted]@minbuza.nl]; [redacted] 10.2.e, [redacted] 10.2.e ([redacted] 10.2.e) (FM/FS); [redacted] 10.2.e [redacted]@minfin.nl]; [redacted] 10.2.e, [redacted] 10.2.e ([redacted] 10.2.e) (FM/FS); [redacted] 10.2.e [redacted]@minfin.nl]
From: [redacted] 10.2.e
Sent: Thur 12/7/2017 10:50:57 AM
Importance: Normal
Subject: RE: Bruegel Event on Zombie Firms
MAIL_RECEIVED: Thur 12/7/2017 10:51:31 AM

.....
Hoi [redacted] 10.2.e

11.1

Hartelijke groeten,

[redacted] 10.2.e

[redacted] 10.2.e

Justice and Home Affairs Counselor

Civil Law, Copyright, Company Law

**Permanent Representation of the
Kingdom of the Netherlands to the European Union**
Avenue de Cortenbergh 4-10
1040 Brussels, Belgium

[redacted] 10.2.e

From: [redacted] 10.2.e
Sent: donderdag 7 december 2017 10:26
To: [redacted] 10.2.e; [redacted] 10.2.e, [redacted] 10.2.e ([redacted] 10.2.e) (FM/FS); [redacted] 10.2.e, [redacted] 10.2.e ([redacted] 10.2.e) (FM/FS)
Subject: Bruegel Event on Zombie Firms

Hoi [redacted] 10.2.e

Gisteren was ik bij een Bruegel event over Zombie firms(welke dus zombie banks creëren en vice versa) waar OECD een rapport presenteerde. Conclusie was dat het grootste probleem zit in insolventiewetgeving en daar gaan ze vervolgens wat dieper op in. Zie een verslagje hieronder.

Groeten,

[redacted] 10.2.e

Bruegel event: OECD report on Zombie Firms

10.2.a + 10.2.g

10.2.a + 10.2.g

▼ (Het rapport komt binnenkort uit: <http://www.oecd.org/newsroom/launch-of-the-oecd-study-confronting-the-zombies-policies-for-productivity-revival.htm>)

10.2.e

Financial Services

Permanent Representation of the Netherlands to the EU

Kortenberglaan 4-10 | 1040 Brussels | Belgium

M 10.2.e

E 10.2.e@minbuza.nl

Help save paper! Do you really need to print this email?

Dit bericht kan informatie bevatten die niet voor u is bestemd. Indien u niet de geadresseerde bent of dit bericht abusievelijk aan u is toegezonden, wordt u verzocht dat aan de afzender te melden en het bericht te verwijderen. De Staat aanvaardt geen aansprakelijkheid voor schade, van welke aard ook, die verband houdt met risico's verbonden aan het elektronisch verzenden van berichten.

This message may contain information that is not intended for you. If you are not the addressee or if this message was sent to you by mistake, you are requested to inform the sender and delete the message. The State accepts no liability for damage of any kind resulting from the risks inherent in the electronic transmission of messages.

To: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS) 10.2.e @minfin.nl; 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS) 10.2.e @minfin.nl
Cc: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BFB/IEF) 10.2.e @minfin.nl
From: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BFB/IEFI)
Sent: Tue 3/20/2018 4:22:50 PM
Importance: Normal
Subject: GFSR H2
MAIL_RECEIVED: Tue 3/20/2018 4:22:52 PM
[GFSR chapter 2.pdf](#)

; Beste 10.2.e

Van 10.2.e heb ik begrepen dat ik jullie kan vragen om de fax naar het IMF af te stemmen. Dit jaar wijdt het IMF een van de hoofdstukken aan risicovollere kredietportefeuilles van banken aan bedrijven. DNB heeft al een bijdrage geleverd:

Wft

11.1

Mocht je nog vragen hebben, laat maar weten.

Vriendelijke groet,

0.2.e

Aard bespreking

- $10.2.a + 10.2.g$
- 11.1

Nederlandse inzet

- $10.2.a + 10.2.g + 11.1$

Spreekpunten:

- $10.2.a + 10.2.g$
-
-

Toelichting

- $10.2.a + 10.2.g$

10.2.a + 10.2.g

Achtergronddocumentatie

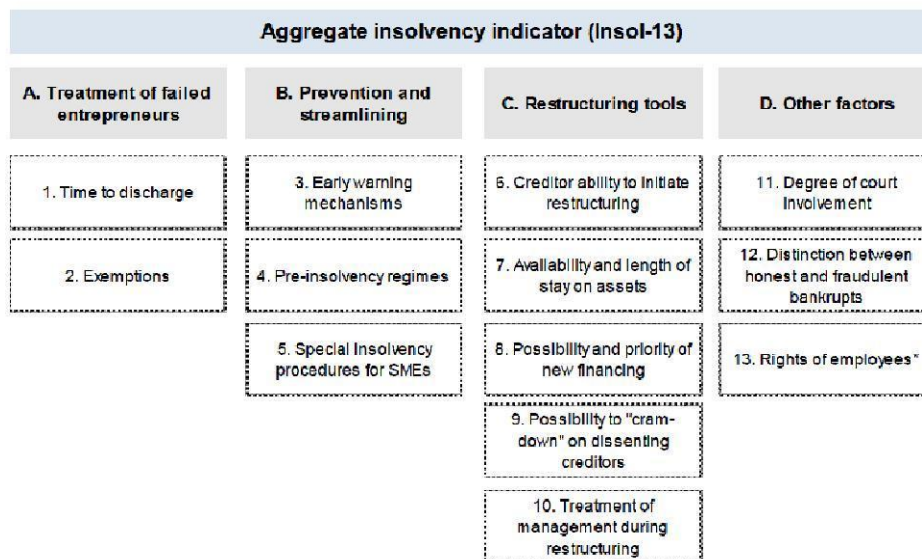
- Overzichtstuk: "*Confronting the zombies: insolvency and Financial reform, corporate restructuring and productivity growth*" (OESO oktober 2017)
- Achterliggend onderzoek naar relatie insolventie-productiviteit. "*Insolvency regimes, technology diffusion and productivity growth*" (OESO november 2017, niet op EPC agenda.
- Verslag EPC november 2017
- Dossierbijdrage EPC

² COM(2016)723. Richtlijnvoorstel betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures gepubliceerd.

³ Zo is het herstructureringsvoorstel genoemd in roadmap bankenunie punt 7d. <http://www.consilium.europa.eu/nl/press/press-releases/2016/06/17/conclusions-on-banking-union/> hoewel we van dit specifieke voorstel relatief beperkte effecten verwachten t..a.v. afbouw bestaande NPL's.

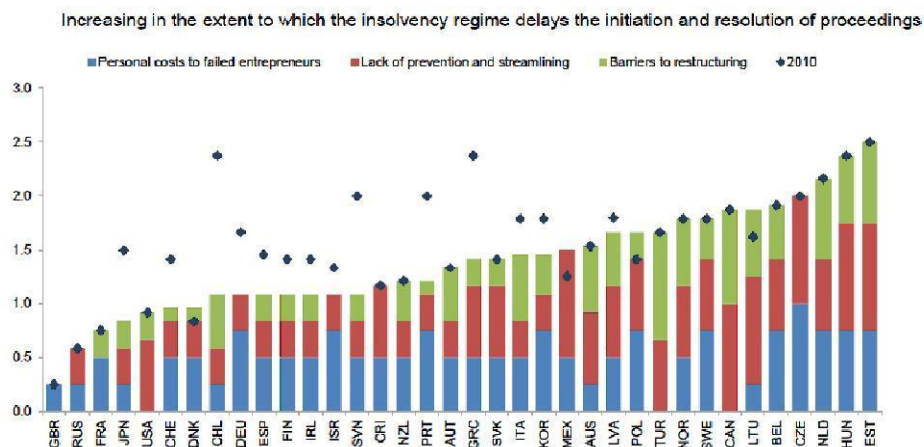
Vormgeving insolventie indicator OESO

Figure 6. The structure of the OECD insolvency indicator



Notes: (1) The number of years a bankrupt must wait until they are discharged from pre-bankruptcy indebtedness. (2) Exemptions relate to pre-bankruptcy assets that are not directly linked to the business (e.g. the family house) that are protected from the bankrupt estate. (3) Early-stage interventions such as training to firms or on-line tests to assess their financial position and financial and debt counselling to companies with financial difficulties. (4) Informal (i.e. out of court) negotiating procedures. (5) Specific fast-track or less expensive insolvency procedures for SMEs (e.g. simplified or pre-packaged in-court proceedings targeting SMEs). (6) Provisions that give similar rights to creditors as debtors to initiate restructuring proceedings. (7) A limited stay on assets (i.e. for a definite length of time) stops actions by creditors, with certain exceptions, to collect debts from a debtor, for a limited period. (8) Pertains to whether priority is given to new financing over unsecured creditors in terms of getting paid in the event of liquidation. (9) "Cram-down" occurs when it is possible to override the votes of a minority of creditors who vote against the restructuring plan. (10) Whether incumbent managers remain in charge of the day-to-day operations of a firm or are dismissed during restructuring proceedings. (11) The role of courts in different stages of both liquidation and restructuring processes. (12) The differential treatment of honest and fraudulent entrepreneurs (e.g. a fraudulent entrepreneur may be ineligible for debt write-off or discharge from debt). (13) Any restrictions on worker dismissals and the ability to renegotiate collective dismissals during proceedings.* denotes that data on Rights of Employees are missing for Denmark and Korea.

Scores Insolventie indicator OESO (exclusief categorie D: other factors)



Note: The stacked bars correspond to three subcomponents of the insolvency indicator in 2016. The diamond corresponds to the value of the aggregate insolvency indicator based on these three subcomponents in 2010. Only countries for which data are available for the three sub-components in 2016 are included. See Appendix B for data for additional countries and for 2010.

Source: Calculations based on the OECD questionnaire on insolvency regimes.

1. Omvang NPL-probleem in het eurogebied

Wat is de omvang van het probleem?

- In een aantal landen in de EU kampt de bancaire sector met een hoog aantal niet-presterende leningen (NPLs). NPLs worden voor rapportagedoeleinden gedefinieerd als leningen waarop 90 dagen niet meer is afgelost of waarvan al voor de termijn van 90 dagen terugbetaling onwaarschijnlijk lijkt. De relatieve hoogte van NPLs wordt normaliter uitgedrukt als percentage van het totaal aantal leningen of als percentage van het bruto binnenlands product. Dit wordt vaak bruto gedaan (zonder reeds genomen voorzieningen mee te nemen).
- Het totale aantal (bruto) NPLs op bankbalansen in de EU bedraagt 5,7% van het aantal leningen en meer dan 7% van het Europese bbp (Figuur 1). In het eurogebied is dit zelfs meer dan 7,3% van het totaal aantal leningen. De verschillen tussen lidstaten zijn echter groot.
- Uit figuur 1 volgt dat met name banken in Cyprus, Griekenland, Slovenië, Ierland, Hongarije, Italië, Ierland en Portugal veel NPLs op hun balansen hebben staan. Voor Nederlandse banken geldt dat het aantal NPLs op de balans met 3% van het totaal aantal leningen ruim onder het gemiddelde ligt. Het tempo van afbouw van NPLs de crisis (en daarmee het huidige niveau) in het eurogebied wijkt af van andere ontwikkelde economieën, zoals het VK en de VS, waar het aantal NPLs na de crisis snel daalde en momenteel minder dan 2% van het totaal aantal leningen bedraagt (Figuur 3).
- Een alternatieve manier om het aantal NPLs uit te drukken is door middel van het zogeheten 'texas ratio', waarbij NPLs worden gedeeld door de som van het tastbaar eigen vermogen en kredietvoorzieningen. Een *texas ratio* van meer dan 100% betekent dat een bank onvoldoende kapitaal en voorzieningen heeft, indien NPLs volledig afgeschreven zouden moeten worden. De *texas ratio* houdt geen rekening met inwinbaar onderpand en de (vaak lagere) verkoopwaarde van NPLs. Figuur 2 is een overzicht van de *texas ratio's* voor alle 51 banken die mee hebben gedaan aan de stresstest van de EBA van dit jaar.
- Op basis van dit EBA-sample hebben in totaal zes banken uit Spanje (Banco Popular) Ierland (Allied Irish Bank, Bank of Ireland) en Italië (Monte dei Paschi de Siena, Banco Popolare, UBI Banca) een *texas ratio* dat hoger is dan 100%. Dit sample bevat geen kleine tot middelgrote banken, die vaak ook problemen kennen met NPLs.

Oorzaken voor hoge NPLs

- Recent empirisch onderzoek van de ECB (2016) wijst uit dat lage economische groei de belangrijkste macro-economische oorzaak van NPLs is. Naast deze macro-economische factoren wijst de academische literatuur in algemene zin op bankspecifieke determinanten van NPLs, zoals kosten(in)efficiëntie, kwaliteit van *underwriting* en *monitoring*, LTV en LTI-ratio's.
- Grootste oorzaak voor het uitblijven van oplossingen voor de 'NPL-legacy' is dat – naast de soms lange tijd om NPLs uit te winnen – de NPLs op bankbalansen staan tegen een boekwaarde (minus voorzieningen) die vaak hoger is dan de marktwaarde. Er lijkt vanuit de markt vaak weinig interesse om de NPLs van banken op te kopen, en al helemaal niet tegen de prijs die banken willen krijgen om hen te compenseren voor de vaak hoge boekwaarde. De NPLs zijn namelijk voor niet-banken (boekhoudkundig) minder waard.

Verschillen tussen lidstaten

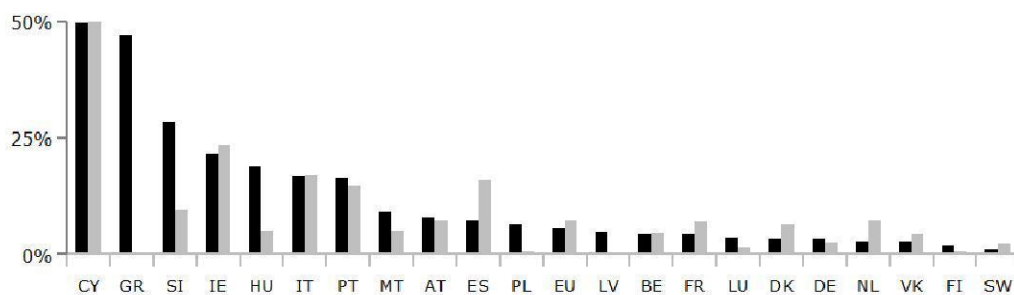
-
-

10.2.a + 10.2.g

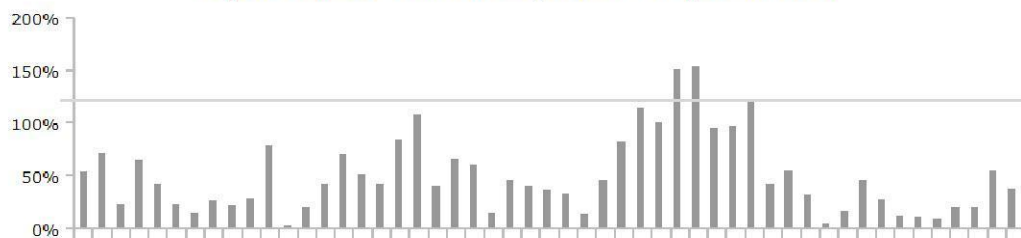
10.2.a + 10.2.g

- Decompositie van NPLs naar sector wijst uit dat – hoewel er verschillen zijn tussen landen – de grote hoeveelheid NPLs in het eurogebied hoofdzakelijk is toe te schrijven aan niet-presterende leningen aan bedrijven (figuur 4). Uit decompositie op sectorniveau volgt dat het aantal NPLs het grootst is onder MKB-leningen en leningen ten behoeve van commercieel vastgoed. Figuur 4 onderstreept daarnaast dat het aantal NPLs is teruggelopen in 2014 en 2015.

Figuur 1: NPLs in 2015 als percentage van totale leningen (links) en bbp (rechts)¹

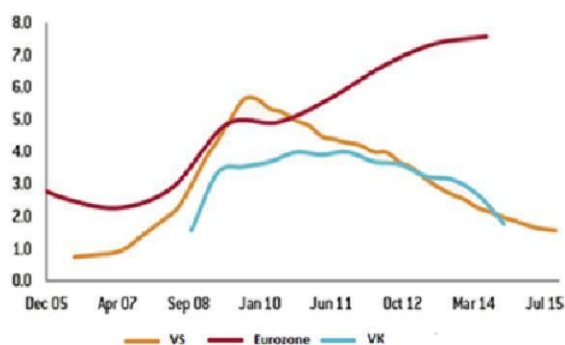


Figuur 2: Texas ratio van de grootste Europese Banken



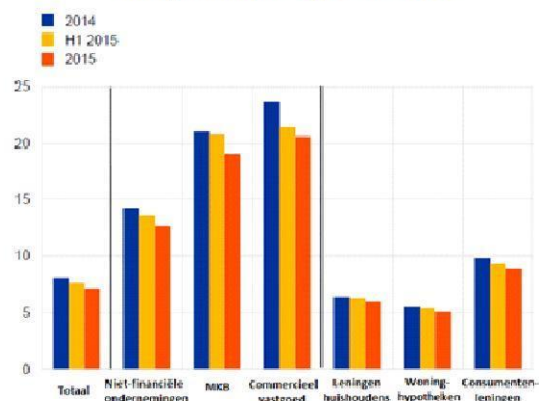
Bron: EBA (2015)

Figuur 3: NPLs als percentage van totale leningen in de VS, eurozone en het VK



Bron: Bruegel

Figuur 4: NPL-ratio significante banken in het eurogebied per type en sector



Bron: EBA (2016) - De figuur toont de mediaan van het NPL-ratio voor 91 significante bankengroepen in het eurogebied voor verschillende sectoren en typen.

¹ Data komt uit de EBA 'transparency exercise' van 2015 en is gebaseerd op een sample van 105 banken. Het gaat hier om bruto NPLs, zonder het meenemen van geboekte voorzieningen. Voor Cyprus is de omvang van NPLs meer dan 50% van het bbp (136,7%). Griekenland is niet meegenomen in de EBA-exercitie. Data voor Griekenland is (recenter) van maart 2016 en ook afkomstig van EBA.

2. Waarom vormen NPLs een belemmering voor herstel eurogebied?

- NPLs hebben via verschillende kanalen een negatief effect op de financiële stabiliteit en economische groei in het eurogebied. Uit onderstaande analyse volgt dat het adresseren van NPLs de financiële stabiliteit en het economisch herstel in het eurogebied kan bevorderen en dat verdere monetaire stimulus mogelijk pas effectief is als het proces van schuldafbouw en afwikkeling van NPLs is afgerond.

Financiële stabiliteit

Lagere winstgevendheid

- NPLs verlagen de winstgevendheid van banken via verschillende kanalen:
 - Banken ontvangen geen rente op NPLs, terwijl ze hiervoor wel financiering moeten aantrekken tegen markttrentes.
 - Onzekerheid over de waarde van NPL-portefeuilles kan tot hogere financieringskosten leiden. Figuur 5 laat zien dat banken met veel NPLs gemiddeld hogere financieringskosten kennen.
 - NPLs gaan gepaard met operationele, juridische en administratieve kosten.
 - NPLs vereisen vaak voorzieningen en leiden mogelijk op den duur tot verliezen.

Verzwakte kapitaalpositie

- Lage winstgevendheid verkleint de weerbaarheid van banken tegen bijv. economische schokken, omdat banken hun kapitaalpositie na een schok minder snel kunnen versterken met ingehouden winsten. Bovendien gaan verliezen op NPLs via lagere winstgevendheid ten koste van de kapitaalpositie van banken. Hierdoor kan de stabiliteit van de bankensector en het financieel systeem sneller onder druk kan komen te staan. Figuur 5 laat zien dat banken met veel NPLs gemiddeld genomen een lagere kapitaalratio hebben.

Risicovol gedrag om winstgevendheid en kapitaalpositie te versterken

- Banken met zwakke balansen hebben mogelijk perverse prikkels om te vervallen in 'gamble for resurrection' gedrag, waarbij ze grotere risico's aangaan in de hoop daarmee de kapitaalpositie of winstgevendheid te herstellen. Daarnaast kunnen banken een prikkel hebben om geen verlies te nemen op NPLs, maar slechte leningen door te rollen ('evergreening'). Doorgaans verzwakt dit de positie van de bank verder en leidt het tevens tot grotere risico's voor financiële stabiliteit.

Economische groei

Lagere kredietverlening:

- De ruimte die NPLs innemen op de balans gaat ten koste van ruimte voor nieuwe kredietverlening. Figuur 5 toont ook aan dat banken met hoge NPLs gemiddeld lagere kredietgroei kennen. De effecten van NPLs op de beschikbaarheid van krediet zijn waarschijnlijk het grootst voor MKB'ers, die doorgaans meer afhankelijk zijn van bankkrediet vanwege beperkte toegang tot kapitaalmarktfinanciering.

Verhinderen van creative destruction

- Trage afbouw van slechte leningen verstoort – over het algemeen – een spoedige herstructurering van levensvatbare bedrijven en afwikkeling van niet-levensvatbare bedrijven. Kapitaal en werkgelegenheid blijft hierdoor 'opgesloten' in niet-productieve bedrijven en kan niet worden aangewend voor nieuwe productievere investeringen. Dit vertraagt het proces van 'creative destruction', waarbij economische groei gegenereerd wordt doordat werkgelegenheid en kapitaal zich van laag- naar hoogproductieve bedrijven en sectoren verplaatst.

Lagere kredietvraag

- Uitblijven van herstructurering van NPLs kan tot onzekerheid over allocatie van verliezen leiden die ertoe leidt dat bedrijven en consumenten minder consumeren en investeren.

Verdere monetaire stimulus is minder effectief bij veel NPLs

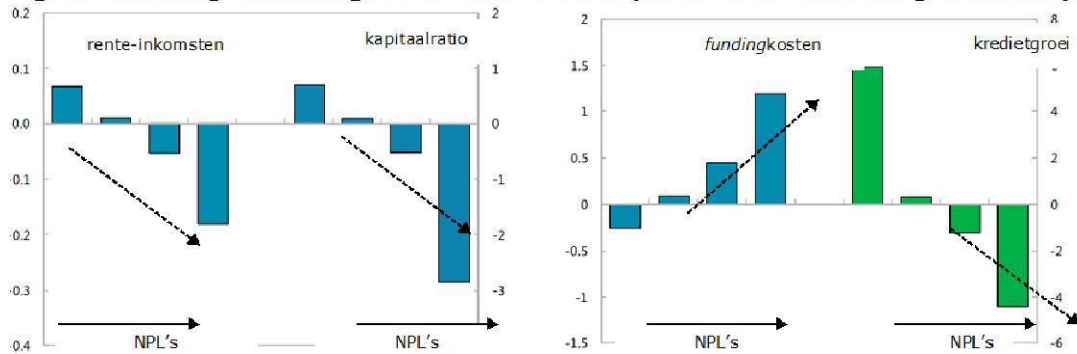
- NPLs en hoge schulden beperken de effectiviteit van het verruimende beleid. Banken met NPLs hebben enerzijds minder ruimte om kredietverlening te verhogen bij ruim monetair beleid. Bedrijven met hoge schulden en NPLs hebben anderzijds geen vraag naar krediet voor investeringen. Verdere monetaire stimulus zal daarom slechts in beperkte mate effectief zijn totdat het proces van schuldafbouw is afgerond en NPLs zijn afgebouwd.

Structurele effecten:

- Indien NPLs een structurele oorzaak hebben, zoals inefficiënte insolventieprocedures, kan het adresseren van deze oorzaak tot structureel hogere groei leiden.

$$10.2.a + 10.2.g + 11.1$$

Figuur 5: Gevolgen van hoge NPLs voor banken (%-verschil t.o.v. het gemiddelde)



Bron: IMF (2015)

3. Hoe werden NPLs aangepakt in Japan, VS, Ierland en Spanje?

Aanpak NPL's

- Japan (1990-2005), de VS (2008-2009), Ierland (2007-2011) en Spanje (2008-2014) hadden te maken met grote aantallen en grote stijgingen in het aantal van slechte leningen in het banksysteem. De aanpak van NPLs in deze landen kent een aantal overeenkomsten:
 - Het betrof gevolgen van het barsten van een bubbel in de vastgoedsector.
 - Het beleid werd in eerste instantie gekenmerkt door een ad-hoc aanpak.
 - Uiteindelijk werden samenhangende strategieën toegepast, onder andere bestaande uit:
 1. Externe/onafhankelijke balanswaardering,
 2. Verplichte balansopschoning via afboeking of verkoop aan een 'bad bank', veelal aangeduid als Asset Management Companies (AMCs),
 3. Een geloofwaardige publieke backstop voor herkapitalisatie.
- Tabel 1 geeft een overzicht van de gevolgde strategieën in de drie landen.

10.2.a + 10.2.g

Rol van Asset Management Companies (AMCs)

Als onderdeel van de afwikkeling van NPLs werden in zowel Japan, Ierland als Spanje AMCs gebruikt. In de VS werd dergelijke afwikkeling van slechte leningen – hoewel dit wel in eerste instantie de opzet van het TARP-programma was – al snel vervangen door kapitaalinjecties. AMCs bleken vooral succesvol in het opschonen van bankbalansen en het katalyseren van een private markt voor NPLs. Het verkopen van slechte activa vond in de meeste gevallen echter minder snel en gemakkelijk plaats dan verwacht. In tabel 1 worden de ervaringen verder uiteengezet.

Tabel 1: samenhangende NPL-strategieën in VS, Japan en Spanje				
	VS	Japan	Spanje	Ierland
Initiële reactie: Piecemeal / ad-hoc	Bear Stearns, Freddie Mac en Fanny Mae werd met overheidssteun gered, maar voor Lehman was dit niet het geval. De eerste TARP-injecties in oktober 2008 waren ad-hoc en beoordelings-procedures werden niet toegepast.	Geen druk op banken om verliezen te nemen in jaren '90, waardoor zombie lending versterkt werd. Meer bevoegdheden voor toezichthouders in 1998, maar waardering activa werd aan banken zelf overgelaten. Beperkt gebruik van publieke bail-out gelden uit zorg voor reputatieschade.	Ad-hoc kapitaalinjecties van ca. 2-2,5% BBP door de overheid, deels ook gefinancierd door de bankensector.	Ad-hoc kapitaalinjecties (4 rondes) ter waarde van 40% van BBP in totaal.

Balanswaardering (extern/onafhankelijk)	De Federal Reserve ronden in mei 2009 een stresstest (SACP) af voor de 19 grootste instellingen.	In 1998 werd een onafhankelijke toezichthouder ingesteld (FSA), die vanaf begin 2000 zelfevaluatie van activa door banken beëindigde.	Onafhankelijke stresstest in de zomer van 2012. Waardering van activa t.b.v. transfer naar een AMC (Sareb) werd ook uitgevoerd door een externe partij.	Pas in een later stadium (2011) werd een gedetailleerde waardering van de NPLs gemaakt door een externe partij i.p.v. ad-hoc berekeningen. Hierdoor kwam een additioneel kapitaaltekort van EUR 24mrd aan het licht (bovenop de eerdere EUR 55 mrd).
Verplichte opschoning van de balans (via afboeking of verkoop)	Na SACP kregen instellingen 6 maanden om het kapitaalstekort te dichten.	De FSA verplichtte banken om 50% van zeer slechte leningen binnen 1 jaar (80% binnen 2 jaar) van de balans te halen. Leningen die niet afgeschreven werden konden worden verkocht aan een publieke AMC (RCC).	Ca. EUR 100 mld (boekwaarde) aan slechte leningen overgeheveld naar Sareb.	Banken werden niet verplicht om leningen af te schrijven. Hierdoor resteert momenteel nog steeds een hoog percentage NPLs (ca. 25%).
Rol AMCs in opschoning balansen	Hoewel het TARP-programma was bedoeld als bad bank, is uiteindelijk vrijwel geen activa opgekocht /gegarandeerd.	In Japan werden in de jaren negentig zowel de CCPC (privaat) als RCC (publiek) AMC opgezet. Tezamen kochten deze AMCs ca. JPY 65 biljoen (ca. EUR 600 miljard) aan slechte leningen op. De AMCs hielden echter een groot deel hiervan op hun balans en richtten zich in toenemende mate op uitwinning en niet doorverkoop. Wel werkte met name het RCC als katalysator voor private NPL-markten: meer dan 60 private partijen begaven zich op de markt voor Japanse NPLs.	Sareb werd opgericht als onderdeel van het ESM-programma en was in meerderheid in handen van private partijen. Sareb kocht ca. EUR 100 miljard aan slechte leningen op tegen een haircut van 53%. Sareb probeerde deze eerst in grote portfolio's door te verkopen, maar door onzekerheid over prijzen van activa was hiervoor weinig vraag. Momenteel richt het zich op customised sales, maar is het tot nog toe in staat geweest (slechts) 17% van activa te verkopen. Wel heeft het de verkoop van de meerderheid van haar activa uitbesteed en dient het daarmee als katalysator voor een private NPL-markt.	De Ierse bad bank NAMA werd in 2009 opgericht en kocht ca. EUR 77 mrd aan slechte activa op van banken. NAMA groot deelhaar activa te verkopen: tot eind 2015 verkocht het in totaal EUR 27 mrd aan activa, meer dan 80% van totale activa. Het succes van NAMA kan worden verklaard uit het krachtige economisch herstel van Ierland sinds 2010 en het verbeterde sentiment richting Ierland.
Geloofwaardige publieke backstop voor herkapitalisatie	TARP-geld was beschikbaar onder voorwaarde van een herstructureringsplan. TARP bedroeg initieel USD 700 mld; later is dit teruggebracht tot USD 435 mld. Instellingen konden hierop tot december 2009 intekenen.	In Japan werd eind jaren negentig d.m.v. wetgeving ca. 12% BBP (JPY 50 biljoen) beschikbaar gesteld voor afwikkeling en herkapitalisatie. Uiteindelijk werd hiervan ong. de helft gebruikt.	ESM-programma in 2012, EUR 100 mld beschikbaar, hiervan werd ca. 40% ingezet.	EUR 77 mld (boekwaarde) aan slechte leningen overgeheveld naar NAMA.



TER INFORMATIE

Aan
de Minister

Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e

Datum

15 september 2016

Notitienummer

2016-0000147875

Auteur

10.2.e

Van

BFB

FM

AFEP

Bijlagen

4

SG ce

notitie

Non-performing loans in het eurogebied

Aanleiding

- Non-performing loans (NPLs) liggen in een aantal EU landen op een fors hoger niveau dan in andere ontwikkelde economieën. Mede daarom is een speciale NPL-werkgroep opgericht onder het Brusselse Financial Stability Committee (FSC), die op 13 september van start is gegaan. Namens NL neemt 10.2.e aan de werkgroep deel.
- Doel van de FSC-werkgroep is om in het voorjaar van 2017 tot een rapport te komen met verschillende beleidsoplossingen. Hierbij zal zoveel mogelijk gebruik worden gemaakt van bestaande analyses (IMF, EBA) en werk van het SSM (NPL-guidelines) en de Eurogroep (insolventie-exercitie).
- Ter voorbereiding op de werkgroep, en met het oog op discussies in andere fora, waaronder de eurogroep en de IMF-jaarvergadering in oktober, gaan wij in deze notitie in op de oorzaken en problemen van hoge NPLs evenals enkele oplossingsrichtingen.

Kern

- Oorzaak:** NPLs op bankbalansen in het eurogebied bedragen momenteel 7,3% van het totaal aantal leningen. De verschillen tussen lidstaten zijn echter groot 10.2.a + 10.2.g. Dit is vooral te verklaren door de mate waarin landen zijn getroffen door economische crises. Daarnaast verschilt ook de aard van NPL problematiek.

10.2.a + 10.2.g

11.1

- Probleem:** Trage afwikkeling van NPLs kan een rem vormen op het herstel in sommige lidstaten binnen de EU. NPLs genereren namelijk veelal geen (rente)inkomsten en brengen kosten met zich mee (hogere voorzieningen en/of kapitaaleisen).
 - Bij het uitblijven van andere winsten om voor dergelijke kosten te compenseren raakt dit uiteindelijk de kapitaalpositie van banken en daarmee de financiële stabiliteit. Daarbij kunnen NPLs ook markttoegang van banken belemmeren zolang de NPLs niet volledig voorzien zijn (of verkocht worden) en de markt bevreesd is dat nieuwe verliezen op de NPLs moeten worden genomen.

- Ook drukken NPLs de economische groei, daar banken slechte leningen niet snel genoeg van de balans halen/doorrollen en hierdoor minder capaciteit hebben voor nieuwe kredietverlening. Daarnaast verhindert het doorrollen van NPLs het proces van 'creative destruction' waarbij niet-levensvatbare bedrijven worden afgewikkeld en kapitaal en werkgelegenheid zich verplaatst naar productieve bedrijven.
- Daarnaast maken hoge NPLs mogelijk ook monetair beleid minder effectief, te meer daar de effectiviteit van monetair beleid afhankelijk is van goed functionerende kredietverlening.

11.1

Toelichting

- Er zijn meerdere redenen die een Europese beleidsinzet ten aanzien van NPLs rechtvaardigen:
 - Toezicht is Europees: Met het SSM vindt toezicht op Europese banken op Europees niveau plaats. Ook besluiten over staatssteunregels (bijv. bij oprichting van een Asset Management Company (AMC)) worden op Europees niveau genomen vanwege potentiële verstoring van het Europese speelveld.
 - Risicodeling: De Europese bankensector deelt wezenlijk risico's, onder andere door het gezamenlijke resolutiefonds, terwijl er ook nog een publieke achtervang bestaat, bijvoorbeeld vanuit het ESM-instrument voor directe herkapitalisatie 11.1
 - Monetair beleid: NPLs belemmeren kredietverlening, waardoor monetaire transmissie minder goed functioneert.

- Europese groei-agenda: Hoge NPLs kunnen in verschillende lidstaten een belemmering vormen voor economische groei.
- De volgende oplossingsrichtingen zouden ons inziens kunnen bijdragen aan de afbouw van NPLs:

11.1

11.1

Additionele documenten

- Bijgevoegd bij deze notitie vindt u de volgende factsheets
 1. Omvang NPL-probleem in het eurogebied
 2. Waarom vormen NPLs een belemmering voor herstel eurogebied?
 3. Hoe werden NPLs aangepakt in Japan, VS en Spanje?
 4. Oplossingsrichtingen voor afbouw NPLs

To: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS) 10.2.e @minfin.nl]
From: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS)
Sent: Thur 10/18/2018 6:24:22 PM
Importance: Normal
Subject: FW: commentaar minster bij bankenunie
MAIL_RECEIVED: Thur 10/18/2018 6:24:22 PM
[Bankenunie versie 2.docx](#)

.....
Van: 10.2.e, 10.2.e (BZ/BBL)
Verzonden: donderdag 10 augustus 2017 10:34
Aan: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS); 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BZ/BBL)
CC: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS)
Onderwerp: RE: commentaar minster bij bankenunie

Hoi 10.2.e

Zie in de bijlage de versie zoals ik die nu heb.

Wij zouden deze week een nieuwe versie rond willen hebben omdat we deze ook interdepartementaal gaan afstemmen.

Gr 10.2.e

Van: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS)
Verzonden: donderdag 10 augustus 2017 10:07
Aan: 10.2.e, 10.2.e (BZ/BBL); 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BZ/BBL)
CC: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS)
Onderwerp: RE: commentaar minster bij bankenunie

Hi 10.2.e

11.1

Gr. 10.2.e

Van: 10.2.e, 10.2.e (BZ/BBL)
Verzonden: donderdag 10 augustus 2017 9:54
Aan: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (FM/FS)
CC: 10.2.e, 10.2.e (10.2.e) (BZ/BBL)
Onderwerp: commentaar minster bij bankenunie

Hoi 10.2.e

De minister heeft de Miljoenennota ook grondig gelezen en heeft bij de passage over de bankenunie de volgende opmerkingen gemaakt:

11.1

Alvast dank voor je reactie.

00051

10.2.e

11.1

Economische Effecten van QE

Buiten reikwijdte verzoek

Factsheet 3. Effecten en risico's QE voor economie

Buiten reikwijdte verzoek

Factsheet 3. Effecten en risico's QE voor economie

Buiten reikwijdte verzoek

Misallocatie kapitaal

- Ook maakt een lage rente het relatief goedkoper om niet-presterende leningen door te rollen in plaats van af te wikkelen waardoor 'zombiebedrijven' in stand blijven gehouden. Dit brengt het risico met zich mee dat kapitaal niet langer wordt verstrekt aan de meest productieve ondernemingen, hetgeen de groei van productiviteit en daarmee de economie kan schaden.
- Een studie van de BIS vindt inderdaad dat het aantal zombiebedrijven in 14 ontwikkelde economieën is gestegen van 6% in 2007 naar bijna 11% in 2015. De OESO vindt tevens dat een groter aantal zombiebedrijven samengaat met lagere investeringen en productiviteit. Er zijn echter geen studies die zombiebedrijven direct linken aan de aanwezigheid van QE.

Buiten reikwijdte verzoek

Factsheet 3. Effecten en risico's QE voor economie

Buiten reikwijdte verzoek

Document Nummer	Datum	Naam	Beoordeling	Weigeringsgrond	Toelichting
1	10-5-2016	Interne dossierbijdrage OECD WP3 mei 2016	Deels Openbaar	10.2.e + buiten reikwijdte verzoek	
2	16-11-2016	Interne mailwisseling inz. Highlights OESO EPC-vergadering	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing weigeringsgronden blijft geen relevante zelfstandig leesbare informatie over.
3	22-8-2016	Interne mailwisseling over NPL's	Deels Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + 11.1	
4	18-10-2016	Intern doc. inz. CPB-programma FM	Deels Openbaar	11.1	
5	25-8-2016	Intern doc. Factsheet Appreciatie - effectiviteit en risico's ruim beleid	Deels Openbaar	Buiten reikwijdte verzoek	
6	1-11-2018	Intern doc. inz. dossierbijdrage G20 sessie	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + 11.1 + buiten reikwijdte verzoek	
7	1-11-2018	Intern doc. inz. input op OESO-rapport	Reeds Openbaar		Zie besluit ministerie van EZK.*OESO-rapport reeds openbaar: https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/180d80aden.pdf?expires=1545907612&id=id&accname=guest&checksum=CB05BADFF3AE42C567C6C455AEB6467D *
8	1-11-2018	Interne memo inz. Productivity and firm exit	Deels Openbaar	10.2.e + 11.1 + buiten reikwijdte verzoek	
9	1-11-2018	Doc. inz. verslag EFC-EWG	Niet openbaar	10.2.a + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over..
10	16-12-2016	Notitie inz. opkoopprogramma ECB	Niet Openbaar	11.1	
11	2-10-2017	Intern doc. inz. risico's van QE	Deels Openbaar	11.1 + buiten reikwijdte verzoek	
12	8-2-2017	oeso over zombie firms en productiviteit	Deels Openbaar	10.2.e + 11.1	
13	10-10-2017	Interne doc. inz. effecten en risico's QE voor economie	Deels Openbaar	11.1 + buiten reikwijdte verzoek	
14	1-11-2018	Interne Factsheet QE	Niet Openbaar	10.2.e + 11.1 + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
15	3-4-2017	Interne mailwisseling inz. artikel FD over zombiebedrijven	Deels Openbaar	10.2.e + 11.1	
16	14-7-2017	Interne mailwisseling inzake rapporten en artikelen over zombiebedrijven	Deels Openbaar	10.2.e + 11.1	Vindplaats artikel: https://www.economist.com/finance-and-economics/2017/07/15/how-to-kill-a-corporate-zombie *
17	1-11-2018	Intern doc. inz. voorbereiding EPC	Reeds Openbaar		Zie besluit ministerie van EZK.
18	1-11-2018	Verslag EPC 7-8 november	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen relevante zelfstandig leesbare informatie over.
19	1-11-2018	Doc. inz. Verslag EPC-vergadering	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen relevante zelfstandig leesbare informatie over.
20	1-11-2018	Brief EPC aan EFC	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.

21	4-5-2018	Interne memo inz. voorbereiding WP3	Deels Openbaar	10.2.e + buiten reikwijdte verzoek	
22	1-11-2018	Powerpoint presentatie FIN inz. monetaire economie	Niet Openbaar	10.2.e + 11.1 + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
23	16-1-2018	Interne mailwisseling inz. verslag BIS/OESO/IMF Conferentie: weak productivity the role of financial factors	Deels Openbaar	10.2.e + reeds openbaar	Zie voor reeds openbare informatie: http://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/summary-record-bis-imf-oecd-conference.pdf *
24	16-1-2018	Verslag global productivity forum 10-11 januari	Reeds Openbaar		Officieel verslag reeds openbaar: http://www.oecd.org/global-forum-productivity/events/summary-record-bis-imf-oecd-conference.pdf .
25	5-2-2018	NIEUWSBRIEF PV OESO PARIJS - januari 2018	Reeds Openbaar		Reeds openbare informatie. Vindplaats: https://www.permanentvertegenwoordigingen.nl/actueel/nieuws/2018/01/31/nieuwsbrief-pv-oeso-parijs---januari-2018
26	1-11-2018	Doc. EU Commissie: Reviving productivity growth	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
27	1-11-2018	Presentatie ECB EPC Structural reforms	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
28	1-11-2018	Dossierbijdrage EPC presentatie door ECB presentation on structural reforms	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
29	1-11-2018	Presentatie Productiviteit.pptx	Niet Openbaar	Buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
30	7-12-2017	Mailwisseling met PV inz. Bruegel Event on Zombie Firms	Deels Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + 11.1	
31	15-6-2018	Mailwisseling met DNB inz. Paper - aanpak legacy problemen in de Bankenunie	Niet Openbaar	10.2.e + Wft	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
32	29-7-2018	Paper - legacy problemen.pdf	Niet Openbaar	Wft	
33	20-3-2018	Mailwisseling met DNB inz. input voor GFSR H2	Deels Openbaar	10.2.e + 11.1 + Wft	
34	29-7-2018	GFSR chapter 2.pdf	Reeds Openbaar		Vindplaats: https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2018/04/02/Global-Financial-Stability-Report-April-2018
35	21-11-2018	nota-naar-aanleiding-van-het-verslag-over-de-wijziging-van-de-faillissementswet.pdf	Reeds Openbaar		Vindplaats: https://zoek.officielebekendmakingen.nl/dossier/34909/ks-t-34909-5?resultIndex=9&sorttype=1&sortorder=4
36	21-11-2018	DNB Overzicht Financiële Stabiliteit	Reeds Openbaar		Vindplaats: https://www.dnb.nl/binaries/OFS%20voorjaar%202018_tc_m46-376348.pdf
37	29-7-2018	Dossierbijdrage EPC	Deels Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + 11.1	Vindplaats OESO-rapport: https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/f14fd801-en.pdf?expires=1545990172&id=id&accname=guest&checksum=F00C00FBCE06687D0B1DA4EC7EA55064
38	1-3-2018	Verslag EFC-EWG	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
39	24-5-2018	Proposal for a directive of the European Parliament and Council	Reeds Openbaar		Reeds openbaar. Vindplaats: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_9236_2018_ADD_1&from=EN
40	29-7-2018	Presentatie OECD - Zombies, exit policies and productivity	Reeds Openbaar		Vindplaats: http://bruegel.org/events/zombie-firms-and-weak-productivity-what-role-for-policy/

41	14-11-2017	Type-outs EPC 7-8 november.docx	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
42	14-11-2017	Verslag OESO EPC 7-8 november.docx	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
43	18-10-2018	Mailwisseling met BZ over input tekst Bankenunie	Niet Openbaar	10.2.e + 11.1	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
44	18-10-2018	Bankenunie versie 3.docx	Reeds Openbaar		Vindplaats: http://www.rijksbegroting.nl/2018/voorbereiding/miljoenennota,kst237145_24.html
45	12-1-2017	Interne mailwisseling over input voor FS3	Niet Openbaar	10.2.e + 11.1	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
50	12-1-2017	Interne notitie inz. NPL's	Deels Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + 11.1	
47	12-1-2017	Bijlage bij interne NPL-notitie	Deels Openbaar	10.2.a + 10.2.g + 11.1	
49	12-1-2017	Bijlage bij Interne NPL-notitie	Niet Openbaar	11.1	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
48	12-1-2017	Bijlage bij interne NPL-notitie	Deels Openbaar	10.2.a + 10.2.g	
46	12-1-2017	Bijlage bij interne NPL-notitie	Deels Openbaar	10.2.a + 10.2.g + 11.1	Rapport EBA stress test: https://eba.europa.eu/documents/10180/1532819/2016-EU-wide-stress-test-Results.pdf en https://eba.europa.eu/documents/10180/1280458/2015+EU-wide+Transparency+Exercise+Report+FINAL.pdf
51	18-10-2018	Mailwisseling met BZ inz. miljoenennota	Deels Openbaar	10.2.e + 11.1	
52	18-10-2018	Bankenunie versie 2.docx	Reeds Openbaar	11.1	Betreft conceptversie miljoenennota. Zie voor definitieve versie: http://www.rijksbegroting.nl/2018/voorbereiding/miljoenennota,kst237145_24.html
53	18-10-2018	Draft Chapter 6 - Supervision (17 03 2017) NL.docx	Reeds Openbaar		Vindplaats: http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9854-2017-INIT/en/pdf
54	18-10-2018	Draft Chapter 8 - Secondary markets (17 03 2017) NL.docx	Reeds Openbaar		Vindplaats: http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9854-2017-INIT/en/pdf
55	18-10-2018	Draft Chapter 9 - Restructuring (17 03 2017) NL.docx	Reeds Openbaar		Vindplaats: http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9854-2017-INIT/en/pdf
56	19-7-2017	Interne mailwisseling inz. inventarisatie onderwerpen tbv overleg CPB	Niet Openbaar	10.2.e + 11.1 + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
57	10-2-2016	Interne mailwisseling inz. artikel Bank Equity Decimation	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.e + 10.2.g + 11.1 + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.
58	21-11-2018	Notitie FIN aan MR	Niet Openbaar	11.1	
59	14-8-2017	Factsheet Effecten en risico's QE voor economie	Deels Openbaar	Buiten reikwijdte verzoek	
60	28-7-2018	Doc. Comm. Insolvency Frameworks In the Euro Area	Niet Openbaar	10.2.a + 10.2.g + buiten reikwijdte verzoek	Na toepassing van de weigeringsgronden blijft geen zelfstandig leesbare informatie over.